CORTE DEI CONTI

Sezioni riunite in sede di controllo

Audizione della Corte dei conti sulla Nota di aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2016

Commissioni bilancio riunite
della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica

Ottobre 2016

CORTE DEI CONTI

AUDIZIONE DELLA CORTE DEI CONTI SULLA NOTA DI AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2016

Indice

	Pag.
Introduzione	3
Il quadro economico internazionale	4
L'economia italiana	7
Il tendenziale di finanza pubblica	11
Il percorso programmatico	18
L'aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT)	19
Il debito	23
Osservazioni conclusive	24
Grafici e tavole	27
Riquadri allegati:	37
Riquadro 1. Una ripresa senza esportazioni?	39
Riquadro 2. Il rilancio degli investimenti, tra sostegno alla domanda e l'impulso alla crescita della produttività	46
Riquadro 3. Gli investimenti pubblici nel 2016: prime valutazioni	51
Riquadro 4. Le condizioni di finanza pubblica nei principali Paesi europei	57

Introduzione

1.

La scorsa primavera, in sede di presentazione del DEF 2016, l'economia italiana appariva in ripresa. Tuttavia, il recupero si manifestava meno vigoroso dell'atteso ed in progressivo indebolimento. Se il consuntivo 2015 aveva consegnato un tasso di crescita del Pil sostanzialmente in linea con quanto programmato un anno prima (+0,8 per cento contro 0,7 per cento in termini reali), la dinamica dell'economia internazionale, area euro inclusa, si presentava ridimensionata nei suoi ritmi anche a causa di un significativo rallentamento dei paesi emergenti. Contribuivano poi a creare un quadro assai incerto, la accentuazione dei rischi deflazionistici - con il tasso di inflazione intorno allo zero e la stessa *core inflation* su livelli molto bassi (intorno all'1 per cento) - e la forte volatilità dei mercati finanziari. Un contesto che aveva spinto la BCE ad accrescere le dosi di politica monetaria espansiva, anche attraverso il rafforzamento del programma di acquisti di titoli dai 60 agli 80 miliardi di euro mensili, da realizzare fino a tutto marzo 2017.

A fronte di tali andamenti, il Governo con il DEF aveva rivisto al ribasso il tasso di crescita del prodotto per il 2016 (dall'1,6 per cento indicato in autunno all'1,2 per cento); un aggiustamento, pur meno significativo (di 2 decimi) era stato effettuato anche sul 2017 (1,4 per cento in luogo del precedente 1,6 per cento).

In occasione dell'Audizione sul DEF, la Corte aveva evidenziato alcuni rischi individuabili sia sul fronte delle quantità (la crescita del Pil reale) che dei prezzi (inflazione al consumo e deflatore del Pil), ritenendo suscettibile di revisione al ribasso la crescita reale 2016 e soggetto a rischio lo stesso auspicato (da parte delle autorità monetarie) ritorno dell'inflazione verso livelli fisiologici. La combinazione dei due fattori portava a porre in evidenza, inoltre, la possibilità che le basi imponibili delle entrate potessero evolvere in una direzione meno favorevole di quella prefigurata nel DEF 2016 e che le stesse spese potessero essere sollecitate dal permanere di situazioni difficili sul fronte dell'andamento del reddito e dell'occupazione.

2.

Negli ultimi mesi il quadro economico è stato contrassegnato da una serie di novità (il rallentamento dell'attività economica, la persistenza di un ambiente deflazionistico, l'esito del

referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'UE, la riacutizzazione di terrorismo e fenomeni migratori, il recente evento sismico) che hanno reso più consistenti i timori di un rallentamento della ripresa dell'economia ed in particolare di quella italiana. Modifiche che sono destinate ad incidere in misura significativa anche sulle prospettive della finanza pubblica.

Proprio per contrastare questo rallentamento e dar modo alle riforme avviate di conseguire i risultati attesi, il Governo ha ulteriormente rivisto la strategia di *fiscal policy* e gli obiettivi di convergenza verso l'equilibrio strutturale di bilancio (OMT).

Viene in tal modo riproposta la scelta, già maturata in occasione dell'ultima legge di stabilità, di accompagnare la conservazione di un profilo discendente dell'indebitamento nominale con l'adozione di misure espansive, assumendo consapevolmente un allentamento del rigore di bilancio.

In questa fase la Corte, ripercorrendo il disegno complessivo della programmazione economico-finanziaria per il quadriennio 2016-2019, non può che offrire prime osservazioni su quegli aspetti che, proprio a ragione della forte incertezza e dei sempre più stretti margini di manovra per la finanza pubblica, richiedono una particolare attenzione.

Il quadro economico internazionale

3.

Già agli inizi della scorsa primavera, nella fase di elaborazione del DEF, il quadro macroeconomico internazionale mostrava segni di indebolimento e si palesavano rischi di una progressiva decelerazione degli scambi commerciali, soprattutto per le difficoltà dei Paesi emergenti. Si univano alle incertezze rivenienti dagli sviluppi delle attività produttive, quelle legate ad un persistente ambiente deflazionistico, all'elevata volatilità dei mercati finanziari, specie azionari, al deterioramento degli indici di fiducia di famiglie e imprese. In un quadro di perdurante, ma meno solida, ripresa il DEF valutava i risvolti di quelle tendenze come fondamentalmente di breve periodo: rivedeva dunque al ribasso la domanda estera soprattutto per il 2016, più che dimezzando le previsioni di crescita delle esportazioni italiane, ma riteneva che quelle tendenze sarebbero in gran parte rientrate nel periodo 2017-19.

Gli sviluppi macroeconomici registrati negli ultimi sei mesi hanno confermato le fragilità del quadro in questione: il commercio internazionale ha registrato una forte decelerazione, con tassi di incremento annuali scesi da ultimo sotto il 2 per cento, e la crescita del prodotto mondiale si è rivelata inferiore alle attese e disomogenea tra le diverse aree geografiche. Nel blocco dei Paesi emergenti si sono confermate le difficoltà dell'economia cinese a transitare verso un sistema maggiormente basato sulla domanda interna privata e meno dipendente da investimenti pubblici e ciclo creditizio; si è evidenziata una buona tenuta delle capacità di sviluppo dell'India, che ora sconta però un rallentamento; si è registrato il prolungamento della fase recessiva di importanti Paesi produttori di materie prime come Russia e Brasile. Nel complesso delle economie avanzate si è materializzata la conseguenza del peggioramento congiunturale dei Paesi emergenti, sotto forma di frenata delle esportazioni e quindi del reddito.

> In Usa, l'attività economica dopo un primo trimestre cedente ha accelerato, sostenuta dalla domanda interna e dai consumi su cui influiscono effetti ricchezza finanziari e reali, ascrivibili al positivo, lungo ciclo borsistico e alla ripresa del mercato immobiliare. In Giappone, dopo una espansione promettente nel primo trimestre dell'anno, gli indicatori a più alta frequenza segnalano difficoltà del settore manifatturiero e una intonazione poco vivace della domanda interna ed internazionale. In Europa, il clima di incertezza è cresciuto anche a seguito dell'esito del referendum sull'uscita del Regno unito dall'Unione europea e nell'area dell'euro l'attività produttiva ha continuato a crescere, ma a tassi meno significativi rispetto a prima.

In un tale contesto i tassi di inflazione si sono confermati su valori molto contenuti a riflesso della caduta dei prezzi delle materie prime (in primis petrolio), su cui ha influito in parte la decelerazione del ciclo economico internazionale ed in parte fattori di offerta e politiche di prezzo dei produttori Opec. Solamente i dati più recenti manifestano una ripresa nella dinamica dei prezzi.

4.

La Nota di aggiornamento analizza gli sviluppi dell'economia internazionale e ridefinisce lo scenario in senso peggiorativo rispetto al DEF, apportando alcune modifiche anche al quadro di medio termine: le ipotesi sul commercio internazionale vengono riviste al ribasso di circa un punto all'anno nell'intero periodo 2016-2019; vengono altresì riviste, sempre in senso peggiorativo, le indicazioni sul prezzo del petrolio (circa 7 dollari al

barile in più rispetto alle indicazioni di aprile), e sul cambio, con un dollaro leggermente più debole rispetto all'euro. Per il greggio e il cambio, come di consueto, valgono ipotesi tecniche desunte dalle quotazioni più recenti sui mercati.

5.

Nel complesso le valutazioni della Nota appaiono condivisibili. Tuttavia, come già argomentato dalla Corte lo scorso aprile, occorre rilevare l'indebolita relazione tra crescita degli scambi internazionali e crescita del prodotto e ciò soprattutto nella misura in cui l'osservata minore integrazione delle economie mondiali potrebbe portare in prospettiva ad un più attenuato sviluppo del nostro export; è del resto sottolineato dalla stessa Nota che il contesto economico internazionale meno favorevole rispetto alle attese è alla base della decelerazione della crescita dell'economia italiana nel 2016. Rispetto a questo scenario, le prospettive nel corso dei mesi estivi sono diventate più incerte. Alcuni eventi sfavorevoli (fra cui l'esito del referendum sulla Brexit e il fallito golpe in Turchia) hanno accresciuto l'incertezza sulle tendenze della seconda metà dell'anno. La Nota dedica attenzione ai rischi dello scenario internazionale, e in particolare agli effetti che potrebbero derivare dalla Brexit. Sebbene, nel breve periodo, le conseguenze del referendum siano state limitate anche grazie all'azione della Banca d'Inghilterra, restano possibili alcuni effetti sfavorevoli sulle tendenze del prossimo anno. Incertezza sulla conduzione delle trattative per l'uscita dalla Ue ed effetti del deprezzamento della sterlina potrebbero condizionare negativamente la congiuntura economica dei paesi europei anche nel 2017.

6.

In sintesi, alla luce dei diversi fattori di incertezza tuttora presenti (dall'evoluzione della domanda dei Paesi emergenti agli andamenti dei mercati azionari e bancari in particolare, dalle tensioni in aree geografiche come Nord Africa e Turchia all'instabilità riveniente da una serie di sviluppi di natura geo-politica) l'ipotesi di una domanda mondiale in ripresa potrebbe materializzarsi più lentamente rispetto a quanto indicato nella Nota e non può

quindi escludersi, come riconosciuto dallo stesso Documento del governo, un percorso di recupero della domanda estera più graduale e meno intenso.

L'economia italiana

7.

Nel tracciare il quadro macroeconomico entro cui si iscrivono le grandezze di finanza pubblica, la Nota tiene conto di un complesso di informazioni resesi disponibili negli ultimi mesi: i dati di contabilità nazionale dei primi due trimestri dell'anno, l'andamento di un insieme di indicatori ad alta frequenza, alcuni anticipatori del ciclo, le revisioni apportate dall'Istituto centrale di statistica ai dati di contabilità nazionale per il periodo 2013-15, anche sulla scorta di nuove indagini e rilevazioni.

I dati trimestrali di contabilità nazionale hanno evidenziato come la crescita nel secondo trimestre si sia di fatto bloccata ed i più recenti indicatori congiunturali segnalano il permanere di una situazione di difficoltà. Per altro verso, la revisione apportata dall'Istat ai conti nazionali ci consegna il profilo di un economia uscita con un anno di anticipo dalla recessione (già nel 2014 e non nel 2015 come in precedenza indicato) e caratterizzata da una maggiore vivacità di consumi delle famiglie e investimenti, che lo scorso anno risultano aumentati dell'1,5 e dell'1,3 per cento, rispettivamente sei e quattro decimi di punto in più di quanto stimato nei quadri di contabilità dello scorso marzo. Sulla base delle nuove risultanze e dei preconsuntivi relativi al primo semestre di quest'anno, si può stimare che dalla fine della recessione ad oggi l'economia italiana abbia recuperato 1,6 punti di Pil, la crescita cumulata sarebbe stata più accentuata nei valori nominali, vicina al 4,5 per cento, anche per via di un deflatore del Pil tornato a registrare, nella prima metà del 2016, variazioni superiori all'1 per cento. Nel complesso, si tratta di risultati migliori di quelli prima conosciuti, pur se modesti nel confronto europeo.

8.

Come già rimarcato, il passo esitante della ripresa è in parte riconducibile a un fattore esterno quale il rallentamento degli scambi internazionali che, nell'ultimo biennio,

potrebbe aver sottratto alla crescita dell'economia italiana una quantità compresa fra i tre e i quattro decimi di punto.

Altri due fattori agiscono sfavorevolmente dal lato del commercio estero. Il primo, anch'esso di natura esogena, è il forte miglioramento delle ragioni di scambio, favorito dalla caduta del prezzo del petrolio e di molte altre materie prime. In virtù di questo fenomeno, l'Italia ha guadagnato quasi 5 punti di potere d'acquisto rispetto all'estero, arrivando a registrare un avanzo commerciale che nella prima metà del 2016 ha superato il 3.5 per cento del Pil (equivalenti a un *surplus* su base annua di circa 60 miliardi di euro). In questa prima fase della ripresa, il ribasso dei prezzi all'import ha cioè reso compatibile con l'equilibrio di bilancia dei pagamenti un aumento degli acquisti dall'estero. Nella traduzione a prezzi costanti i flussi commerciali vengono però depurati dall'effetto ragioni di scambio e ciò porta a registrare un contributo negativo delle esportazioni nette alla crescita del Pil. Il secondo elemento, di natura invece endogena, è il recupero dei valori di copertura della domanda interna da parte delle importazioni, che era andato riducendosi nel corso della recessione. Osservando l'andamento dei rapporti fra esportazioni e Pil e fra importazioni e domanda interna, si osserva che mentre il peso delle esportazioni sul Pil è aumentato negli anni della recessione (quando la domanda estera è stata l'unico sostegno della crescita italiana), per stabilizzarsi oggi su valori storicamente elevati, la quota di domanda interna coperta alle importazioni si è ridotta fino al 2013 per tornare ad aumentare solo in coincidenza con la ripresa, avviando un processo di riavvicinamento fra i due indicatori. Ciò significa che la crescita della nostra economia soffre anche perché è in atto un fisiologico recupero del livello di equilibrio degli acquisti dall'estero. Nel complesso, emerge dai dati sugli scambi con l'estero la posizione anti-ciclica in cui si è venuta a trovare l'economia italiana, la cui ripresa ha preso avvio proprio mentre terminava un periodo di forte espansione del commercio mondiale. Ne consegue un andamento divergente fra esportazioni (in diminuzione) ed importazioni (in aumento) che rallenta significativamente il passo della nostra crescita.

9.

Sulla scorta dei nuovi elementi conoscitivi, la Nota rivede al ribasso il tasso di crescita del Pil 2016 portandolo dall'1,2 allo 0,8 per cento; per il 2017, in assenza di interventi correttivi nelle politiche di bilancio, le non positive tendenze in atto perdurerebbero e determinerebbero un ulteriore lieve assottigliamento del tasso di sviluppo (+0,6 per cento); la ripresa sarebbe significativa in seguito, fino all'1,3 per cento nel 2019.

Per quanto riguarda l'anno in corso la revisione al ribasso coinvolge, pur se frazionalmente, tutte le principali componenti della domanda aggregata, esterna ed interna: si accentua il contributo negativo delle esportazioni nette (*export-import*) alla variazione del Pil (dal -0,2 al -0,3 punti), mentre la domanda nazionale al netto delle scorte che prima si pensava potesse contribuire per 1,3 punti contribuirebbe ora per 1,1 punti. Nell'ambito di quest'ultima flettono sia i consumi delle famiglie (dall'1,4 all'1,2 per cento), che gli investimenti fissi lordi (dal 2,2 all'1,9 per cento). Di particolare momento è, l'aggiustamento in termini di composizione dell'accumulazione complessiva di capitale, con un'assai più pronunciata crescita degli investimenti per mezzi di trasporto e un calo piuttosto pronunciato di quelli per macchinari ed attrezzature da un lato (0,6 per cento contro il precedente +2,2 per cento) e costruzioni dall'altro (+0,6 per cento contro l'atteso +1 per cento di aprile). Per quanto concerne il blocco dei prezzi (deflatori), la Nota sconta un'accentuazione dei già previsti andamenti flettenti sia per esportazioni e importazioni sia, più limitatamente, per consumi. A sommatoria di questi trend il deflatore del Pil non subisce revisioni (1 per cento), con il che la

variazione annua del prodotto nominale, pari al 2,2 per cento nel DEF di aprile, cala all'1,8 per cento nella Nota, scontando dunque la sola decelerazione del prodotto in termini reali (dall'1,2 allo 0,8 per cento).
Va sottolineato che le revisioni recentemente apportate dall'Istat tanto al Pil in volume (prezzi 2010) quanto a quello in valore (prezzi correnti), e sia per il 2014 che per il 2015 (pari rispettivamente nel caso del Pil nominale a 8,5 e 6 miliardi), determinano una situazione in cui, nonostante la menzionata riduzione dei tassi di crescita, il valore del prodotto nel 2016 stimato dalla Nota resta sostanzialmente invariato (ed anzi cresce lievemente) rispetto al Documento di aprile. In termini di variazioni assolute annue, nel 2016 si passa dai 35,2 miliardi di prodotto in valore prefigurati nel documento di aprile ai circa 30 miliardi della Nota di aggiornamento, con una conseguente perdita di oltre 5 miliardi. Più significativa è la revisione sul 2017 quando si sconta, rispetto al quadro di aprile, una perdita di 12,3 miliardi. Questa riduzione di "basi imponibili", che è quindi cumulativamente pari nel biennio 2016-17 ad oltre 17 miliardi, ha poi evidenti risvolti nel quadro prospettico delle entrate di finanza pubblica.

10.

Nell'opinione della Corte il quadro macroeconomico prefigurato nella Nota si presenta nel suo assieme equilibrato, anche se non privo di elementi di fragilità cui occorrerà prestare attenzione. Questi elementi sono da individuare, come del resto riconosciuto dalla stessa Nota con particolare riguardo al biennio 2018-19, soprattutto sul fronte della domanda estera e quindi delle nostre esportazioni.

Le ipotesi indicate nel quadro internazionale condizionano le prospettive per l'economia italiana. Da una parte, la crescita dell'export è attesa mantenersi su ritmi contenuti, in linea con la dinamica della domanda internazionale. Dall'altra, la Nota descrive uno scenario di recupero delle esportazioni già dal 2017, con tassi di crescita che dal 2018 non risultano molto distanti da quelle che erano le assunzioni del DEF di aprile. Di fatto, nelle stime della Nota alla minore crescita del commercio mondiale si accosterebbe un andamento più favorevole delle quote di mercato dell'Italia espresse a prezzi costanti. Questa circostanza sarebbe spiegata anche dal fatto che il peggioramento delle prospettive della domanda estera risulta meno marcato se si guarda nello specifico all'andamento della domanda nei mercati di sbocco dell'Italia. Tale valutazione è in linea con i comportamenti emersi nel corso degli ultimi anni; ciò nonostante, si tratta di uno dei passaggi incerti del quadro previsionale. In secondo luogo, le assunzioni sul quadro internazionale comportano una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime, e quindi una interruzione della fase di contrazione dei prezzi all'import e di miglioramento delle ragioni di scambio che ha caratterizzato gli ultimi anni. Infine, la Nota sconta il permanere dell'orientamento espansivo della politica monetaria dell'area euro, che consente quindi di compensare almeno in parte gli effetti avversi derivanti dalla decelerazione della domanda internazionale. Il set delle variabili internazionali comporta quindi, secondo le stime proposte nella Nota, un effetto di riduzione della crescita del Pil nel 2017 di circa quattro decimi rispetto allo scenario del DEF, mentre l'impatto nel successivo biennio sarebbe marginalmente positivo, in virtù soprattutto della mancata revisione al ribasso della stima sull'andamento delle esportazioni. In conclusione, la Nota ha aggiornato le stime sul quadro economico internazionale tenendo conto del peggioramento dello scenario palesatosi negli ultimi mesi anche se, nel complesso, l'effetto negativo sulla crescita è atteso esaurirsi entro il prossimo anno.

11.

Per quel che riguarda le prospettive della domanda interna, le valutazioni del Governo appaiono più prudenti.

Nel quadro programmatico, i consumi sono previsti rallentare già nel pre-consuntivo 2016, che indica un aumento a fine anno dell'1,2 per cento, contro l'1,5 per cento registrato nel primo semestre (secondo l'attuale versione dei conti trimestrali) e nella media del 2015. Nella seconda parte dell'anno, il Governo valuta dunque un andamento quasi stagnante della spesa delle famiglie, in linea con la flessione registrata dagli indicatori sul clima di fiducia. La variazione della spesa delle famiglie sarebbe ancora minore nel 2017 (1 per cento) e poi nel biennio 2018-19 (0,9 per cento).

Va osservato che la previsione è stata elaborata dal Governo sulla base di una dinamica dei conti trimestrali che ancora non incorpora le nuove e più favorevoli quantificazioni della Contabilità annuale. E' dunque possibile che il profilo programmatico della spesa delle famiglie possa essere a consuntivo più favorevole di quanto stimato.

Un ulteriore aspetto da rilevare è la diversa dinamica ipotizzata per gli andamenti reali e nominali. Nel 2017, la disattivazione delle clausole di salvaguardia favorisce, nel quadro programmatico, un incremento reale dei consumi dell'1 per cento, a fronte dello 0,4 per cento indicato nella stima tendenziale; ciò a fronte di un minor aumento dei valori nominali (dal 2,1 all'1,9 per cento). Questo effetto non si ripeterebbe nel successivo biennio quando, al contrario, il quadro programmatico incorpora, nel confronto con il tendenziale, un andamento peggiorativo nei valori reali, ma migliorativo nei dati nominali. Ciò a causa di un deflatore dei consumi che nella stima programmatica sale dallo 0,1 per cento del 2016 al 2,2 per cento del 2019 (contro l'1,7 per cento del tendenziale). La spesa delle famiglie verrebbe dunque compressa da un'erosione del reddito disponibile associata a un aumento dell'inflazione. Anche in questo caso, è possibile che le ipotesi adottate dal Governo, in particolare nell'ultimo biennio di previsione, incorporino una sottostima degli andamenti reali.

Le analisi condotte dalla Corte con l'ausilio del modello econometrico del CER evidenziano come il ritorno dei consumi delle famiglie su tassi di crescita positivi sia in massima parte da attribuire all'aumento del reddito disponibile. Si sarebbe così invertita la tendenza che ha prevalso nel corso della recessione, quando proprio la caduta del reddito ha contribuito a riportare la spesa della famiglie sui livelli di inizio secolo. Minore risulta, nel biennio 2014-2015, il sostegno fornito alla ripresa dei consumi dalla ricchezza finanziaria netta, che aveva invece svolto un ruolo primario di traino nel periodo pre-crisi. Sempre con riferimento al biennio 2014-2015, l'esame delle manovre di bilancio mostra come la formazione del reddito disponibile sia stata sostenuta dalla politica economica, con misure il cui valore complessivo in media annua si collocherebbe intorno ai 20 miliardi di euro. La stima econometrica mostra come, nel periodo programmatico, queste misure possano spiegare circa il 40 per cento dell'incremento atteso per i consumi delle famiglie. Questa forte dipendenza della formazione del reddito disponibile dalle misure di bilancio evidenzia una persistente debolezza delle sue determinanti primarie. In particolare, l'insufficiente crescita della produttività limita la crescita delle retribuzioni, un nodo strutturale che sempre più penalizza la nostra economia e che non può essere risolto con misure compensative del bilancio pubblico.

Considerando il quadro macroeconomico nel suo assieme, così come sintetizzato dall'andamento del Pil, merita sottolineare, per quel che concerne in particolare il 2017, la dimensione relativamente pronunciata degli effetti espansivi attribuiti nella Nota alla manovra di bilancio, pari a 4 decimi di punto (il tasso di variazione del Pil passa dal valore tendenziale dello 0,6 per cento all'1 per cento programmatico). Fermo restando che la composizione qualitativa delle manovre molto può incidere sugli effetti macroeconomici che essa produce e sulle scelte di consumo e investimento, giova rimarcare che l'effetto espansivo ora ipotizzato resta assai maggiore di quello prefigurato in sede di DEF 2016. In quell'occasione si passava in termini di Pil da andamenti tendenziali dell'1,2 per cento ad andamenti programmatici dell'1,4 per cento in un contesto in cui lo stimolo fiscale veniva misurato, come nella Nota di aggiornamento, in 4 decimi di punto come differenza sia tra saldo primario tendenziale e programmatico (rispettivamente da 2,4 a 2 per cento) sia tra indebitamento netto tendenziale e programmatico (rispettivamente da 1,4 ad 1,8 per cento). Effetti ancora meno pronunciati venivano stimati nel DEF 2015 quando si indicava che a fronte di un maggior deficit, anche in quel caso di 4 decimi di punto, l'impatto sulla crescita del prodotto sarebbe stato solo di 1 decimo (dall'1,3 per cento tendenziale all'1,4 per cento programmatico).

Il tendenziale di finanza pubblica

13.

La Nota di aggiornamento presenta un quadro di finanza pubblica mutato rispetto al Def in ragione delle modifiche registrate nel quadro economico (oltre che per l'aggiornamento delle stime sulla base del monitoraggio dei dati di finanza pubblica e degli effetti dei provvedimenti adottati dal governo successivamente alla pubblicazione del DEF 2016).

Per il 2016, il nuovo quadro tendenziale corregge in riduzione gli andamenti delle entrate di circa 3,2 miliardi e di circa 1,7 miliardi la dinamica della spesa totale rispetto a quanto previsto nel DEF. La modifica sale a 5 miliardi circa per le entrate nel 2017 e a poco meno di 10 miliardi nel biennio 2018-2019, a fronte di una riduzione della spesa che rimane al di sotto dei 1,4 miliardi nel 2017 e di poco superiore ai 2 miliardi nel biennio successivo, in gran parte attribuibile a minori interessi.

Nel complesso, la revisione operata in base alle nuove previsioni macroeconomiche determina quindi un peggioramento del saldo di bilancio per il 2016 di 1,4 miliardi che cresce a 3,2 miliardi nel 2017 e a poco meno di 7,5 miliardi nel 2019.
A seguito di queste modifiche, quest'anno l'indebitamento è previsto collocarsi al 2,4 per cento del Pil (rispetto al 2,3 del Def) e all'1,6 per cento nel 2017. Nel 2019 i conti pubblici raggiungerebbero il pareggio. A fine periodo, il peso sul Pil delle spese e delle entrate si collocherebbe al 46,9 per cento.

14.

Nel nuovo quadro tendenziale la spesa complessiva nel 2016 è pari al 49,5 per cento del prodotto, in flessione rispetto al 2015 di 9 decimi di punto. Alla riduzione contribuiscono la spesa per interessi (per 2 decimi di punto) e la spesa in conto capitale pari al 3,5 per cento del Pil contro il 4,1 del 2015. La spesa per interessi è favorita da condizioni ancora molto favorevoli sui mercati finanziari che hanno determinato una revisione al ribasso dell'onere del debito di 0,4 miliardi di euro nel 2016.
Rispetto al quadro del DEF, oltre ad accentuarsi il calo dei trasferimenti (anche per il venir meno delle misure di sostegno delle banche e di quelle assunte per far fronte agli effetti finanziari delle sentenze costituzionali in materia pensionistica), sono rivisti in flessione gli investimenti fissi per poco meno di 1 miliardo. Una riduzione di cui beneficiano i risultati attesi in termini di indebitamento, ma che segnala anche una difficoltà di tradurre in realizzazioni effettive l'impulso attribuito agli investimenti pubblici. Un aspetto che la Corte trova confermato nei dati disponibili in relazione ai pagamenti per investimenti di Stato ed Amministrazioni locali nei primi 8 mesi dell'anno: essi registrano infatti una flessione di poco inferiore al 7 per cento rispetto al 2015 (si veda al riguardo il riquadro allegato). Come messo in rilievo nella Nota, sarà centrale per un effettivo rilancio delle opere il superamento di limiti che attengono alle gestione della spesa intervenendo anche sulle procedure di affidamento dei lavori.

15.

Nel triennio 2017-19 la spesa conferma il profilo discendente: in rapporto al prodotto la flessione attesa della spesa primaria è di 6 decimi di punto nel 2017, che crescono a 2 punti a fine periodo; gli interessi, riducendosi anche nei livelli assoluti lungo tutto l'orizzonte di previsione, si collocherebbero al 3,4 per cento del Pil nel 2019 (dal 4,2 per cento del 2015), portando un contributo di 0,2 punti percentuali mediamente ogni anno al miglioramento del saldo.

Nonostante che la revisione operata con la Nota ne riveda il profilo attenuandone la flessione di 4 decimi di punti a fine periodo (riviste in flessione le spese per prestazioni sociali, l'aumento è riconducibile ai consumi intermedi a alle altre spese correnti), è la spesa corrente primaria che continua a fornire il contributo maggiore (circa 1,7 punti di Pil nel periodo di previsione).

Particolarmente impegnativa è la riduzione della spesa corrente al netto di redditi e prestazioni sociali già scontata nel quadro tendenziale. Si tratta della spesa che in passato ha registrato le maggiori difficoltà di contenimento e su cui si sono concentrati gli sforzi per un efficientamento nei meccanismi di acquisto. Nel 2017 essa è attesa contrarsi di circa mezzo punto di Pil, con una flessione in termini nominali di oltre 2 miliardi. E' su questa parte della spesa che potrebbero ricadere, già con la legge di bilancio, le necessità di copertura per gli interventi di riassorbimento di parte delle clausole IVA e per le misure di sostegno alla crescita del sistema produttivo e dei redditi.

16.

La Nota di aggiornamento al DEF rivede in diminuzione la spesa per redditi da lavoro dipendente per l'intero periodo considerato.

Il nuovo quadro tendenziale tiene conto delle variazioni apportate al consuntivo 2015 dall'Istat con nota del 23 settembre 2016 (ulteriori 300 milioni in meno). Relativamente a tale anno la spesa per redditi si attesta su un valore pari a 161,4 miliardi, con una diminuzione rispetto all'anno precedente di oltre due miliardi (circa l'1,3 per cento). Si conferma e si accentua, dunque, il giudizio sulla straordinaria efficacia delle misure di contenimento della spesa di personale contenute nel decreto legge n. 78 del 2010, più

volte prorogate nel tempo.

La diminuzione complessiva della spesa nel periodo 2010-2015 si attesta, infatti, su un valore di oltre 11 miliardi (poco più del 6 per cento in termini percentuali).

La Nota di aggiornamento ipotizza un aumento della spesa nel 2016 di quasi un punto percentuale con una dinamica incrementale, peraltro inferiore a quella ipotizzata ad aprile (+1,4 per cento).

La nuova previsione per tale anno conferma gli effetti incrementali, connessi con il rifinanziamento contenuto nella legge di stabilità per il 2016 del Fondo per l'attuazione del piano straordinario di assunzioni nella scuola e quelli derivanti dal contributo straordinario in favore del personale del comparto sicurezza-difesa (960 euro lordi annui per ciascun addetto per una spesa totale di 510,5 milioni).

A fronte di quanto sopra, peraltro la Nota di aggiornamento ribalta sul 2016 l'ulteriore flessione registrata a consuntivo nel precedente esercizio; prende atto della mancata sottoscrizione dei rinnovi contrattuali, i cui effetti vengono rinviati al 2017, e tiene conto, infine, dei primi esiti del monitoraggio effettuato dalla Ragioneria generale dello Stato, che, nel mese di settembre (sulla base dei cedolini pagati dal sistema NOIPA e dell'analisi di un significativo campione di enti locali) - ipotizza, su base annua, un andamento della spesa per redditi più contenuto rispetto alle previsioni.

La spesa per redditi è poi ipotizzata sostanzialmente stabile nel 2017, anno in cui il presumibile costo del rinnovo dei contratti, sulla base delle risorse stanziate nella legge di stabilità per il 2016 (300 per il solo personale statale), è compensato dal protrarsi degli effetti delle misure limitative delle assunzioni, con una nuova diminuzione (-0,5 per cento) nel 2018, per effetto del venir meno della componente degli arretrati sui rinnovi contrattuali.

Nel quantificare gli effetti della ripresa dell'attività contrattuale, il nuovo quadro tendenziale considera il solo impiego delle risorse stanziate dalla legge di stabilità per il 2016 (art. 1, comma 466 della legge n. 208 del 2015). Si tratta della corresponsione dell'indennità di vacanza contrattuale, di gran lunga inferiore al presumibile costo della tornata contrattuale ipotizzando l'applicazione dell'accordo del 30 maggio 2009 sull'assetto delle relazioni sindacali del pubblico impiego.

Al riguardo, nel quadro a politiche invariate del DEF il costo dei rinnovi contrattuali era

stimato produrre ulteriori incrementi della spesa per redditi, rispetto alle previsioni tendenziali, pari rispettivamente all'1,6, 4,1 e 6,9 miliardi per ciascun anno del periodo di vigenza degli stessi.

Tenuto conto delle stime sull'andamento del prodotto interno lordo, il rapporto tra la spesa per redditi da lavoro dipendente e il Pil è stimato, per l'intero periodo di riferimento, al di sotto del 10 per cento, fino a raggiungere un valore pari al 9 per cento nel 2019.

17.

Il ridisegno del quadro di finanza pubblica che emerge dalla Nota evidenzia significative correzioni anche sul versante delle entrate. Ne è interessato lo scenario tendenziale; se ne colgono i riflessi su quello programmatico. Non muta, invece, il ruolo di un fisco decisamente orientato alla crescita, prefigurato nell'architettura del DEF.

Gli aggiornamenti della Nota scaturiscono dalla presa d'atto di un contesto meno favorevole rispetto a sei mesi fa: da un lato l'andamento del gettito 2016, rivelatosi inferiore alle attese; dall'altro il deterioramento del quadro macroeconomico, con gli inevitabili riflessi sulla dinamica delle basi imponibili delle principali imposte; infine, la registrazione di alcuni esiti delle due ultime leggi di stabilità, con ricadute "inattese" sulle tendenze del gettito; tutti fattori che, oltre ad incidere sulla dinamica delle entrate del bilancio pubblico prefigurata dal DEF, introducono elementi di incertezza che si estendono lungo l'intero arco della previsione.

L'andamento delle entrate tributarie segnala, nel "preconsuntivo" 2016 della Nota, un ridimensionamento di oltre 2 miliardi, rispetto alle previsioni del DEF. Particolarmente negativa risulta la flessione delle imposte indirette (quasi 4,4 miliardi), solo in parte compensata dal positivo risultato delle imposte dirette.

Si tratta di esiti che solo marginalmente, e non sempre in modo univoco, riflettono i cambiamenti registrati dal quadro economico. Il gettito delle imposte dirette, in particolare, dovrebbe avere tratto vantaggio dal miglioramento dei livelli occupazionali ma, nello stesso tempo, dovrebbe avere risentito anche della "crisi" delle imposte sostitutive che, nonostante i recenti aumenti dei livelli dell'aliquota, hanno subito una rilevante riduzione delle basi imponibili a seguito della generalizzata caduta dei rendimenti delle attività finanziarie. Dal lato delle imposizione indiretta, invece, le variazioni registrate dal quadro economico (consumi e importazioni) dovrebbero avere

influito sulla dinamica del gettito IVA (in positivo) e su quello delle accise (in negativo).
Effetti ben più incisivi, sulla ridefinizione dei livelli di gettito attesi per il 2016, dovrebbero invece avere prodotto talune misure introdotte nell'ultimo biennio.
Sul versante dell'imposizione indiretta, si tratta della caduta di gettito (4,5 i miliardi registrati nella prima metà dell'anno in corso) delle entrate tributarie degli enti territoriali a seguito di misure introdotte dalla legge di stabilità 2016 (abolizione della Tasi relativa all'abitazione principale, esenzione dell'IMU sui terreni agricoli e sui c.d. "imbullonati", abolizione dell'Irap sulle imprese agricole) e dell'entrata a regime delle norme che hanno sancito la deduzione del costo del lavoro dalla base imponibile Irap (legge di stabilità 2015).
In senso positivo, invece, dovrebbe avere operato l'introduzione (legge di stabilità 2015) di un meccanismo come lo *split payment* che, accreditato ufficialmente di un maggior gettito pari a 988 milioni su base annua, si è rivelato un forte trascinatore della dinamica dell'IVA: 6 miliardi di euro, vale a dire oltre il dieci per cento del totale dell'IVA sugli scambi interni registrato nel periodo gennaio-luglio 2016. Va da sé che – come la Corte ha avuto già modo di sottolineare – tale meccanismo, introdotto per contrastare l'evasione, si configura in larga parte come un anticipo di imposta del quale va evidentemente tenuto conto nell'ottica di una necessaria valutazione del gettito su base pluriennale: all'Iva incamerata direttamente dall'Erario dai propri fornitori, si contrapporranno le richieste di rimborso da parte dei contribuenti che non hanno potuto compensare l'imposta vantata a credito.
Quanto all'imposizione diretta, va evidenziato come la revisione all'insù operata dalla Nota - 2,5 miliardi rispetto alle stime del DEF – incorpori gli effetti (quasi un miliardo nei primi sette mesi del 2016) derivanti dalla nuova modalità di compensazione dei rimborsi da assistenza fiscale effettuati dai sostituti d'imposta relativamente alle ritenute operate sui dipendenti privati.
L'aggiornamento delle entrate della PA attese per il 2016 ripropongono, dunque, le incertezze e i rischi di una politica fiscale che, intaccata nelle leve e nel gettito di competenza degli enti territoriali, affida la dinamica delle principali forme impositive a meccanismi di anticipazione e di accelerazione del gettito.

18.

Anche il quadro tendenziale del 2017, così come quello del biennio successivo, risentiranno dei

fattori appena richiamati e dell'incertezza determinata dal loro operare. Ad essi se ne aggiungeranno, tuttavia, degli altri, suscettibili di rendere più complesso l'orizzonte di programmazione.

Le nuove stime sulle entrate evidenziano un progressivo ridimensionamento dei livelli di gettito disegnati dal DEF. Le entrate tributarie, in particolare, nel 2017 subiscono un raddoppio (fino a -4,4 miliardi) della revisione al ribasso definita per il 2016 e, già dal 2018, subiranno un ulteriore cedimento (fino a oltre –7 miliardi). E' sempre l'imposizione indiretta a guidare la revisione in negativo, anche se dal 2018 pure il gettito delle imposte dirette risulta rivisto al ribasso, a seguito dell'entrata in vigore del rilevante taglio all'aliquota Ires, disposto con la legge di stabilità 2016 (dal 27,5 per cento al 24 per cento, con uno sgravio che a regime risulterà dell'ordine di 4 miliardi). Peraltro, al peggioramento delle entrate tributarie si sommerà, a partire dal 2018, il deterioramento (fino a oltre 2 miliardi) del gettito contributivo per effetto di un rallentamento, rispetto a quanto ipotizzato dal DEF, del processo di assorbimento dei livelli di disoccupazione.

Il quadro delle entrate nell'ultimo triennio della previsione si annuncia, dunque, più delicato rispetto al 2016, anche perché è nel triennio 2017-19 che si registrano i più significativi cambiamenti nelle previsioni macroeconomiche operati dalla Nota con una rivisitazione a ribasso dell'andamento atteso delle variabili che influenzano la formazione delle basi imponibili delle principali forme di prelievo (dal Pil alle importazioni, dai consumi delle famiglie all'occupazione). Come, d'altra parte, non appaiono positive le nuove tendenze che si configurano per il biennio successivo, nonostante la dinamica del gettito continui ad essere sorretta dal permanere delle clausole di salvaguardia IVA.

E' in un simile quadro tendenziale che si va ad inserire il percorso programmatico di finanza pubblica disegnato dalla Nota che, rispetto al DEF, sembra fare maggiore affidamento sull'impiego della leva tributaria per impostare una politica di bilancio più orientata alla crescita. E' quanto si può rilevare sia dal lato degli interventi che dal lato della copertura.

Non diversamente dal DEF, la Nota prefigura una progressiva sterilizzazione della clausola di salvaguardia Iva, evitando l'entrata in vigore degli aumenti di aliquota previsti dalla legislazione vigente. E, sul versante delle coperture, trova conferma l'impegno a coinvolgere il sistema tributario attivando misure volte ad accrescere la fedeltà fiscale e a ridurre i margini di evasione ed elusione.

Ma la Nota, da un lato estende la previsione di interventi basati sull'impiego della leva fiscale:

nuovi incentivi a sostegno della crescita e dell'innovazione del sistema produttivo, specifici interventi a sostegno delle famiglie e dei pensionati, nuove misure per favorire la flessibilità d'ingresso nel sistema previdenziale. E, dall'altro, sembra avere abbandonato – sul versante delle coperture - l'obiettivo di una revisione del fenomeno delle agevolazioni fiscali, che nel DEF trovava ampio spazio.

Con la Nota di aggiornamento al DEF, insomma, la politica di bilancio sembrerebbe destinata a far leva sul contrasto all'evasione per portare avanti interventi selettivi a sostegno dell'economia. Un intento che evoca una rilevante operazione redistributiva in cui i recuperi di evasione ed elusione si farebbero discendere dall'adesione spontanea dei contribuenti (*compliance*), piuttosto che da un potenziamento dell'attività di controllo; un approccio che – come insegna il passato - non è immune da rischi, nella misura in cui entrate incerte (come quelle, appunto, attese dal recupero di evasione) fossero impiegate in misura elevata per coprire spese o sgravi fiscali certi.

Il percorso programmatico

19.

Le nuove incertezze che caratterizzano il quadro internazionale e la perdurante fragilità dei segnali di crescita giustificano nelle valutazioni del Governo, l'attenuazione della manovra di consolidamento fiscale scontata nel quadro tendenziale per il 2017 e gli anni seguenti, pur senza abbandonare il percorso di convergenza verso l'obiettivo di riassorbimento del disavanzo.

Viene definito un andamento programmatico dei saldi peggiorativo rispetto ai valori-obiettivo indicati nel DEF. L'indebitamento netto, rivisto in aumento di un decimo di punto nel 2016, passa dall'1,8 al 2 per cento nel 2017. Nel biennio successivo il percorso di riduzione continua, anche se nel 2019 si passa da un surplus di un decimo di punto a un disavanzo dello 0,2 per cento.

Maggiore la correzione nel caso del saldo primario, la grandezza che meglio misura le scelte discrezionali delle politiche di bilancio: il DEF 2016 ne prefigurava un leggero consolidamento, dall'1,6 all'1,7 per cento del Pil, tra il 2015 e il 2016, ed un progressivo rafforzamento, fino al 3,6 per cento del prodotto, nel triennio successivo. La Nota corregge in riduzione tale andamento di due decimi di punto nel 2016 che salgono a 4

decimi nel 2019. Nel corso degli ultimi anni i valori programmati si sono tendenzialmente ridotti: per il 2017 in particolare nel DEF 2015 si pensava di poter conseguire un avanzo pari al 3,2 per cento del Pil, un importo circa doppio rispetto alla Nota 2016.

20.

Il profilo programmatico si differenzia dal tendenziale anche per la composizione della manovra che troverà attuazione nella prossima legge di bilancio. Il Governo conferma, infatti, la volontà di disattivare nel 2017 le clausole di salvaguardia previste a legislazione vigente ed il conseguente aumento di imposte indirette. Si prevedono, inoltre, interventi per investimenti infrastrutturali e ambientali, per il potenziamento della crescita e dell'innovazione, per il sostegno delle famiglie, a favore dei pensionati e per la flessibilità previdenziale.

Una valutazione compiuta del quadro programmatico sarà possibile solo dopo la presentazione della legge di bilancio. Nella Nota viene indicato, infatti, l'importo della manovra netta che verrà attuata (pari a circa mezzo punto di Pil), ma non si forniscono le dimensioni della manovra lorda comprensiva delle altre misure previste. Né è conseguentemente nota la ripartizione che si avrà tra misure a copertura volte ad accrescere la fedeltà fiscale (riducendo margini di evasione ed elusione) e quelle dirette a contenere la spesa corrente.

I margini stretti posti da un quadro tendenziale che sconta già un profilo di riduzione significativo della spesa e dal rispetto dei parametri europei, renderanno la valutazione della congruenza e realizzabilità delle coperture un esercizio impegnativo.

L'aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT)

21.

All'indebitamento nominale del 2,4 per cento del Pil nel 2016 (2,3 nel DEF) corrisponde, nel quadro programmatico, un valore del saldo strutturale pari a 1,2 per cento, invariato

rispetto alle precedenti stime[1].

Si determina, quindi, un peggioramento del saldo strutturale di 0,5 punti rispetto all'anno precedente, a fronte dello 0,25 accordato dalla Commissione europea sulla base delle richieste di flessibilità avanzate dall'Italia[2]. Lo scostamento di 0,25 punti di Pil non configurerebbe peraltro una deviazione significativa, in quanto inferiore al limite dello 0,5 indicato dalle regole del *Fiscal compact*. Anche nella media su due anni, che tiene conto del limitato scostamento registrato nel 2015, la variazione sarebbe contenuta nel limite consentito[3].

Le nuove stime per l'esercizio in corso non alterano inoltre il quadro esaminato dalla Commissione nel maggio scorso, quando, anche alla luce dell'evoluzione del quadro macroeconomico e di finanza pubblica contenuto nelle *Previsioni di primavera*, si era espressa sul Programma di stabilità e sul Piano Nazionale di Riforme presentati dall'Italia. In base a tali previsioni, ad un indebitamento per il 2015 allineato con le stime governative e a un valore nel 2016 leggermente più elevato (2,5 per cento) corrispondevano un saldo strutturale pari all'1 per cento del Pil nel 2015 (1,1 per cento nel 2014) e all'1,7 nel 2016. Rispetto ai *benchmark* previsti per i due anni (miglioramento del saldo dello 0,25 nel primo e peggioramento dello 0,25 nel secondo per effetto dell'attivazione delle clausole), si prefigurava uno scostamento complessivo di 0,60 decimi di punto. Tale dato non teneva tuttavia conto dell'ulteriore flessibilità - da valutare e accordare ex post - relativa all'emergenza migranti e alle spese connesse all'emergenza terrorismo, stimate dal Governo in misura pari a 0,03 punti nel 2015 e a 0,1 punto nel 2016 (rispettivamente 0,04 per i rifugiati e 0,06 per il pacchetto sicurezza).

[1] L'invarianza del saldo strutturale risultante dalla Nota di aggiornamento rispetto ai dati contenuti nel DEF, nonostante un indebitamento netto più elevato di un decimo di punto, sconta una stima dell'*output gap* e della componente ciclica più elevata (in valore assoluto).

[2] Dato il risultato 2015, -0,7 per cento del Pil in termini strutturali secondo la Nota, la variazione prevista dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (0,5 per cento) avrebbe richiesto nel 2016 un saldo pari a -0,2 per cento. L'attivazione delle clausole consente, invece, un margine di flessibilità pari a 0,5 decimi per le riforme strutturali e a 0,3 per gli investimenti, con un limite complessivo di 0,75. Rispetto alla soglia così rideterminata (0,95 per cento), il valore dell'1,2 per cento stimato dal Governo comporterebbe uno scostamento di 0,25 punti.

[3] Una deviazione è considerata significativa se uguale o superiore allo 0,5 per cento del Pil in un anno, o allo 0,25 come media annua, in due anni consecutivi.

22.

Guardando agli esercizi successivi, l'ulteriore allentamento degli obiettivi proposto dal Governo (un indebitamento netto pari al 2 per cento del Pil nel 2017, a 1,2 nel 2018 e a 0,2 nel 2019) fa sì che in termini strutturali il saldo rimanga negativo lungo tutto il periodo di previsione: -1,2 per cento nel 2017, -0,7 nel cento nel 2018 e -0,2 per cento nel 2019.

Nel 2017, dato il quadro macroeconomico del Governo e stime dell'*output gap* (-1,7 per cento) che configurano i "*bad times*", sarebbe necessario secondo le regole europee un miglioramento del saldo di 0,5 punti, a fronte del quale l'aggiustamento nullo indicato nel Documento in esame configurerebbe una deviazione significativa; anche nella media su due anni, che prende in considerazione lo scostamento atteso per il 2016 (0,25 decimi che si riducono a 0,15 decimi tenendo conto di sicurezza e migranti) sarebbe superato il valore di riferimento.

Tale scostamento risulta inoltre più accentuato alla luce della richiesta di un aggiustamento del saldo di 0,6 punti per il 2017 contenuta nelle raccomandazioni del Consiglio del luglio scorso. Queste si basavano sulle previsioni della Commissione che, a fronte di un output gap pari al -0,4 per cento e tale da configurare quindi una situazione macroeconomica rientrante nei "tempi normali", prevedevano per tale esercizio un saldo strutturale dell'1,7 per cento, invariato quindi rispetto all'anno precedente. E' da notare che tale valore corrispondeva a un deficit nominale dell'1,9 per cento che scontava, in linea con il DEF, una sia pure parziale manovra alternativa alle c.d. clausole di salvaguardia. La revisione dell'indebitamento programmatico dall'1,8 al 2 per cento contenuta nella Nota accentua quindi l'entità dello scostamento.

Nel biennio successivo il peggioramento rispetto al DEF dei saldi nominali si traduce solo parzialmente sui valori strutturali che evidenziano un aggiustamento annuo di 0,5 punti, passando a -0,7 per cento nel 2018 e confermando -0,2 per cento nel 2019. La manovra programmata influenza, infatti, le stime del prodotto effettivo e potenziale in modo da riassorbire a fine periodo l'effetto dell'allentamento della *stance* fiscale.

Sul calcolo dei saldi strutturali incidono inoltre le misure *una tantum* che riflettono, tra l'altro, le maggiori spese conseguenti ai fenomeni sismici, compresi gli eventi sismici dell'agosto scorso. Per una migliore comprensione del profilo indicato sarebbe tuttavia necessario disporre di un dettaglio di tali componenti di spesa. Tanto più alla luce degli

ulteriori interventi relativi alla messa in sicurezza del patrimonio abitativo e del territorio e alla gestione del fenomeno migratorio, ove questi non si configurassero quali *una tantum* e si riflettessero sui valori strutturali.

Il preconsuntivo dell'anno in corso, la rimodulazione degli obiettivi per gli esercizi successivi insieme ad un quadro più dettagliato delle misure che si intendono assumere con la prossima legge di bilancio saranno oggetto del Documento Programmatico di Bilancio che il Governo invierà alle Istituzioni europee nel mese di ottobre. La Commissione esprimerà le valutazioni sul percorso di aggiustamento dei conti pubblici sulla base delle *Previsioni di autunno*.

23.

Il Governo accompagna la Nota di aggiornamento al DEF con la Relazione al Parlamento ai sensi dell'art. 6, comma 5 della l. 243/2012.

Tale Relazione si rende necessaria poiché il Governo, come già accennato, intende apportare modifiche al precedente piano di rientro verso l'Obiettivo di Medio termine (MTO), approvato, con apposite risoluzioni e con la prevista maggioranza assoluta dei componenti, dalle due Camere lo scorso 27 aprile.

Spetta anzitutto alle Camere accertare se ricorrano le condizioni (previste dal secondo comma dell'art. 81 Cost. e dettagliate nella legge citata) che rendono possibile accordare l'autorizzazione richiesta.

A differenza di quanto avvenuto in passato, con la Relazione il Governo non si limita a chiedere l'autorizzazione a modificare, rispetto al DEF, gli obiettivi di indebitamento netto, con conseguente modifica del saldo strutturale; chiede altresì al Parlamento "l'autorizzazione a utilizzare, ove necessario, ulteriori margini di bilancio sino a un massimo dello 0,4 per cento del Pil per il prossimo anno". Si tratta di un indebitamento netto aggiuntivo di 7,7 miliardi che, nelle parole del Governo, "include gli effetti degli interventi correlati alla messa in sicurezza del territorio e a gestire il fenomeno migratorio". Né nella Nota, né nella Relazione al Parlamento, si accenna ad eventuali effetti di questo ulteriore indebitamento sul saldo strutturale. Per una compiuta valutazione della compatibilità di questa ulteriore richiesta si demanda alle Camere se

richiedere al Governo ulteriori informazioni riguardo alle modalità di utilizzazione delle risorse citate e alla eventuale natura *una tantum* delle misure ipotizzate.

Il debito

24.

La Nota evidenzia come, soprattutto a seguito di un andamento macroeconomico meno favorevole di quello previsto, uno degli obiettivi principali del quadro di programmazione 2016-19, ossia l'inversione della tendenza al rialzo del rapporto debito/Pil nel 2016, dovrà essere posposto al 2017. Secondo le nuove indicazioni il rapporto, pari, nel 2015, al 132,2 per cento (invece che al 132,7 per cento, dopo la revisione del Pil nominale operata in settembre dall'Istat) continuerà a crescere al 132,8 per cento invece che ridursi dei previsti 3 decimi di Pil; la discesa dovrebbe iniziare nel 2017 e sostanziarsi in 6 decimi di Pil (al 132,2 per cento). La riduzione sarebbe poi graduale, aiutata dal rafforzamento dell'avanzo primario (fino al 3,2 per cento nel 2019) e dal progressivo assottigliarsi dello scarto tra il costo medio del debito e il tasso di crescita nominale dell'economia. Aiuterebbe questa prospettiva la ripresa dei proventi da privatizzazione che nei dati 2016 sono stati ridotti dallo 0,5 allo 0,1 per cento del Pil e che sono ipotizzati per il biennio 2017-18 ancora pari a mezzo punto di Pil in ciascun anno e poi a 3 decimi di punto nel 2019.

25.

Diversamente da quanto prospettato nel DEF di aprile, quando la dinamica del rapporto debito/Pil si prefigurava "sostanzialmente" in linea con la regola del debito nella versione che guarda in avanti (*benchmark forward-looking*) con riferimento al 2017[4], gli sviluppi più recenti portano a posticipare il rispetto della regola al 2018 e con riferimento al 2020. Va a tal riguardo osservato che i margini di sicurezza circa l'aderenza alla norma del *Fiscal compact* appaiono piuttosto stretti anche nel 2018. Valgano in proposito due considerazioni; da un lato, la Nota non sembra tener conto degli effetti sullo *stock* di

[4] Era allora previsto nel 2017 per il 2019 un rapporto debito/Pil di soli 2 decimi di punto superiore a quanto richiesto. Nel 2016, invece, la regola non veniva rispettata.

debito dei possibili 4 decimi di disavanzo aggiuntivo per interventi legati alla "sistematica gestione delle emergenze" (sisma, ecc); dall'altro, anche marginali deviazioni in peggio nella traiettoria della crescita del Pil o delle altre componenti che influenzano l'andamento del rapporto debito/Pil (saldo primario, costo del debito, fattori cosiddetti "sotto la linea" - in *primis* proventi da privatizzazioni) porterebbero al non rispetto della regola, fermo restando la possibilità che lo scostamento sia poi giudicato non significativo in sede di valutazione dei fattori rilevanti ad esso sottostanti. Con riguardo alla prima considerazione, va rimarcato che un eventuale maggior deficit per 0,4 punti di Pil nel 2017, andrebbe comunque a tradursi in maggior debito; in caso di slittamento di una parte della spesa dal 2017 all'anno successivo (o a maggior ragione di spese che si ripetessero per qualche anno), si potrebbe determinare un mancato rispetto della regola anche nel 2018. Nell'eventualità che il maggiore deficit generasse, come è probabile, risvolti positivi sulla crescita, che la Nota trascura per ragioni prudenziali, il problema, a meno di moltiplicatori particolarmente elevati, sarebbe solo attenuato.

Osservazioni conclusive

26.

Nel complesso, le modifiche previste con la Nota appaiono dare al quadro macroeconomico tendenziale un profilo di maggiore prudenza almeno per quello che riguarda l'anno in corso e il prossimo.

Si intravedono, tuttavia, potenziali elementi di fragilità del quadro economico che si riflettono sul percorso programmatico di finanza pubblica. Tali elementi vanno ricondotti soprattutto ad un fattore esogeno: un profilo di domanda internazionale che potrebbe essere, specie nel medio periodo, meno favorevole di quanto prefigurato. Ne deriverebbe un rischio al ribasso per le prospettive delle nostre esportazioni e quindi di crescita complessiva con conseguenti risvolti avversi sul percorso programmatico di finanza pubblica.

Il DEF 2016 aveva proposto un impianto di politica di bilancio supportato dalla previsione di una ripresa dell'economia che si mostra oggi assai meno robusta di quanto atteso ed esposta ad ulteriori rischi.

Dal punto di vista delle scelte di *policy* l'impianto del Documento di aprile poggiava da un lato, sulla conferma della volontà di sfruttare appieno i margini di flessibilità offerti dal Patto di stabilità e crescita (e derogare quindi alla regola standard che chiede ai paesi nel braccio preventivo del PSC di migliorare anno dopo anno il loro disavanzo strutturale) e dall'altro, sulla scelta di disattivare gli inasprimenti di pressione fiscale derivanti dagli incrementi di IVA già in legislazione (clausole di salvaguardia) e spingere sensibilmente nella direzione del sostegno della domanda interna.

Queste due scelte sono confermate nella Nota di aggiornamento. Ma ciò avviene rinviando sia l'inversione del trend di crescita del rapporto debito/Pil nel 2016 (ora posticipato al 2017), sia il lieve miglioramento del saldo strutturale di bilancio del prossimo esercizio.

Non è ancora conosciuta la dimensione complessiva della manovra. Oltre alla copertura del mancato aumento dell'IVA, il Governo annuncia l'individuazione di risorse da destinare agli interventi a sostegno della crescita e a misure di carattere sociale e previdenziale prefigurate nella Nota.

Ancora una volta sarà proprio la capacità di ridurre il livello delle uscite primarie che potrebbe rivelarsi il fattore chiave nel giudizio che andrà formandosi sulla sostenibilità delle scelte di bilancio prospettate. Ridurre la spesa significa, infatti, muoversi lungo un'ipotesi di progressivo restringimento della sfera occupata dall'operatore pubblico.

Rinviando per una valutazione complessiva al momento in cui saranno più chiari i caratteri delle misure proposte, va sottolineato che in questi anni di crisi l'Italia è stata capace di controllare, in situazioni di contesto difficilissime (quasi 10 punti di perdita di Pil reale, circa 25 di produzione industriale e circa 30 di investimenti fissi lordi) i flussi della propria finanza pubblica. Essa ha pagato, tuttavia, le pesanti condizioni iniziali (*stock* di debito elevato ad inizio crisi) ed ha dovuto sperimentare un incremento di debito rilevante, di cui circa un terzo proprio dovuto alle più severe condizioni di partenza. Il controllo della spesa si è mostrato significativo: nel quinquennio 2011-15 si è registrata una riduzione della spesa corrente primaria reale nonostante il calo di prodotto: in valore assoluto la spesa corrente, sempre aggiustata per l'inflazione, è prima caduta e poi si è sostanzialmente stabilizzata.

Non può essere dimenticato, tuttavia, che nel periodo successivo all'ammissione all'euro

la spesa primaria è cresciuta in Italia più che in Francia e Germania, nonostante che il livello del debito fosse già significativamente più elevato rispetto a quei paesi, i quali, peraltro, hanno potuto beneficiare di risparmi di spesa per interessi meno rilevanti di quelli ottenuti dall'Italia. Ne è conseguita una crescita della pressione fiscale particolarmente severa: l'indice di intermediazione del settore pubblico, approssimato dalla somma di entrate e spese pubbliche su Pil, ha conosciuto nel 2015 il livello più elevato degli ultimi decenni.

27.

Infine, va sottolineata ancora una volta la necessità che le risorse liberate da un più graduale processo di convergenza verso gli equilibri di bilancio siano destinate ad interventi in grado di incidere sul potenziale di crescita del Paese. Di qui, l'urgenza di rimuovere gli ostacoli che rallentano la realizzazione di una politica di ammodernamento delle infrastrutture con un coerente quadro di responsabilità organizzative, decisionali e finanziarie che riducano le incertezze che oggi condizionano anche l'operatore pubblico. I ristretti margini di manovra che si evidenziano nella Nota, a fronte delle necessità crescenti di un riadeguamento strutturale in grado di incidere effettivamente sulla produttività del sistema, portano a ritenere ancora attuale l'esigenza, già sottolineata dalla Corte in sede di Audizione al DEF 2016 e nel Rapporto di coordinamento 2016, di un attento "processo di riperimetrazione" dell'offerta di servizi pubblici in grado di attivare, con l'ausilio del mercato, un adeguato volume di investimenti.

GRAFICI E TAVOLE

Tavola 1

PRINCIPALI VARIABILI MACROECONOMICHE: QUADRO PROGRAMMATICO

(var percentuali)	Nota di aggiornamento al DEF 2016				
	2015	2016	2017	2018	2019
Esogene internazionali					
Commercio mondiale	2,5	2,1	2,6	3,5	4,1
Prezzo del petrolio ($)	53,5	46,6	52,5	55,1	57,1
Cambio dollaro/euro (unità)	1,109	1,119	1,126	1,126	1,126
Macro Italia (volumi)					
Pil reale	0,7	0,8	1	1,3	1,2
Importazioni	6	2,3	3,3	3,4	4
Consumi famiglie	1,5	1,2	1	0,9	0,9
Investimenti	1,3	1,9	3,2	3,6	3,8
Esportazioni	4,3	1,3	2,5	3,3	3,3
Deflatore Pil	0,6	1,0	0,9	1,7	2,0
Pil nominale	1,4	1,8	1,9	3,0	3,1
Occupazione (ula)	0,8	0,9	0,6	0,8	0,8

Fonte: elaborazioni su dati MEF

(var percentuali)	DEF 2016				
	2015	2016	2017	2018	2019
Esogene internazionali					
Commercio mondiale	2,5	3	3,8	4,6	4,8
Prezzo del petrolio ($)	52,3	39,4	45,7	48,1	49,8
Cambio dollaro/euro (unità)	1,11	1,095	1,094	1,094	1,094
Macro Italia (volumi)					
Pil reale	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4
Importazioni	6	2,5	3,8	4,6	4,2
Consumi famiglie	0,9	1,4	1,4	1,7	1,6
Investimenti	0,8	2,2	3,0	3,2	2,4
Esportazioni	4,3	1,6	3,8	3,7	3,4
Deflatore Pil	0,8	1,0	1,1	1,6	1,8
Pil nominale	1,5	2,2	2,5	3,1	3,2
Occupazione (ula)	0,6	0,9	1,0	0,9	0,7

Fonte: elaborazioni su dati MEF

(var percentuali)	Differenze Nota di aggiornamento - DEF 2016				
	2015	2016	2017	2018	2019
Esogene internazionali					
Commercio mondiale	0	-0,9	-1,2	-1,1	-0,7
Prezzo del petrolio ($)	1,2	7,2	6,8	7	7,3
Cambio dollaro/euro (unità)	-0,001	0,024	0,032	0,032	0,032
Macro Italia (volumi)					
Pil reale	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2
Importazioni	0	-0,2	-0,5	-1,2	-0,2
Consumi famiglie	0,6	-0,2	-0,4	-0,8	-0,7
Investimenti	0,5	-0,3	0,2	0,4	1,4
Esportazioni	0,0	-0,3	-1,3	-0,4	-0,1
Deflatore Pil	-0,2	0,0	-0,2	0,1	0,2
Pil nominale	-0,1	-0,4	-0,6	-0,1	-0,1
Occupazione (ula)	0,2	0,0	-0,4	-0,1	0,1

Fonte: elaborazioni su dati MEF

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (in milioni)

	DEF 2016					Nota di aggiornamento					Differenza Nota Def				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
SPESE															
Redditi da lavoro dipendente	161.746	163.942	162.692	162.321	162.656	161.453	162.908	162.966	162.071	162.406	-293	-1.033	274	-250	-250
Consumi intermedi	133.025	131.730	132.989	132.997	136.733	133.393	133.433	133.821	133.885	137.194	368	1.703	832	888	461
Prestazioni sociali	332.985	339.960	345.280	353.780	361.960	332.985	339.460	344.730	353.030	360.960	0	-500	-550	-750	-1.000
Pensioni	*258.804*	*261.650*	*264.920*	*272.230*	*279.370*	258.804	261.650	264.670	271.730	278.620	0	0	-250	-500	-750
Altre prestazioni sociali	*74.181*	*78.310*	*80.360*	*81.550*	*82.590*	74.181	77.810	80.060	81.300	82.340	0	-500	-300	-250	-250
Altre uscite correnti	63.488	65.795	63.588	63.228	63.987	63.777	66.398	63.827	64.292	65.665	289	603	239	1.064	1.678
Totale spese correnti netto inte	**691.244**	**701.426**	**704.549**	**712.326**	**725.336**	691.608	702.199	705.343	713.278	726.226	364	773	794	952	890
interessi passivi	68.440	66.911	65.186	64.075	64.002	68.216	66.478	63.580	62.579	61.973	-224	-433	-1.606	-1.496	-2.029
Totale spese correnti	**759.684**	**768.337**	**769.735**	**776.401**	**789.338**	759.824	768.677	768.923	775.857	788.199	140	340	-812	-544	-1.139
Totale spese in conto capitale	**66.745**	**60.375**	**60.327**	**61.374**	**59.574**	67.956	58.280	59.759	59.892	58.523	1.211	-2.095	-568	-1.482	-1.051
investimenti fissi lordi	37.256	38.014	38.633	39.780	40.622	36.770	37.112	38.453	39.600	40.302	-486	-902	-180	-180	-320
contributi in c/capitale	15.684	14.458	14.226	14.668	14.334	15.627	15.115	13.953	13.067	12.854	-57	657	-273	-1.601	-1.480
altri trasferimenti	13.805	7.903	7.468	6.926	4.618	15.559	6.053	7.353	7.225	5.367	1.754	-1.850	-115	299	749
Totale spese netto interessi	**757.989**	**761.801**	**764.876**	**773.700**	**784.910**	759.564	760.479	765.102	773.171	784.749	1.575	-1.322	227	-530	-161
Totale spese finali	**826.429**	**828.712**	**830.062**	**837.775**	**848.912**	827.780	826.956	828.682	835.749	846.722	1.351	-1.756	-1.380	-2.026	-2.190
ENTRATE															
Tributarie	**492.754**	**495.196**	**510.241**	**525.259**	**537.714**	493.557	493.081	505.887	518.036	530.916	803	-2.115	-4.354	-7.223	-6.798
Imposte dirette	242.356	245.699	244.778	248.480	254.221	242.678	248.248	245.832	247.863	254.364	322	2.549	1.054	-617	143
Imposte indirette	249.324	245.333	264.691	275.999	282.704	249.662	240.968	258.433	269.342	275.711	338	-4.365	-6.258	-6.657	-6.993
Imposte in C/capitale	1.074	4.164	772	780	789	1.217	3.865	1.622	831	841	143	-299	850	51	52
Contributi sociali	218.535	219.456	222.319	231.726	241.703	218.552	219.669	222.304	230.068	239.558	17	213	-15	-1.658	-2.145
Contributi sociali effettivi	214.660	215.501	218.315	227.659	237.565	214.680	215.714	218.300	226.001	235.420	20	213	-15	-1.658	-2.145
Contributi sociali figurativi	3.875	3.955	4.004	4.067	4.138	3.872	3.955	4.004	4.067	4.138	-3	0	0	0	0
Altre entrate correnti	68.471	69.832	68.772	70.195	71.582	68.460	69.755	69.510	70.373	71.694	-11	-77	738	178	112
Totale entrate correnti	**778.686**	**780.320**	**800.560**	**826.400**	**850.210**	779.352	778.640	796.079	817.646	841.327	666	-1.680	-4.482	-8.755	-8.883
entrate in c/capitale non tributarie	4.281	4.947	4.145	4.761	4.782	4.280	3.697	3.145	3.511	3.932	-1	-1.250	-1.000	-1.250	-850
Totale entrate finali	**784.041**	**789.431**	**805.477**	**831.941**	**855.781**	784.849	786.202	800.846	821.988	846.100	808	-3.229	-4.632	-9.954	-9.681
Pressione fiscale (% del Pil)	*43,5*	*42,8*	*42,7*	*42,9*	*42,9*	*43,4*	*42,6*	*42,8*	*42,7*	*42,7*					
Saldo primario	**26.052**	**27.630**	**40.601**	**58.241**	**70.871**	25.285	25.723	35.743	48.817	61.352	-767	-1.907	-4.858	-9.424	-9.519
saldo di parte corrente	**19.002**	**11.983**	**30.825**	**49.999**	**60.872**	19.528	9.963	27.156	41.789	53.128	526	-2.020	-3.670	-8.211	-7.744
Indebitamento netto	**-42.388**	**-39.281**	**-24.585**	**-5.834**	**6.869**	-42.931	-40.754	-27.836	-13.762	-622	-543	-1.473	-3.252	-7.928	-7.491
Pil nominale	**1.636.372**	**1.671.584**	**1.715.832**	**1.764.755**	**1.818.439**	1.642.444	1.672.226	1.703.023	1.751.639	1.803.746	6.072	642	-12.809	-13.116	-14.693
Spesa sanitaria	*112.408*	*113.376*	*114.789*	*116.170*	*118.505*	112.408	113.654	115.440	116.821	119.156	0	278	651	651	651

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (IN % DEL PIL)

	tendenziale DEF					nota				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
SPESE										
Redditi da lavoro dipendente	9,9	9,8	9,5	9,2	8,9	9,8	9,7	9,6	9,3	9,0
Consumi intermedi	8,1	7,9	7,8	7,5	7,5	8,1	8,0	7,9	7,6	7,6
Prestazioni sociali	20,3	20,3	20,1	20,0	19,9	20,3	20,3	20,2	20,2	20,0
Pensioni	*15,8*	*15,7*	*15,4*	*15,4*	*15,4*	15,8	15,6	15,5	15,5	15,4
Altre prestazioni sociali	*4,5*	*4,7*	*4,7*	*4,6*	*4,5*	4,5	4,7	4,7	4,6	4,6
Altre uscite correnti	3,9	3,9	3,7	3,6	3,5	3,9	4,0	3,7	3,7	3,6
Totale spese correnti netto inte	**42,2**	**42,0**	**41,1**	**40,4**	**39,9**	42,1	42,0	41,4	40,7	40,3
interessi passivi	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5	4,2	4,0	3,7	3,6	3,4
Totale spese correnti	**46,4**	**46,0**	**44,9**	**44,0**	**43,4**	46,3	46,0	45,2	44,3	43,7
Totale spese in conto capitale	**4,1**	**3,6**	**3,5**	**3,5**	**3,3**	4,1	3,5	3,5	3,4	3,2
investimenti fissi lordi	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2
contributi in c/capitale	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	1,0	0,9	0,8	0,7	0,7
altri trasferimenti	0,8	0,5	0,4	0,4	0,3	0,9	0,4	0,4	0,4	0,3
Totale spese netto interessi	**46,3**	**45,6**	**44,6**	**43,8**	**43,2**	46,2	45,5	44,9	44,1	43,5
totale spese finali	**50,5**	**49,6**	**48,4**	**47,5**	**46,7**	50,4	49,5	48,7	47,7	46,9
ENTRATE										
Tributarie	**30,1**	**29,6**	**29,7**	**29,8**	**29,6**	30,1	29,5	29,7	29,6	29,4
Imposte dirette	14,8	14,7	14,3	14,1	14,0	14,8	14,8	14,4	14,2	14,1
Imposte indirette	15,2	14,7	15,4	15,6	15,5	15,2	14,4	15,2	15,4	15,3
Imposte in C/capitale	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Contributi sociali	13,4	13,1	13,0	13,1	13,3	13,3	13,1	13,1	13,1	13,3
Contributi sociali effettivi	13,1	12,9	12,7	12,9	13,1	13,1	12,9	12,8	12,9	13,1
Contributi sociali figurativi	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Altre entrate correnti	4,2	4,2	4,0	4,0	3,9	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0
Totale entrate correnti (*)	**47,6**	**46,7**	**46,7**	**46,8**	**46,8**	47,5	46,6	46,7	46,7	46,6
entrate in c/capitale non tributarie	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
totale entrate finali (*)	**47,9**	**47,2**	**46,9**	**47,1**	**47,1**	47,8	47,0	47,0	46,9	46,9
Pressione fiscale (% del pil)										
Saldo primario	**1,6**	**1,7**	**2,4**	**3,3**	**3,9**	1,5	1,5	2,1	2,8	3,4
saldo di parte corrente	**1,2**	**0,7**	**1,8**	**2,8**	**3,3**	1,2	0,6	1,6	2,4	2,9
Indebitamento netto	**-2,6**	**-2,3**	**-1,4**	**-0,3**	**0,4**	-2,6	-2,4	-1,6	-0,8	-0,0
Pil nominale										
Spesa sanitaria	*6,9*	*6,8*	*6,7*	*6,6*	*6,5*	6,8	6,8	6,8	6,7	6,6

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (VARIAZIONI PERCENTUALI)

	tendenziale DEF				nota			
	2016	**2017**	**2018**	**2019**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
SPESE								
Redditi da lavoro dipendente	1,4	-0,8	-0,2	0,2	0,9	0,0	-0,5	0,2
Consumi intermedi	-1,0	1,0	0,0	2,8	0,0	0,3	0,0	2,5
Prestazioni sociali	2,1	1,6	2,5	2,3	1,9	1,6	2,4	2,2
Pensioni	*1,1*	*1,2*	*2,8*	*2,6*	1,1	1,2	2,7	2,5
Altre prestazioni sociali	*5,6*	*2,6*	*1,5*	*1,3*	4,9	2,9	1,5	1,3
Altre uscite correnti	3,6	-3,4	-0,6	1,2	4,1	-3,9	0,7	2,1
Totale spese correnti netto interessi	**1,5**	**0,4**	**1,1**	**1,8**	1,5	0,4	1,1	1,8
interessi passivi	-2,2	-2,6	-1,7	-0,1	-2,5	-4,4	-1,6	-1,0
Totale spese correnti	**1,1**	**0,2**	**0,9**	**1,7**	1,2	0,0	0,9	1,6
Totale spese in conto capitale	**-9,5**	**-0,1**	**1,7**	**-2,9**	-14,2	2,5	0,2	-2,3
investimenti fissi lordi	2,0	1,6	3,0	2,1	0,9	3,6	3,0	1,8
contributi in c/capitale	-7,8	-1,6	3,1	-2,3	-3,3	-7,7	-6,3	-1,6
altri trasferimenti	-42,8	-5,5	-7,3	-33,3	-61,1	21,5	-1,7	-25,7
Totale spese netto interessi	**0,5**	**0,4**	**1,2**	**1,4**	0,1	0,6	1,1	1,5
totale spese finali	**0,3**	**0,2**	**0,9**	**1,3**	-0,1	0,2	0,9	1,3
ENTRATE								
Tributarie	**0,5**	**3,0**	**2,9**	**2,4**	-0,1	2,6	2,4	2,5
Imposte dirette	1,4	-0,4	1,5	2,3	2,3	-1,0	0,8	2,6
Imposte indirette	-1,6	7,9	4,3	2,4	-3,5	7,2	4,2	2,4
Imposte in C/capitale	287,7	-81,5	1,0	1,2	217,6	-58,0	-48,8	1,2
Contributi sociali	0,4	1,3	4,2	4,3	0,5	1,2	3,5	4,1
Contributi sociali effettivi	0,4	1,3	4,3	4,4	0,5	1,2	3,5	4,2
Contributi sociali figurativi	2,1	1,2	1,6	1,7	2,1	1,2	1,6	1,7
Altre entrate correnti	2,0	-1,5	2,1	2,0	1,9	-0,4	1,2	1,9
Totale entrate correnti (*)	**0,2**	**2,6**	**3,2**	**2,9**	-0,1	2,2	2,7	2,9
entrate in c/capitale non tributarie	15,6	-16,2	14,9	0,4	-13,6	-14,9	11,6	12,0
totale entrate finali (*)	**0,7**	**2,0**	**3,3**	**2,9**	0,2	1,9	2,6	2,9
Pil nominale	**2,2**	**2,6**	**2,9**	**3,0**	1,8	1,8	2,9	3,0
Spesa sanitaria	*0,9*	*1,2*	*1,2*	*2,0*	1,1	1,6	1,2	2,0

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

Tavola 5

GLI INDICATORI STRUTTURALI NEI DOCUMENTI PROGRAMMATICI – UN CONFRONTO

Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	**NOTA 2016**	**0,1**	**0,7**	**0,8**	**1**	**1,3**	**1,2**
	DEF 2016	-0,3	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4
	NOTA 2015	-0,4	0,9	1,6	1,6	1,5	1,3
	DEF 2015	-0,4	0,7	1,4	1,5	1,4	1,3
	NOTA 2014	-0,3	0,6	1	1,3	1,4	
	DEF 2014	0,8	1,3	1,6	1,8	1,9	
Tasso di crescita del PIL potenziale	**NOTA 2016**	**-0,5**	**-0,3**	**-0,2**	**0,2**	**0,3**	**0,4**
	DEF 2016	-0,5	-0,2	-0,2	0,2	0,4	0,5
	NOTA 2015	-0,4	0	0,1	0,3	0,4	0,6
	DEF 2015	-0,4	-0,1	0	0,2	0,3	0,5
	NOTA 2014	-0,3	-0,2	0	0,2	0,3	
	DEF 2014	-0,1	0,3	0,4	0,7	0,8	
Output gap	**NOTA 2016**	**-4,4**	**-3,5**	**-2,5**	**-1,7**	**-0,7**	**0**
	DEF 2016	-4,5	-3,5	-2,3	-1,1	-0,1	0,7
	NOTA 2015	-4,8	-4	-2,5	-1,3	-0,2	0,5
	DEF 2015	-4,6	-3,8	-2,5	-1,3	-3	0,5
	NOTA 2014	-4,3	-3,5	-2,6	-1,4	-0,4	
	DEF 2014	-3,7	-2,7	-1,6	-0,5	0,6	
Componente ciclica del saldo di bilancio	**NOTA 2016**	**-2,4**	**-1,9**	**-1,3**	**-0,9**	**-0,4**	**0**
	DEF 2016	-2,4	-1,9	-1,2	-0,6	-0,1	0,4
	NOTA 2015	-2,6	-2,1	-1,4	-0,7	-0,1	0,3
	DEF 2015	-2,5	-2	-1,4	-0,7	-0,1	0,3
	NOTA 2014	-2,4	-1,9	-1,4	-0,8	-0,2	
	DEF 2014	-2	-1,5	-0,9	-0,3	0,3	
Indebitamento netto	**NOTA 2016**	**-3**	**-2,6**	**-2,4**	**-2**	**-1,2**	**-0,2**
	DEF 2016	-3	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
	NOTA 2015	-3	-2,6	-2,2	-1,1	-0,2	0,3
	DEF 2015	-3	-2,6	-1,8	-0,8	0	0,4
	NOTA 2014	-3	-2,9	-1,8	-0,8	-0,2	
	DEF 2014	-2,6	-1,8	-0,9	-0,3	0,3	
Saldo primario	**NOTA 2016**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**1,7**	**2,4**	**3,2**
	DEF 2016	1,6	1,6	1,7	2	2,7	3,6
	NOTA 2015	1,6	1,7	2	3	3,9	4,3
	DEF 2015	1,6	1,6	2,4	3,2	3,8	4
	NOTA 2014	1,7	1,6	2,7	3,4	3,9	
	DEF 2014	2,6	3,3	4,2	4,6	5	
Misure *una tantum*	**NOTA 2016**	**0,2**	**-0,1**	**0,1**	**0,1**	**-0,1**	**-0,1**
	DEF 2016	0,2	-0,1	0,1	0	0	0
	NOTA 2015	0,2	-0,1	-0,1	0	-0,1	0
	DEF 2015	0,2	-0,1	-0,1	0	0	0
	NOTA 2014	0,3	-0,1	0	0	0	
	DEF 2014	0	-0,1	0	0	0	
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle *una tantum*	**NOTA 2016**	**-0,8**	**-0,7**	**-1,2**	**-1,2**	**-0,7**	**-0,2**
	DEF 2016	-0,8	-0,6	-1,2	-1,1	-0,8	-0,2
	NOTA 2015	-0,7	-0,3	-0,7	-0,3	0	0
	DEF 2015	-0,7	-0,5	-0,4	0	0,1	0,2
	NOTA 2014	-0,9	-0,9	-0,4	0	0	
	DEF 2014	-0,6	-0,1	0	0	0	
Variazione saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle *una tantum*	**NOTA 2016**	**-0,5**	**0,2**	**-0,5**	**0**	**0,5**	**0,6**
	DEF 2016	-0,1	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,6
	NOTA 2015	0	0,3	-0,4	0,4	0,3	0
	DEF 2015	0	0,2	0,1	0,3	0,2	0
	NOTA 2014	-0,3	0,1	0,5	0,4	0	
	DEF 2014	-0,2	-0,5	-0,1	0	0	
Saldo primario corretto per il ciclo al netto della *una tantum*	**NOTA 2016**	**3,8**	**3,5**	**2,8**	**2,5**	**2,8**	**3,3**
	DEF 2016	3,8	3,6	2,8	2,7	2,8	3,3
	NOTA 2015	4	4	3,5	3,8	4,1	4,1
	DEF 2015	3,9	3,7	3,9	4	4	3,8
	NOTA 2014	3,8	3,7	4,1	4,2	4,1	
	DEF 2014	4,6	4,9	5,1	4,9	4,7	

Fonte:elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

Grafico 1

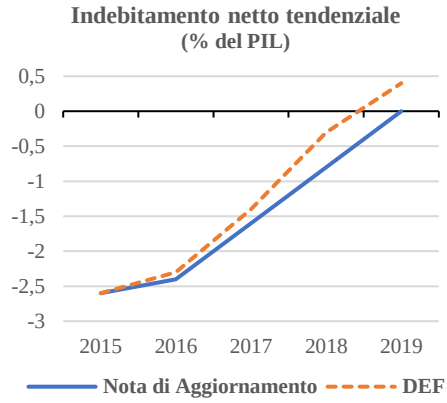


Grafico 2

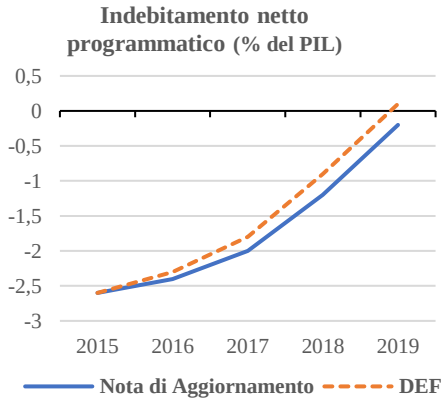


Grafico 3

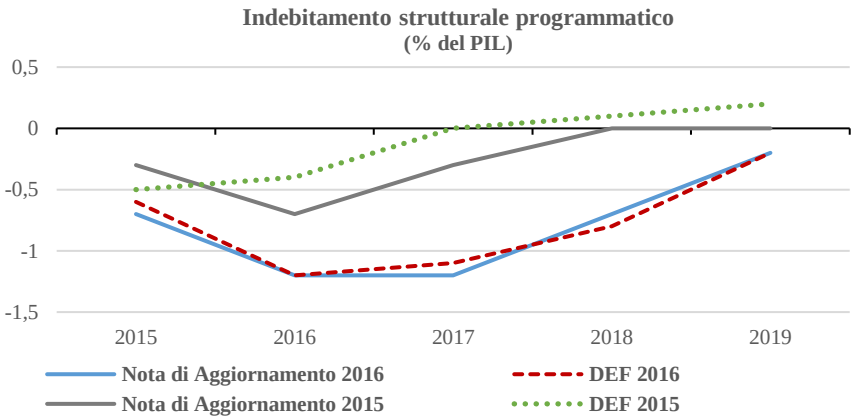


Grafico 4

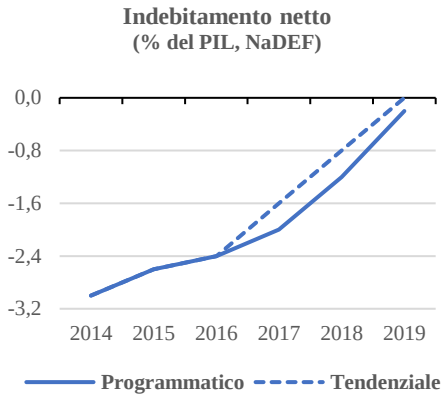


Grafico 5

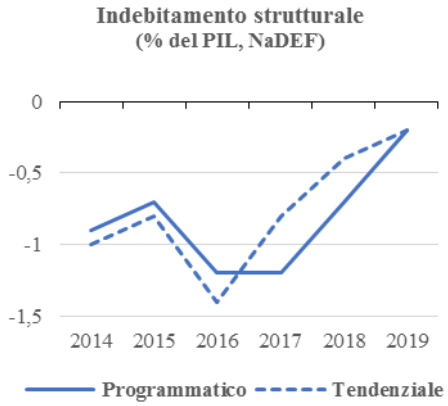


Grafico 6

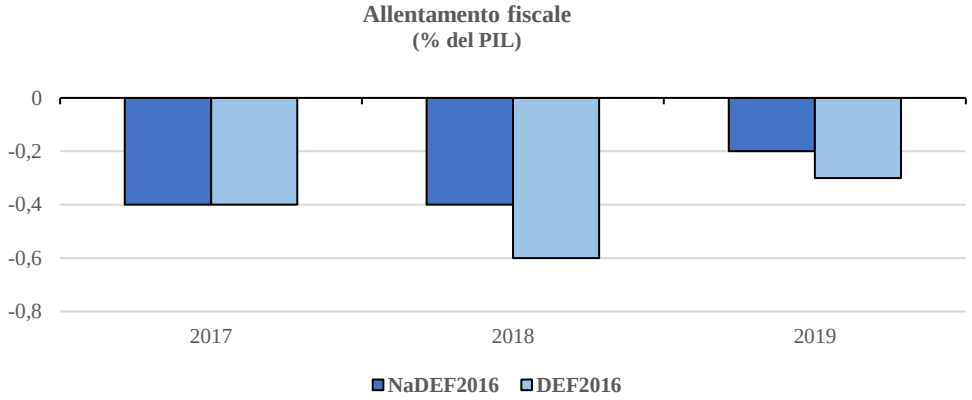
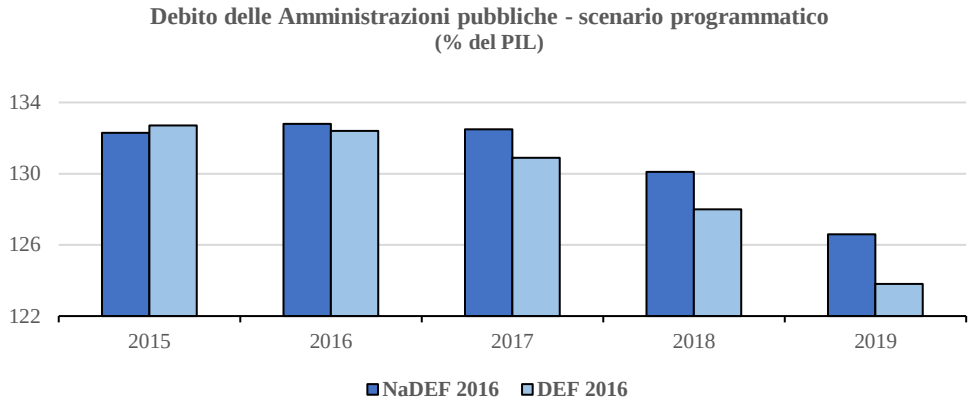


Grafico 7


Debito delle Amministrazioni pubbliche - scenario programmatico
(% del PIL)
134
130
126
122
2015
2016
2017
2018
2019
NaDEF 2016
DEF 2016

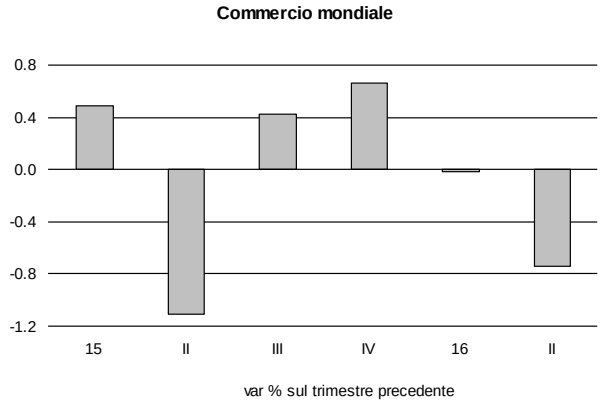
RIQUADRI ALLEGATI

Riquadro 1. Una ripresa senza esportazioni?

Spesso, nell'esperienza storica, le fasi di ripresa del ciclo hanno ricevuto un sostegno dall'andamento della domanda estera, si pensi in particolare all'uscita dalla recessione dei primi anni novanta. Questo dovrebbe accadere a maggior ragione in una fase caratterizzata da una tendenziale debolezza della domanda interna, come quella attuale.
Le ragioni per cui una fase di ripresa si accompagna generalmente a un andamento vivace dell'export possono essere ricondotte a due.
La prima è legata al fatto che, quando il ciclo origina da fattori di natura internazionale (di offerta, ad esempio legati a fluttuazioni dei prezzi delle materie prime, o di domanda, ad esempio derivanti da fluttuazioni dei mercati finanziari internazionali), le diverse economie tendono a registrare un andamento relativamente allineato con effetti sulle rispettive importazioni, e quindi sulle esportazioni di ciascuno di essi verso gli altri.
La seconda deriva dal fatto che nel corso delle fasi di crisi le economie in difficoltà tendono a registrare solitamente un deprezzamento del tasso di cambio che, migliorandone la competitività di prezzo, favorisce la ripresa via maggiori esportazioni.
Nessuna delle due circostanze in realtà si sta verificando nella fase attuale: la domanda internazionale risulta difatti relativamente debole, mentre la posizione competitiva dell'economia italiana non ha evidenziato segnali di miglioramento.

Tendenze della domanda internazionale

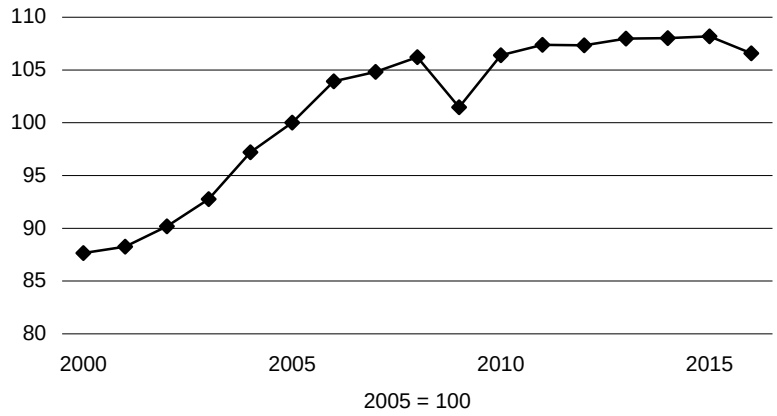
Circa l'andamento della domanda globale, sono oramai alcuni anni che non solo l'economia mondiale cresce a ritmi contenuti, ma anche che l'elasticità del commercio internazionale rispetto alla crescita del prodotto si è mantenuta su valori bassissimi, addirittura inferiori all'unità nel corso degli ultimi anni, con un comportamento opposto rispetto a quanto si era osservato sino al 2007, nella fase di boom del commercio mondiale legata alla globalizzazione.
Tali tendenze sono pienamente confermate dagli andamenti registrati durante l'anno in corso. Secondo le stime del Cpb (Central Plan Bureau) olandese, il volume del commercio mondiale avrebbe registrato addirittura una contrazione nel secondo trimestre del 2016, che farebbe peraltro seguito a una crescita molto contenuta nei trimestri precedenti. Sulla base delle tendenze della prima parte dell'anno si può presumere che il 2016 registrerà a consuntivo una variazione del commercio mondiale bassissima, anche inferiore all'1 per cento. Tale risultato non solo risulterebbe peggiore rispetto ai già non eccezionali esiti dell'anno scorso, ma si posizionerebbe ancora su valori decisamente inferiori rispetto a quelli della crescita del Pil mondiale.



Il recente rallentamento del commercio mondiale, come ricordato, riflette un andamento sfavorevole dal punto di vista congiunturale che si sta sovrapponendo a un mutamento di tendenza di tipo strutturale, che ha portato a un vero e proprio crollo della dinamica del commercio rispetto alla fase di crescita sostenuta osservata sino al 2007.

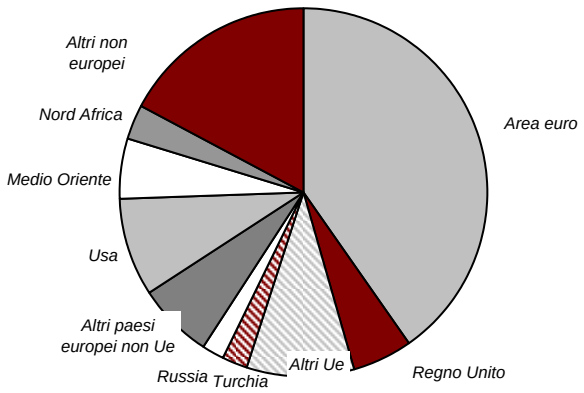
Basti considerare che, rispetto agli anni della globalizzazione, la crescita del commercio si è più che dimezzata, passando da tassi di variazione mediamente superiori al 6 per cento all'anno a incrementi in media intorno al 2 per cento.
Dietro il rallentamento del commercio vi sono diversi elementi. Certamente, uno di questi è la trasformazione radicale dei processi produttivi da parte dell'economia cinese, che ha avviato una fase di *upgrade* della propria struttura produttiva che comporta un aumento dell'integrazione verticale delle filiere in Cina. Di fatto, l'industria cinese starebbe risalendo lungo le catene produttive, passando da una produzione prevalentemente concentrata sull'assemblaggio di prodotti intermedi importati verso una maggiore produzione interna di intermedi. In tal modo, l'economia cinese starebbe riducendo la propria dipendenza dalle importazioni, esercitando un effetto depressivo sulla domanda internazionale; esattamente l'opposto rispetto a quanto si era osservato nei venti anni precedenti, caratterizzati da una crescita vivace del commercio legata anche alla disintegrazione verticale delle catene del valore.

Rapporto fra commercio mondiale e indice della produzione industriale mondiale



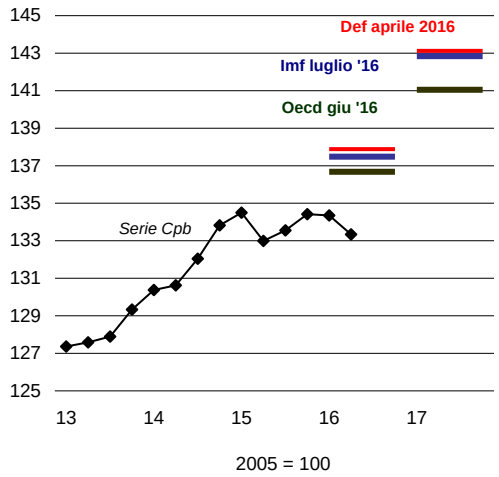
Una delle conseguenze di questa trasformazione è che la minore elasticità del commercio mondiale rispetto alla crescita del Pil comporta anche una minore elasticità della domanda di petrolio rispetto alla crescita del prodotto. La domanda di petrolio è difatti legata all'andamento dei trasporti internazionali, che riflettono a loro volta l'andamento del commercio.
A questa tendenza, che riflette un cambiamento di tipo strutturale nell'organizzazione internazionale della produzione, si sono poi sovrapposti elementi specifici della congiuntura internazionale.

Principali destinazione delle esportazioni dell'Italia



Innanzitutto, la caduta del prezzo del petrolio ha comportato una contrazione della domanda dei paesi del Medio Oriente, che rappresentano un mercato di sbocco di un certo rilievo per le esportazioni dell'Italia. La crisi politica ha anche comportato un crollo della domanda dei paesi del Nord Africa, area verso la quale le esportazioni italiane hanno una presenza maggiore rispetto agli altri paesi europei. Non va infine dimenticato l'impatto prodotto dall'embargo agli scambi commerciali con la Russia, altro mercato di relativo rilievo per le esportazioni dell'Italia.
A questi versanti di debolezza dei nostri mercati di sbocco se ne potrebbero aggiungere nei prossimi mesi altri due, legati, rispettivamente, al possibile calo delle importazioni del Regno Unito e della Turchia, connesso alla svalutazione dei rispettivi tassi di cambio e alla probabile decelerazione della domanda interna di entrambi quei paesi.
La debolezza del commercio mondiale nel corso della prima parte dell'anno ha in parte colto di sorpresa i previsori. Nel grafico seguente si confronta l'andamento del commercio mondiale (secondo la serie storica ricostruita dal Cpb) con le previsioni del Def di aprile e quelle degli scenari elaborati dall'Ocse a giugno scorso e dal Fmi a luglio. Nonostante gli scenari menzionati incorporassero incrementi non eccezionali (intorno al 3 per cento quest'anno e vicino al 4 per cento nel 2017) l'andamento realizzato nel corso della prima metà del 2016 sembra rendere del tutto irrealistico il conseguimento di tali incrementi.
L'andamento peggiore delle attese del commercio mondiale è uno dei fattori che spiegano la revisione al ribasso delle previsioni di crescita per le maggiori economie avanzate.

Commercio mondiale



Esportazioni di merci, prima metà del 2016

	Peso in % del totale delle esportazioni	*var % sulla stesso periodo del 2015*
Paesi Ue:	**54.9**	**3.1**
Area euro	40.2	3.2
Francia	10.3	4.7
Germania	12.3	3.1
Spagna	4.8	6.2
Polonia	2.6	2.7
Regno Unito	5.4	1.1
Paesi extra Ue:	**45.1**	**-3.9**
Paesi europei non Ue	10.8	-4.5
Russia	1.7	-7.1
Svizzera	4.6	-3.3
Turchia	2.4	-4.7
Africa settentrionale	3.2	-7.6
Altri paesi africani	1.4	-21.7
America settentrionale	9.6	-0.5
Stati Uniti	8.7	-0.4
America centro-meridionale	3.3	-12.7
Medio Oriente	5.2	-8.4
Altri paesi asiatici	9.8	0.0
Cina	2.5	-2.5
Giappone	1.3	7.3
India	0.8	-5.8
Oceania e altri territori	1.8	11.0
Mondo	**100.0**	**0.0**

Evoluzione recente della posizione competitiva dell'economia italiana

Venendo al tema della posizione competitiva, è noto che l'industria italiana negli anni duemila ha subito un deterioramento della propria competitività di prezzo/costi, che ha influenzato a sua volta l'andamento delle esportazioni.

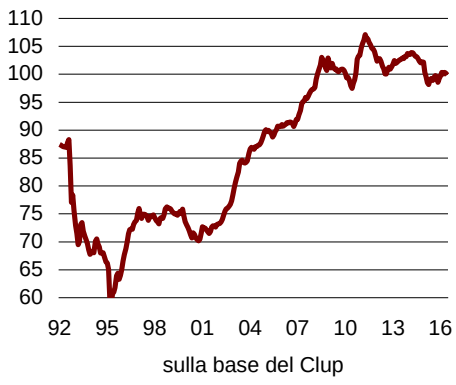
Nel corso della fase più recente i tentativi di recupero della nostra posizione competitiva sono stati legati soprattutto alla decelerazione della crescita dei salari. Al rallentamento delle retribuzioni si sono aggiunte anche alcune misure di politica fiscale che hanno mirato a contenere il costo del lavoro per le imprese (lo scorporo del costo del lavoro a tempo indeterminato dalla base imponibile dell'Irap e l'esonero contributivo per le nuove assunzioni a tempo indeterminato nel 2015).

Alle tendenze deflazionistiche interne si è poi aggiunto l'effetto dell'indebolimento del tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro.

Il recupero di competitività dell'industria italiana è comunque risultato nel complesso modesto.

Nonostante la frenata del costo del lavoro, i divari rispetto ai concorrenti in termini di Clup non hanno subito variazioni di rilievo in quanto

Italia - indice di cambio reale effettivo



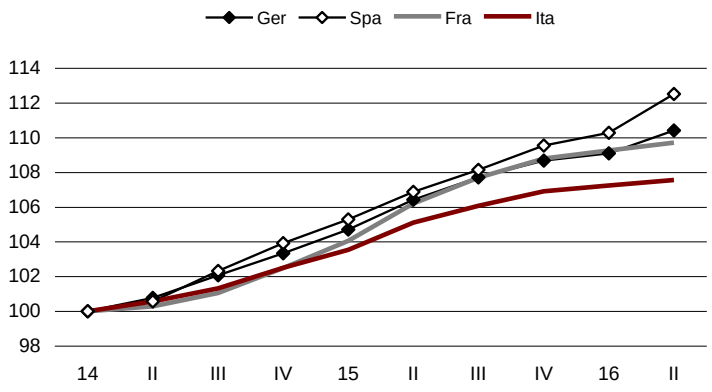
il nostro gap in termini di crescita della produttività è rimasto relativamente ampio.
Circa l'andamento del tasso di cambio, la dimensione del guadagno di competitività è decisamente inferiore se si ragiona in termini di cambio effettivo invece che cambio bilaterale dollaro-euro. Questo perché l'economia italiana rispetto al passato non è oggi nella condizione di modificare il rapporto di cambio verso tutti i paesi che appartengono all'euro. Inoltre, guardando alle valute delle economie che non hanno aderito all'euro, a fronte di un ampio numero di paesi nei confronti dei quali la nostra valuta si è deprezzata, ve ne sono diversi altri verso cui si è rafforzato. Molte economie emergenti hanno difatti registrato nel corso degli ultimi anni ampi deprezzamenti dei rispettivi tassi di cambio nei confronti delle economie avanzate. Più di recente è emerso un deprezzamento significativo della sterlina.
L'insieme delle considerazioni sopra esposte si traduce nel fatto che facendo riferimento all'andamento del tasso di cambio reale effettivo dell'Italia, si quantifica un guadagno di competitività di entità decisamente modesta e non tale da condizionare in misura significativa la *performance* delle nostre esportazioni.

L'andamento delle esportazioni italiane

Il quadro che si è materializzato nei trimestri passati è dunque caratterizzato da un andamento relativamente debole della domanda internazionale, accompagnato da un guadagno di competitività modesto, uno scenario decisamente meno favorevole rispetto a quello che si prospettava a inizio 2015, sulla base del quale erano state disegnate le previsioni di recupero dell'economia italiana, anche negli scenari governativi.
Viceversa, è dalla metà del 2015 che le esportazioni registrano una decelerazione, in Italia al pari degli altri paesi dell'area dell'euro.
Nel nostro caso l'andamento trimestrale delle esportazioni si caratterizza per oscillazioni con variazioni di segno opposto che si alternato da circa un anno. Nel complesso comunque tali oscillazioni avvengono intorno a un trend sostanzialmente piatto. Difatti, la crescita anno su anno delle esportazioni in volume si è portata dai massimi intorno al 5 per cento raggiunti a inizio 2015, verso ritmi inferiori all'1 per cento nella prima metà dell'anno in corso.

Nel confronto con le altre economie dell'area euro la crescita delle esportazioni italiane ha mantenuto un gap sfavorevole, di circa un punto percentuale all'anno, e questo ha pesato sulla *performance* dell'industria, e contribuito a frenare le decisioni di investimento delle imprese.

Esportazioni delle maggiori economie dell'area euro

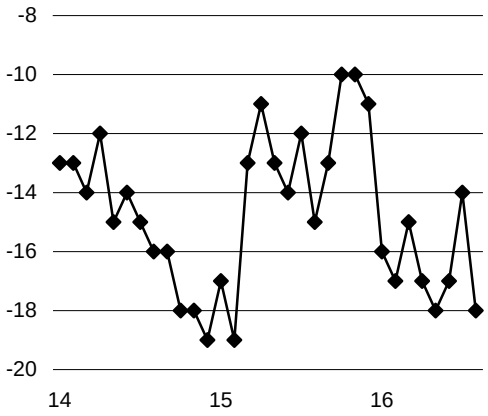


m.m. 4 termini, a prezzi costanti; I 2010 = 100

Le prospettive

Le prospettive relative all'andamento delle esportazioni italiane sono legate all'evoluzione della congiuntura economica internazionale. Il segno dei principali indicatori sembra orientato ad una evoluzione non brillante della domanda globale, anche se da alcuni mesi non sono emersi ulteriori sintomi di cedimento. In alcuni mercati relativamente importanti, come gli Stati Uniti, la congiuntura del settore manifatturiero sembra evidenziare qualche segnale di recupero. Anche nell'area euro i risultati delle inchieste presso le imprese manifatturiere nei mesi di luglio e agosto non hanno registrato la contrazione che si poteva temere alla luce degli esiti del referendum britannico sulla Brexit. In ogni caso, la tendenza degli indicatori va verso una decelerazione del ciclo dell'industria europea, e questo rende improbabile una svolta nella crescita nella seconda metà dell'anno.

Imprese manifatturiere: giudizi sul portafoglio ordini esteri

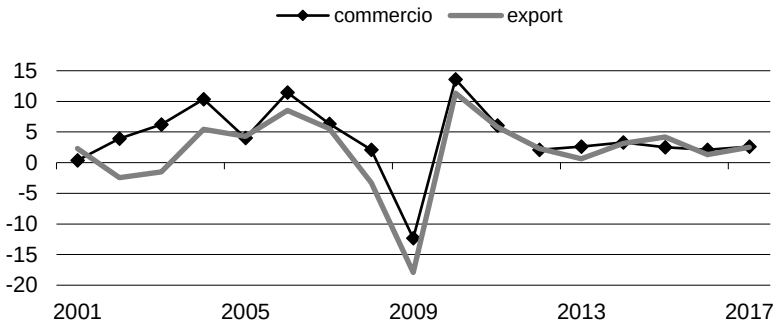


Per l'Italia, gli indicatori congiunturali più recenti non paiono ancora evidenziare spunti di ripresa. Nel corso dei mesi primaverili gli ordini esteri alle imprese manifatturiere italiane hanno ristagnato. Sulla base dei risultati delle inchieste congiunturali presso le imprese manifatturiere si conferma la decelerazione della domanda estera per le imprese italiane.

Alla luce del quadro descritto, la crescita delle esportazioni risulterà appena positiva quest'anno e potrebbe evidenziare un modesto recupero l'anno prossimo, subordinato all'ipotesi di un andamento più vivace della domanda mondiale.

A fronte della frenata delle esportazioni, i dati sull'import nel corso dell'ultimo anno hanno evidenziato un andamento più sostenuto, in linea con il recupero della domanda interna. La crescita delle importazioni ha sopravanzato quella delle esportazioni e il contributo delle esportazioni nette alla variazione del Pil è risultato di segno negativo nel 2015 e tale è atteso restare anche nel 2016 e nel 2017.

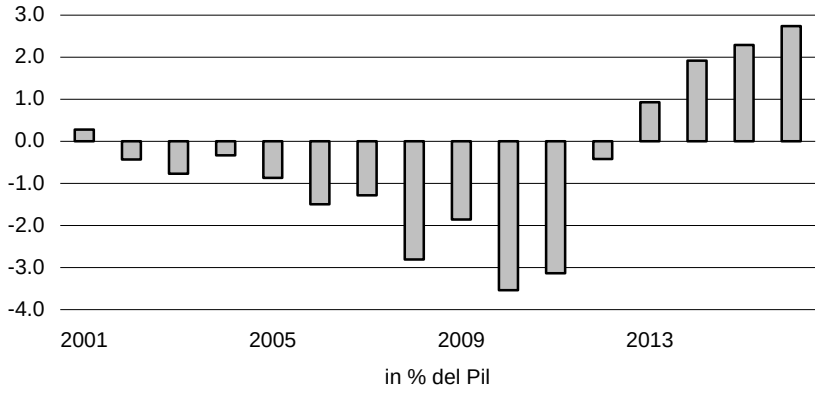
Commercio mondiale e esportazioni dell'Italia



var % anno su anno

Se l'andamento dei volumi scambiati ha contribuito negativamente alla variazione del Pil, le ragioni di scambio hanno invece registrato un miglioramento significativo, legato alla caduta dei prezzi delle materie prime, che ha innescato un crollo dei prezzi delle importazioni. La caduta dei prezzi delle materie prime è comunque terminata. Questo comporta che le ragioni di scambio, ancora largamente in aumento quest'anno, dovrebbero stabilizzarsi dall'anno prossimo.
Grazie al miglioramento delle ragioni di scambio il surplus commerciale italiano ha continuato ad ampliarsi anche nel corso degli ultimi trimestri: dopo un valore che nel 2015 si è cifrato in ben 45 miliardi di euro, quest'anno a consuntivo potremmo superare i 50 miliardi.
Anche il saldo complessivo delle partite correnti ha continuato a migliorare, riflettendo l'evoluzione del saldo merci. Fra le altre voci si segnala il miglioramento del saldo turistico, componente che si sta rivelando particolarmente positiva, anche a riflesso di elementi di natura geo-politica che hanno spiazzato altre destinazioni del Medio oriente e del Nord Africa.

Saldo delle partite correnti dell'Italia



Un paradosso della fase storica attuale è quindi che, nonostante la performance relativamente deludente delle nostre esportazioni, l'economia italiana è fra quelle che contribuiscono positivamente alla generazione dell'ampio surplus dei conti con l'estero europeo. Tale avanzo è riconducibile soprattutto a fattori ciclici, ovvero al fatto che l'economia sta operando ben al di sotto del potenziale. Questo d'altra parte comporta che, in assenza di un miglioramento della nostra posizione competitiva, il nostro avanzo dei conti con l'estero verrebbe probabilmente riassorbito al primo manifestarsi di una fase di ripresa a tassi più vivaci di quelli sperimentati nel corso degli ultimi trimestri.

Riquadro 2. Il rilancio degli investimenti, tra sostegno alla domanda e impulso alla crescita della produttività

In un contesto internazionale di generale difficoltà, l'Italia si conferma particolarmente fragile. Risulta evidente come già sul finire dello scorso anno la crescita italiana avesse cominciato a distanziarsi da quella di Francia e Germania, per non citare il divario con la Spagna (Fig. 1). Se per un verso la minore possibilità di fare politiche fiscali espansive è una spiegazione della nostra crescita più faticosa, per altro è possibile sostenere che vi sono ragioni che affondano nelle caratteristiche strutturali della nostra economia, caratteristiche che i processi di ristrutturazione in atto da un quindicennio a questa parte hanno solo in parte scalfito. Ne è un indizio quanto si evince dal confronto internazionale delle esportazioni, la sola componente di domanda che ha recuperato i livelli pre-crisi ma che è ben lontana dalle crescite registrate dagli altri partner europei, che pure hanno condiviso moneta e contesto mondiale. Una debolezza delle esportazioni che si riflette in una debolezza degli investimenti. Il riavvio del ciclo degli investimenti è un elemento chiave delle riprese, non solo perché sostegno alla domanda ma ancora di più perché fattore di crescita della capacità produttiva, veicolo di innovazione, motore in ultima istanza dello sviluppo del prodotto potenziale e della produttività.

Fig. 1 - Prodotto interno lordo

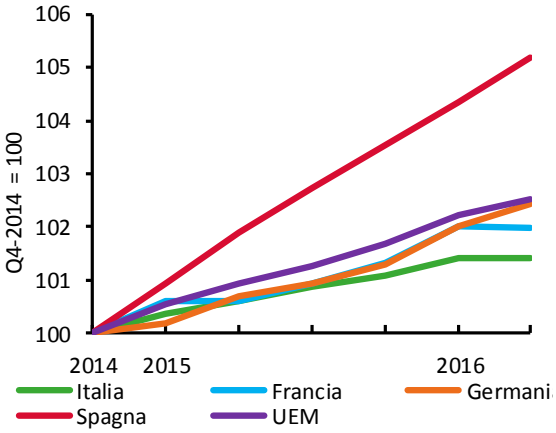
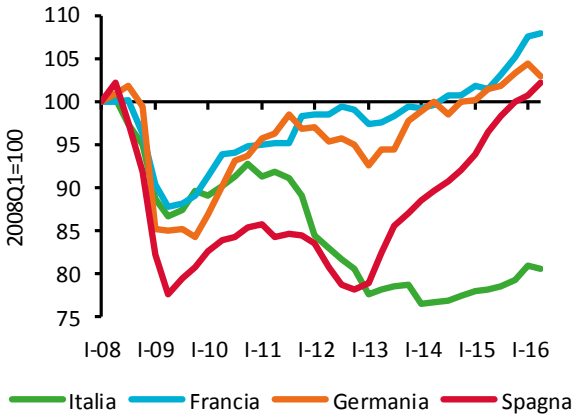


Fig. 2 - Investimenti al netto delle costruzioni



Per il nostro paese vi sono chiare evidenze sul fatto che il contributo di questo importante fattore di crescita sia stato particolarmente carente. In primo luogo in termini quantitativi, all'indomani della seconda parte della grande crisi, come emerge in modo evidente dal confronto con i nostri principali partner europei. Tuttavia investimenti estremamente modesti non sono l'unico problema che i dati portano alla luce, poiché le analisi sulla composizione e sulla struttura di tali flussi restituiscono una ulteriore connotazione di fragilità, che si lega alla apparente bassa produttività del capitale investito.

In questo approfondimento si fornisce una breve documentazione di tali problemi. La Fig. 2 mostra la caduta senza precedenti degli investimenti in Italia negli anni seguiti alla crisi finanziaria e, soprattutto, la stagnazione che ancora caratterizza il nostro paese rispetto ai maggiori partner europei.

Non solo la ripresa è stata molto modesta ma è risultata squilibrata verso l'acquisto di mezzi di trasporto (Tab. 1), risultando praticamente assente nelle altre componenti.

Tab. 1 - La ripresa degli investimenti (al netto delle costruzioni, var. %)

	TOTALI	Strumentali (59.5%)	Mezzi di trasporto (6.6%)	Altri (3.3%)
2015	2.1	1.1	19.7	-0.4
2016*	3.4	0.7	29.8	0.6

(*) primo semestre 2016 in % del primo semestre 2015

Gli investimenti sono stati così limitati negli ultimi sette anni da non consentire nemmeno il rimpiazzo dei beni divenuti col tempo obsoleti: gli investimenti netti sono risultati negativi (Fig. 3) e di conseguenza lo stock di capitale è sceso. Le implicazioni per la crescita potenziale sono dirette e contribuiscono a spiegarne la progressiva riduzione, divenuta addirittura negativa già dal 2009, nelle stime della Commissione Europea.

Fig. 3 - Investimenti al netto degli ammortamenti

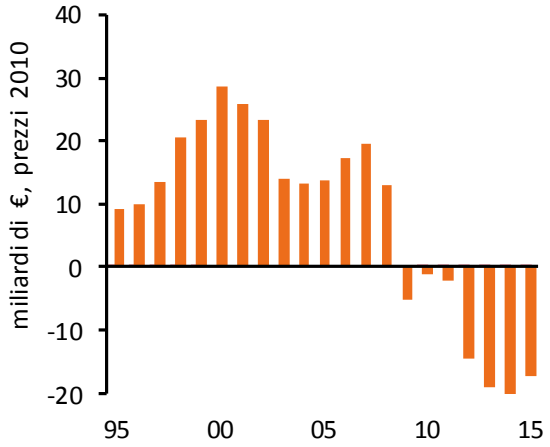
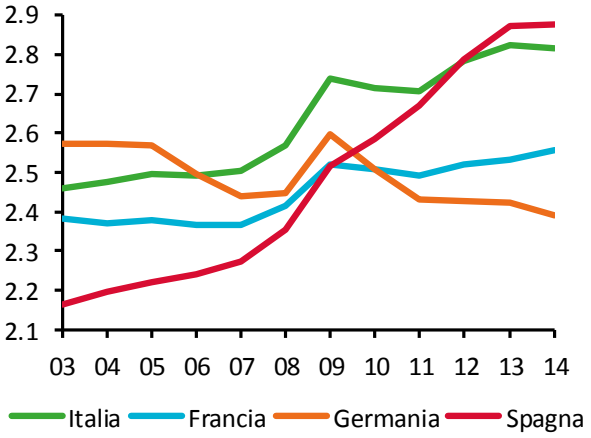


Fig. 4 - Stock di capitale produttivo (in % del Pil)



Nonostante tale drastica caduta, tuttavia, le statistiche internazionali mettono in rilievo come lo stock di capitale italiano risulti ancora elevato nel confronto con gli altri paesi (Fig. 4) e come, di conseguenza, anche la sua produttività "apparente", ossia misurata come Pil su stock di capitale, sia bassa e cedente (Fig. 5). Dunque, negli anni 2000 si era investito molto ma la crescita del prodotto era stata modesta così che la produttività del capitale era caduta in Italia, molto più che in Francia e, soprattutto, in Germania. La drammatica caduta degli investimenti negli anni della crisi ha solo fermato ma non invertito questo trend, il che lascia il nostro paese con uno stock di capitale la cui produttività "apparente" è ancora largamente inferiore a quella dei primi anni 2000. Un problema «gemello» a quello del lavoro, che richiama a un più generale problema di produttività "sistemica" che affonda le sue radici nella struttura produttiva italiana, nel peso che in essa rivestono le piccole e micro imprese, nella inefficienza che ancora caratterizza ampi settori della pubblica amministrazione. Il rilancio degli investimenti non può quindi prescindere da queste caratteristiche e pone l'obiettivo, che va oltre il breve termine, non solo di fornire un sostegno alla crescita, ma anche di rappresentare una occasione per dare un impulso significativo alla crescita della produttività.

Giova quindi approfondire l'analisi sulla struttura degli investimenti. Essa rivela, in primo luogo, come essi siano effettuati non solo dall'industria ma anche, almeno altrettanto, dai servizi privati (Fig. 6). In Italia, infatti, gli investimenti in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto effettuati dal settore manifatturiero si attestano a un livello simile a quelli dei servizi (35% e 38%, rispettivamente, in media tra il 2008 e il 2014). Questa è una caratteristica comune alle economie avanzate, anzi, nelle altre principali economie UEM il confronto è largamente a vantaggio dei servizi: 25% contro 53% in Germania, 16% contro 48% in Francia e Spagna. Il confronto

internazionale non mette in evidenza solo che in Italia il peso dell'industria è più elevato, quanto piuttosto che esso è rimasto invariato nel tempo, mentre è sceso negli altri paesi. Detto altrimenti, negli ultimi venti anni la distribuzione settoriale degli investimenti in beni strumentali sembra essere rimasta immobile in Italia, unico caso tra le grandi economie dell'UEM dove, al contrario, la quota di investimenti compiuti dalla manifattura è diminuita a favore di servizi o utilities. Tale contributo è sceso molto anche in Germania, il paese che più ha aumentato il peso del valore aggiunto industriale sul PIL, forse a suggerire che lo sviluppo di un moderno ed efficiente settore dei servizi contribuisce alla crescita anche della produzione manifatturiera.

Fig. 5 -Produttività "apparente" del capitale (Pil/investimenti produttivi)

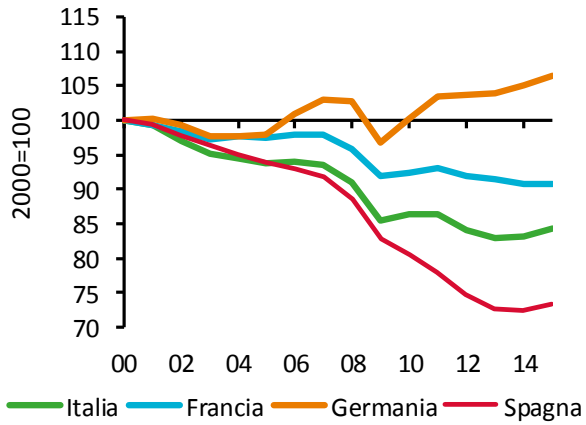
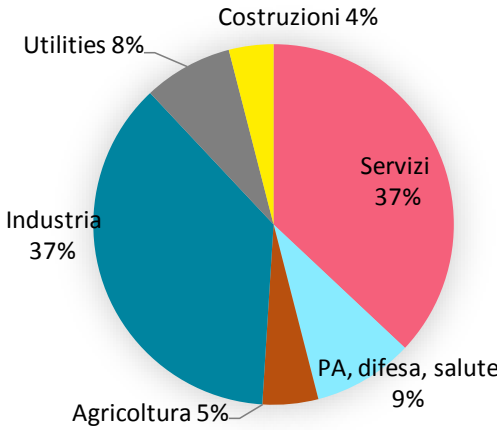
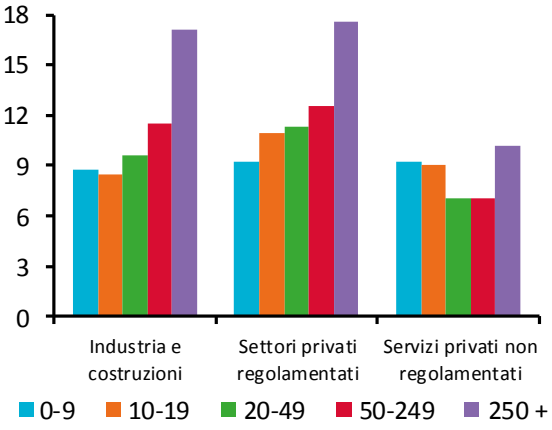


Fig. 6 - Investimenti al netto delle costruzioni (quote % sul totale nel 2013)



Il secondo dato strutturale studiato è in relazione alla dimensione d'impresa. Emerge chiaramente che sono principalmente le grandi imprese a effettuare investimenti (Fig. 7), ma ciò è vero soprattutto nell'industria e nei servizi a rete, mentre nei servizi denominati come non regolamentati (il commercio, il turismo, le professioni) svolgono un ruolo rilevante anche le micro imprese. In termini di quote, infatti, il 40 per cento del totale degli investimenti in beni strumentali nel *business sector* è effettuato da grandi imprese, ma le micro imprese effettuano circa il 30% degli investimenti nei servizi.

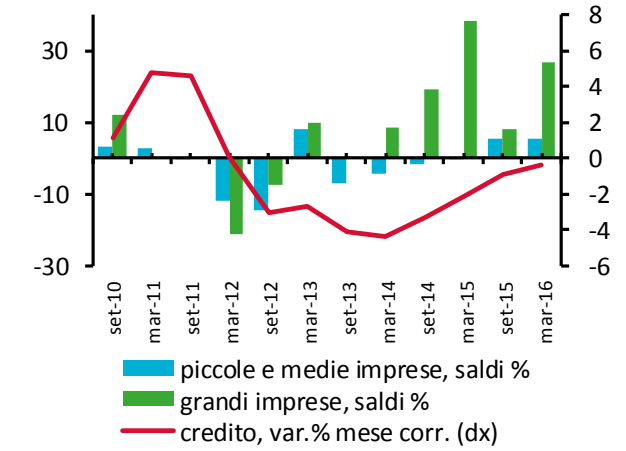
Fig. 7 - Intensità degli investimenti per settori e dimensione d'impresa (2013)



In estrema sintesi, la ripresa degli investimenti dovrà basarsi anche su quelli dei servizi e non potrà trascurare il ruolo delle piccole imprese, pur rimanendo le grandi imprese e l'industria fondamentali nel nostro paese. E questo conduce a considerare le sfide che si prospettano: è ben

noto come si possa identificare nelle micro imprese, dei servizi soprattutto, la sacca di inefficienza e di bassa produttività del nostro paese. Ebbene questi dati suggeriscono che ciò non è dovuto a una carenza di investimenti in sé, ma richiama a una inefficiente allocazione dello stock di capitale, a una carente capacità organizzativa, a una più complessiva inefficienza sistemica.
La sfida che si prospetta è quindi quella di rilanciare gli investimenti per sostenere la domanda interna ma allo stesso tempo di promuoverne la produttività, che probabilmente per le micro imprese dovrà passare per un aumento di dimensione.
Venendo dunque alle prospettive, oltre alle considerazioni di ordine strutturale ricordate, un fattore fondamentale per spiegare la mancata ripartenza degli investimenti è certamente connesso alla situazione delle banche italiane e alla loro possibilità di erogare credito all'economia. Dall'indagine BCE presso le imprese emerge che, a loro giudizio, il credito si è fatto più disponibile per le grandi imprese ma molto di meno per le piccole (Fig. 8): nel complesso, il credito è ancora stagnante. In prospettiva, l'aumento atteso dei tassi di interesse, che hanno raggiunto nel nostro paese livelli molto bassi anche per la concorrenza che le banche si stanno facendo per garantirsi la clientela migliore, e un massiccio programma di cessione dei crediti deteriorati, che si annuncia alle porte, permetteranno di allentare questo vincolo.

Fig. 8 Andamento del credito e risultati dell'indagine di accesso al credito



Nel frattempo, le condizioni finanziarie delle imprese stanno migliorando e, associate all'allentamento dei criteri di concessione del credito bancario, potranno facilitare il finanziamento degli investimenti. E' certo un lascito della crisi, per il crollo degli investimenti e, quindi, della domanda di finanziamenti, ma il grado di indebitamento delle imprese è sceso drasticamente (Fig. 9). Parallelamente, dopo aver toccato minimi storici, si intravedono segni di recupero nella profittabilità (Fig. 10) e, con essa, dell'autofinanziamento.
Infine, non si può tacere che le attese di domanda sono il driver principale per l'attività di investimento. Da questo punto di vista, la ripresa incerta sia nella componente interna che in quella internazionale rappresentano di certo un freno all'avvio di massicci piani di investimento. Superato lo scoglio di questi mesi autunnali, tuttavia, il diradarsi dello scenario dovrebbe consentire l'avvio almeno di un ciclo di rimpiazzo del capitale obsoleto.

Fig. 9
Grado di indebitamento delle imprese (leverage calcolato come rapporto tra debiti finanziari e la somma di questi con il patrimonio netto)

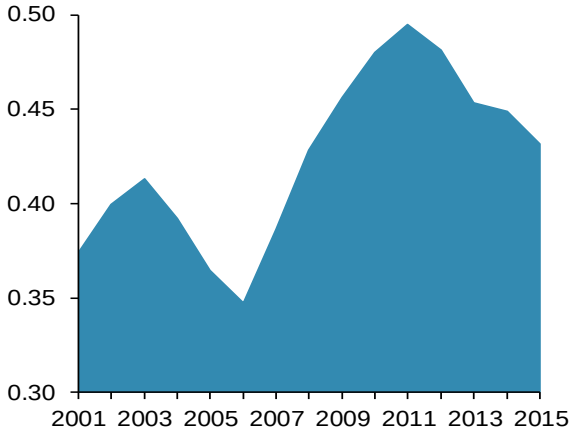
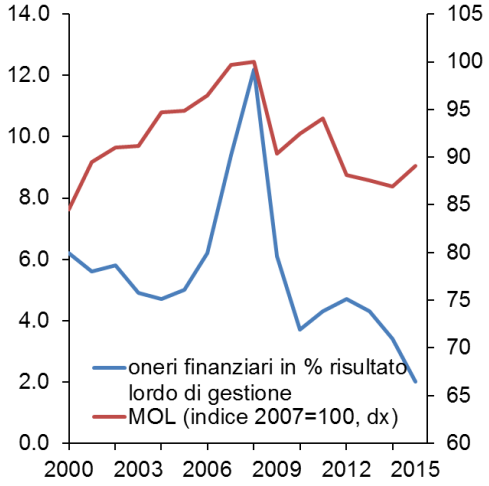


Fig. 10
MOL (calcolato come rapporto tra debiti finanziari e la somma di questi con il patrimonio netto) e oneri finanziari



Riquadro 3. Gli investimenti pubblici nel 2016: prime valutazioni

La spesa per investimenti pubblici rappresenta un elemento importante nella programmazione annuale, specie nell'anno in corso dal momento che per il 2016 l'Italia ha scelto di fare uso, nell'ambito delle regole del Patto di Stabilità e Crescita, dei margini di flessibilità disponibili oltre che per riforme strutturali e ciclo economico, anche per gli investimenti. In base alla Comunicazione della Commissione Europea del 13 gennaio 2015, si tratta delle spese per investimenti pubblici per il cofinanziamento di progetti finanziati a valere sui fondi strutturali europei. Va osservato che la deviazione temporanea consentita è pari all'intero importo del cofinanziamento nazionale nel primo anno di applicazione della Clausola (entro un massimo dello 0,3 per cento del Pil), mentre per gli anni successivi, è possibile sommare alla deviazione iniziale esclusivamente le variazioni incrementali nei cofinanziamenti nazionali.
Affinché la Clausola possa essere attivata, devono inoltre essere soddisfatte diverse condizioni (una crescita del PIL negativa oppure un output gap superiore all'1,5 per cento del PIL; una deviazione dall'MTO o dalla traiettoria di convergenza ad esso che non determini il superamento del valore di riferimento del 3 per cento del PIL e un disavanzo strutturale non superiore all'1,5 per cento) e tra queste che le spese in cofinanziamento non siano sostitutive degli investimenti finanziati interamente da risorse nazionali, cosicché gli investimenti pubblici totali nazionali non devono diminuire in previsione. Nel Def 2015 gli investimenti fissi lordi previsti dal Governo negli anni 2015-2019 si mantenevano costanti in rapporto al PIL intorno ad un valore del 2,3 per cento mentre, in termini assoluti, gli investimenti pubblici totali erano previsti in crescita del 4,1 per cento tra il 2015 e il 2016 e di circa il 2,5 per cento nei due anni successivi.
Come sottolineato dalla Corte in occasione dell'audizione sulla Nota 2015, la richiesta di una clausola per lo 0,3 per cento del Pil avrebbe reso necessario un forte impegno da parte delle Pubbliche Amministrazioni che gestiscono i finanziamenti europei per portare a compimento tempestivamente le procedure necessarie a garantire la spendibilità dei fondi già nell'esercizio 2016. Ciò, non solo per evitare ex-post una valutazione negativa da parte della Commissione, con conseguente riduzione del margine suddetto ma, soprattutto, per sostenere, attraverso progetti di investimento mirati, la capacità di crescita del Paese. Ciò anche perché nel precedente ciclo di programmazione (2007-2013) l'effettiva capacità di spesa delle risorse nazionali a valere sui programmi cofinanziati si è posta finora significativamente al di sotto della soglia dello 0,3 per cento del Pil, raggiungendo ad esempio appena 0,14 punti di prodotto annui.

Naturalmente i risultati conseguiti potranno essere valutati solo a consuntivo sulla base delle realizzazioni effettive a valere sui Fondi europei. Nel riquadro si riportano i pagamenti per il complesso degli investimenti (non solo quelli cofinanziati) di Stato e Amministrazioni locali registrati nei primi 8 mesi del 2016 in confronto con quelli del 2015. Essi consentono una prima valutazione *in progress* del successo di interventi volti ad accelerare le realizzazioni anche, specie per le amministrazioni locali, attraverso la rimozione dei vincoli riconducibili al patto di stabilità interno.

Nel complesso, a tutto il mese di agosto, i pagamenti per investimenti per Amministrazioni locali (AL) - tratti dalla banca dati Siope- e Stato (tratti dal sistema informativo RGS-Corte dei conti) risultano pari a 10,7 miliardi, in flessione del 6,8 per cento rispetto allo stesso periodo del 2015.
Per gli Enti delle AL si tratta di circa 8,6 miliardi a fronte dei 9,3 del 2015. La flessione interessa– ma con intensità molto diversa - tutti i principali enti che compongono il settore, fatta eccezione per le città metropolitane, in cui la spinta alla spesa è legata sia al rilancio operato con la L. n. 56/2014 dell'area metropolitana come scala per la pianificazione e la gestione di servizi cruciali per lo sviluppo territoriale, sia all'identificazione delle 14 città destinatarie dello specifico Programma operativo nazionale (PON METRO 2014-2020) dedicato allo sviluppo urbano. In controtendenza le camere di commercio e le comunità montane, isolane e consorzi tra enti che, tuttavia, rappresentano solo l'1,4 per cento della spesa complessiva dell'aggregato.
In flessione anche gli investimenti dello Stato: risultano pagati fino ad agosto circa 2 miliardi, con un calo rispetto ai primi otto mesi del 2015, del 4,2 per cento. La spesa finale effettiva dello Stato sarebbe in realtà ancora più contenuta (circa 1,7 miliardi nel 2016), ove si sottraessero i pagamenti

che pur classificati come investimenti sono destinati a regioni, comuni, consorzi tra enti, altri enti pubblici locali per la realizzazione di specifici interventi contabilizzati anche nella spesa finale di tali soggetti[56].
I dati osservati mostrano inoltre che il calo del 2016 non colpisce le spese di investimento di tutti i comparti; alcuni settori registrano una maggiore tenuta e sono quelli relativi alla tutela dell'ordine e della sicurezza pubblica e del controllo dei mari, dei porti e delle coste, con interventi sia di carattere infrastrutturale che di dotazione di mezzi di trasporto; gli investimenti per hardware e software; l'acquisto di mobili, macchine ed attrezzature trasversale a molteplici programmi; la categoria dei fabbricati residenziali in conseguenza della realizzazione di progetti per le politiche abitative, urbane e territoriali.

Tavola R.1

LA SPESA PER INVESTIMENTI DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI E DELLO STATO (GENNAIO-AGOSTO)

(milioni)

	2015	**2016**	***var***
Regioni e province autonome	1.117,1	933,8	*-16,4*
Comuni, province, città metropolitane, commissari straordinari delle province, gestioni commissariali dei comuni, unioni di comuni	6.379,8	6.071,2	*-4,8*
di cui:			
comuni	5.588,2	5.386,2	*-3,6*
province	621,8	500,6	*-19,5*
città metropolitane	113,9	130,7	*14,8*
unioni di comuni	54,0	47,0	*-13,0*
Comunità montane, isolane e consorzi tra enti	111,8	115,0	*2,9*
Camere di commercio	11,8	13,1	*11,2*
Enti parco	32,9	19,8	*-39,9*
Enti di ricerca	120,5	96,3	*-20,1*
Università	478,3	403,2	*-15,7*
Strutture sanitarie	1.087,6	999,7	*-8,1*
TOTALE AMM. LOCALI	**9.339,8**	**8.652,1**	***-7,4***
Stato	2.183,5	2.091,8	*-4,2*
TOTALE AMM. LOCALI + STATO	**11.523,3**	**10.743,9**	***-6,8***

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Siope e sistema informativo RGS-Corte dei conti

[5] Si tratta ad esempio delle somme erogate per il programma di recupero e razionalizzazione degli immobili di edilizia residenziale pubblica di proprietà dei comuni e degli IACP nonché per la realizzazione degli alloggi per la locazione temporanea e la realizzazione degli spazi pubblici riservati alle attività collettive, a verde pubblico o a parcheggi, spese per la realizzazione delle opere e delle attività connesse allo svolgimento del grande evento Expo Milano, finanziamento di interventi urgenti di perimetrazione e messa in sicurezza, bonifica, disinquinamento e ripristino ambientale, spese per la costruzione sistemazione e riparazione di opere idrauliche in materia di difesa del suolo.
[6] Si richiamano, inoltre, le considerazioni svolte nella Relazione sul rendiconto generale dello Stato 2015 sui caratteri qualitativi della spesa per investimenti, destinata solo per il 30 per cento circa ad interventi con ricadute dirette sulla collettività, e per la restante parte finalizzata a garantire all'amministrazione la dotazione di capitale necessaria all'espletamento delle proprie funzioni istituzionali.

Tra le amministrazioni locali, il 73 per cento degli investimenti viene effettuato da regioni e province autonome e dai comuni ed è pertanto su tali aggregati che si rende opportuno qualche approfondimento.

Regioni e PP.AA. La spesa delle regioni a tutto agosto 2016 risultava pari a 933,8 milioni, a fronte di 1,1 miliardo del 2015 (-16,4 per cento) e 1 miliardo del 2014 (-14,7 per cento).
Differenti gli andamenti tra le regioni a statuto ordinario e quelle a statuto speciale. E' nelle RSS che si assiste nel 2016 al calo più consistente (-31 per cento), che si aggiunge al -1,5 per cento del 2015.Queste spese che rappresentavano il 22,1 per cento della spesa in conto capitale nel 2015, scendono all'8,2 per cento.
Diversa la situazione nelle RSO dove si registra, invece, ad un andamento positivo (+9,4 per cento) che conferma e rafforza l'inversione di tendenza già registrata nel 2015 (+6,9 per cento).
Più deciso l'andamento in crescita nelle regioni del nord-ovest (+8,5 per cento del 2016 contro -26,8 del 2015), mentre una nuova contrazione, oltre il 5 per cento, per le regioni del nord-est; in questo ambito tuttavia il dato è fortemente influenzato dalla presenza delle amministrazioni a statuto speciale. Le regioni del centro e delle isole espongono una dato molto negativo rispetto al 2015 (rispettivamente -22,9 per cento e -46,6 per cento), mentre il sud mantiene un profilo costante nei due anni e non annulla la *performance* particolarmente significativa che aveva già registrato nel 2015. In particolare per il mezzogiorno e le isole va considerato che in queste aree si collocano le regioni dell'Obiettivo convergenza che hanno concluso a dicembre 2015 il ciclo della programmazione comunitaria 2007-2013 e che pertanto proprio in quell'anno hanno registrato una forte crescita dei pagamenti finali, difficile da replicare anche nell'anno successivo.
Osservando più nel dettaglio le diverse tipologie di spesa, si nota che le RSO hanno destinato la maggior parte delle risorse a vie di comunicazione, opere di sistemazione del suolo, fabbricati ad uso abitativo, commerciale e governativo e mezzi di trasporto. Le stesse priorità caratterizzano anche gli investimenti delle RSS con l'aggiunta delle spese per i beni culturali, storici e artistici. Le variazioni in aumento più significative concernono soprattutto le infrastrutture scolastiche, le opere di sistemazione del suolo, strade ferrate, mezzi di trasporto, cui si aggiungono per le RSS, anche le infrastrutture portuali, aeroportuali e le opere artistiche. Si tratterebbe quindi di interventi nel solco dei settori strategici individuati nella Clausola degli investimenti.[7]

Tavola 2

LA SPESA PER INVESTIMENTI DELLE REGIONI (GENNAIO-AGOSTO)

(milioni)

	regioni					regioni a statuto speciale e province autonome					regioni a statuto ordinario				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	902,0	913,1	733,0	*1,2*	*-19,7*	575,7	577,2	377,3	0,3	-34,6	336,2	343,3	384,2	2,1	11,9
Acquisto di beni	160,7	166,5	179,9	*3,7*	*8,1*	83,8	75,6	73,4	-9,8	-2,9	76,9	91,0	106,6	18,3	17,2
Incarichi professionali	21,7	25,7	18,3	*18,6*	*-28,8*	6,2	5,0	10,3	-19,9	106,5	15,4	20,7	8,0	34,1	-61,3
Espropri e utilizzo di beni di terzi	10,5	11,7	2,6	*11,6*	*-78,1*	10,5	8,5	0,1	-18,6	-99,4	0,0	3,2	2,5	*n.s.*	-21,1
totale	**1.094,8**	**1.117,1**	**933,8**	***2,0***	***-16,4***	**676,2**	**666,3**	**461,0**	**-1,5**	**-30,8**	**428,5**	**458,2**	**501,4**	**6,9**	**9,4**

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Siope

[7] Occupazione sostenibile, inclusione sociale, istruzione e formazione, sistemi di trasporto sostenibili, ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione. I progetti già in fase di realizzazione al momento della richiesta della maggiore flessibilità riguardavano in particolare trasporti, ricerca e innovazione, cultura e turismo, agenda digitale prevenzione e protezione dall'inquinamento. I risultati migliori in termini di avanzamento procedurale e finanziario erano osservabili – secondo quanto riportato nel Def ad aprile - per i progetti relativi al potenziamento dei trasporti e le reti infrastrutturali

Tavola 3

LA SPESA PER INVESTIMENTI DELLE REGIONI PER AREA GEOGRAFICA (GENNAIO-AGOSTO)

(milioni)

	nord_ovest				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	101,9	56,4	63,1	*-44,7*	*11,9*
Acquisto di beni	26,7	33,5	37,4	*25,5*	*11,8*
Incarichi professionali	3,3	3,4	1,7	*4,9*	*-51,5*
Espropri e utilizzo di beni di terzi	0,0	3,2	2,4	*n.s.*	*-24,0*
totale	**131,8**	**96,4**	**104,6**	***-26,8***	***8,5***
	nord_est				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	457,9	398,2	386,7	*-13,0*	*-2,9*
Acquisto di beni	62,1	62,3	52,0	*0,4*	*-16,6*
Incarichi professionali	5,5	4,6	10,0	*-16,9*	*119,4*
Espropri e utilizzo di beni di terzi	10,5	8,5	0,1	*-18,6*	*-99,4*
totale	**535,9**	**473,6**	**448,7**	***-11,6***	***-5,3***
	centro				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	59,5	108,3	83,5	*81,8*	*-22,9*
Acquisto di beni	24,3	22,5	17,4	*-7,5*	*-22,7*
Incarichi professionali	6,8	2,6	1,8	*-60,9*	*-30,5*
Espropri e utilizzo di beni di terzi	0,0	0,0	0,1		
totale	**90,6**	**133,4**	**102,8**	***47,3***	***-22,9***
	sud				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	74,3	86,8	65,0	*16,8*	*-25,1*
Acquisto di beni	15,5	19,3	51,8	*25,1*	*167,8*
Incarichi professionali	6,2	15,1	4,8	*144,7*	*-68,1*
Espropri e utilizzo di beni di terzi	0,0	0,0	0,0	*-100,0*	
totale	**95,9**	**121,2**	**121,6**	***26,4***	***0,4***
	isole				
Spese per investimenti	**2014**	**2015**	**2016**	***15/14***	***16/15***
Terreni Fabbricati Infrastrutture	208,4	263,6	134,7	*26,4*	*-48,9*
Acquisto di beni	32,2	28,9	21,4	*-10,2*	*-26,0*
Incarichi professionali	0,0	0,0	0,0	*-100,0*	
Espropri e utilizzo di beni di terzi					
totale	**240,7**	**292,5**	**156,1**	***21,5***	***-46,6***

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Siope

Comuni. Nei primi 8 mesi dell'anno la spesa per investimenti segna un decremento del 3,6 per cento rispetto al 2015, tornando al livello registrato nel 2014, poco superiore a 5,3 miliardi. La legge di stabilità per il 2016 prevedeva per i comuni una manovra espansiva di spesa per circa 1,5 miliardi, dei quali 996 milioni per maggiori pagamenti in conto capitale indotti dal passaggio agli equilibri di bilancio e dalla inclusione del fondo pluriennale vincolato nel saldo rilevante ai fini

della finanza pubblica, mentre altri 500 milioni di pagamenti erano legati all'edilizia scolastica e alla bonifica dei siti inquinati.
I dati al momento disponibili non sembrano ancora in linea con tali obiettivi visto che gli investimenti risultano addirittura in calo rispetto allo stesso periodo del 2015. Per raggiungere il *target* previsto dalla legge di stabilità sarebbe necessario un notevole sforzo di accelerazione da concentrare negli ultimi quattro mesi dell'anno, un periodo nel quale, peraltro, è già consuetudine chesi realizzi un'impennata della spesa (il tasso di crescita registrato nel 2015 tra settembre e dicembre è stato del 96 per cento) il che segnala che dovrebbe trattarsi, evidentemente, di uno sforzo aggiuntivo, non facilmente realizzabile. D'altra parte va anche considerato che, alla luce di una tendenza nuovamente regressiva della spesa per investimenti, le misure di stimolo potrebbero considerarsi comunque efficaci nella misura in cui avranno consentito di evitare o quantomeno contenere la caduta della spesa, mantenendone immutato il profilo rispetto all'anno precedente.
A tale obiettivo dovrebbero contribuire anche le intese regionali di cui alla legge n. 243/2012 richiamate anche nella Nota di aggiornamento. Nel documento viene infatti sottolineato il "ruolo strategico delle intese per il rilancio degli investimenti sul territorio". Tuttavia le intese, che si stanno concludendo proprio in questa parte dell'anno (ex patti regionali orizzontali e verticali), potranno dispiegare la loro efficacia soprattutto come meccanismo selettivo della spesa andando ad individuare i fabbisogni effettivi ed i più virtuosi al fine di sfruttare pienamente i margini di manovra consentiti dal saldo complessivo di finanza pubblica. Pertanto trattandosi di un sistema di compensazioni, l'effetto positivo che ci si può attendere non sarà quello di innalzare il livello complessivo degli investimenti, bensì di evitare una ulteriore contrazione anche da parte delle amministrazioni in grado di effettuare tali spese, ma limitate dai vincoli del pareggio di bilancio.
La lettura dei dati per collocazione geografica mette in evidenza che le sole due aree in cui nel 2016 si riscontra un aumento dei pagamenti sono il nord est ed il nord ovest, rispettivamente +4,9 e +13 per cento. I comuni del nord est consolidano e rafforzano la crescita già registrata lo scorso anno, mentre i comuni del nord ovest, che mostrano una forte accelerazione della spesa, recuperano ampiamente la flessione che aveva caratterizzato il 2015 rispetto all'anno precedente. In entrambe le aree risulta elevata la crescita della spesa per acquisto di beni e più contenuta quella per terreni, fabbricati e infrastrutture, che tuttavia costituisce la quota prevalente degli investimenti, con oltre 1 miliardo di spesa sia al nord est che al nord ovest.
Accomunate da una flessione particolarmente significativa le aree del centro e del sud (-13 per cento e -18,6 per cento), dove il calo si concentra prevalentemente su investimenti per terreni, immobili ed infrastrutture; mentre appare più contenuto il rallentamento della spesa nei comuni delle isole (-3,2 per cento). Negli enti del centro e del sud si nota, curiosamente, un incremento delle spese per incarichi professionali a fronte della caduta dei pagamenti per terreni, immobili ed infrastrutture, nel cui ambito dovrebbero essere comunque registrate tutte le spese relative al quadro economico dell'opera comprese, per l'appunto, anche quelle per incarichi professionali.
Maggiori spunti di riflessione si possono trarre poi dalla lettura dei dati su base dimensionale. Risulta infatti che i comuni più virtuosi sotto il profilo dei pagamenti per investimenti si concentrano nella fascia di popolazione tra 2.000 e 20.000 abitanti. Si tratta di un insieme di 4.029 enti (il 50 per cento dell'universo), con una popolazione pari al 42 per cento del totale e con investimenti per il 40 per cento della spesa dell'intero comparto. Questi comuni nei primi otto mesi dell'anno hanno raggiunto 2,1 miliardi di pagamenti per investimenti contro 1,9 miliardi del 2015 e 1,8 del 2014. E' una crescita quindi che si consolida nel 2016 e che nel biennio supera il 14 per cento di incremento. I pagamenti più rilevanti concernono vie di comunicazione e infrastrutture connesse, fabbricati civili ad uso abitativo, commerciale ed istituzionale[8], infrastrutture idrauliche e altri beni immobili e infrastrutture. In termini di maggiore crescita rispetto al 2015, sono invece da evidenziare le spese per mezzi di trasporto (+65,8 per cento, + 84,2 per cento rispetto al 2014) e le strade ferrate e relativi materiali di esercizio (+ 46,4 per cento); significativo anche l'incremento di fabbricati civili (29,3 per cento), acquisto di mobili, macchine e attrezzature, hardware.

[8] Nell'ambito dei quali sono incluse le spese per gli edifici scolastici

I comuni che segnano invece un calo di spesa sono i piccolissimi enti, con popolazione al di sotto dei 2.000 abitanti, e le grandi città (da 60.000 abitanti in su). Complessivamente rappresentano il 45 per cento dei comuni e il 36 per cento in termini di popolazione; raggiungono 2,4 miliardi di pagamenti nel 2016 con un calo di oltre 400 milioni rispetto all'anno precedente (-15,2 per cento). La quota più rilevante di spesa è destinata a vie di comunicazione e infrastrutture (502 milioni), fabbricati civili ad uso abitativo, commerciale, istituzionale (344 milioni) e immobili diversi (495 milioni), voci comunque segnate da un deciso calo nel 2016: - 25,6 per cento le prime, - 7 per cento i fabbricati e –23,2 per cento gli altri immobili. Preoccupante anche la flessione che si registra in altre spese meno rilevanti in valore assoluto: strade ferrate e materiali di esercizio (- 25, 9 per cento rispetto al 2015 e – 51 per cento rispetto al 2014), mezzi di trasporto (- 22,2 per cento rispetto al 2015 e – 49 per cento rispetto al 2014). Risultano invece in crescita le infrastrutture telematiche e l'acquisto di hardware, come pure l'acquisto di mobili, arredi per alloggi e pertinenze.

Un terzo gruppo di enti, costituito da 408 comuni (5,4 per cento del totale) che rappresentano il 22,4 per cento della popolazione, è caratterizzato da una crescita della spesa molto modesta, pari al 2,2 per cento nel 2016, che segna comunque un'inversione di tendenza dopo il calo che aveva registrato nel 2015. Si tratta di comuni con popolazione compresa tra 20.000 e 60.000 abitanti e la ripresa dei pagamenti riguarda in misura più significativa le vie di comunicazione e le infrastrutture connesse, le opere di sistemazione del suolo, fabbricati ad uso abitativo, commerciale, istituzionale, strade ferrate, cimiteri, mezzi di trasporto e hardware. La spesa complessiva per investimenti esposta da questo insieme di comuni rappresenta il 15,7 per cento del totale per un importo di 847,5 milioni.

Tavola 4

LA SPESA PER INVESTIMENTI DEI COMUNI (GENNAIO-AGOSTO)

(milioni)

	tutti i comuni					**da 2.000 a 20.000 ab.**				
Spese per investimenti	2014	2015	2016	15/14	16/15	2014	2015	2016	15/14	16/15
Terreni Fabbricati Infrastrutture	4.783,3	5.090,5	4.847,5	6,4	-4,8	1.658,4	1.713,8	1.883,6	3,3	9,9
Acquisto di beni	306,0	317,9	343,0	3,9	7,9	119,8	130,1	166,2	8,5	27,8
Incarichi professionali	107,7	93,8	97,1	-12,9	3,5	47,9	42,4	45,6	-11,5	7,6
Espropri e utilizzo di beni di terzi	115,2	86,0	98,6	-25,4	14,7	39,6	37,5	39,0	-5,3	3,8
totale	**5.312,2**	**5.588,2**	**5.386,2**	**5,2**	**-3,6**	**1.865,8**	**1.923,8**	**2.134,4**	**3,1**	**10,9**

	da 20.000 a 60.000					**fino a 2.000 ab. e da 60.000 ab. in su**				
Spese per investimenti	2014	2015	2016	15/14	16/15	2014	2015	2016	15/14	16/15
Terreni Fabbricati Infrastrutture	736,1	746,4	757,0	1,4	1,4	2.388,8	2.630,3	2.206,9	10,1	-16,1
Acquisto di beni	49,1	51,6	51,3	5,2	-0,7	137,1	136,2	125,5	-0,6	-7,8
Incarichi professionali	18,7	17,1	18,8	-8,8	9,9	41,1	34,4	32,7	-16,3	-4,7
Espropri e utilizzo di beni di terzi	30,0	14,1	20,6	-53,1	46,1	45,5	34,3	39,1	-24,5	13,7
totale	**834,0**	**829,2**	**847,6**	**-0,6**	**2,2**	**2.612,4**	**2.835,2**	**2.404,2**	**8,5**	**-15,2**

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Siope

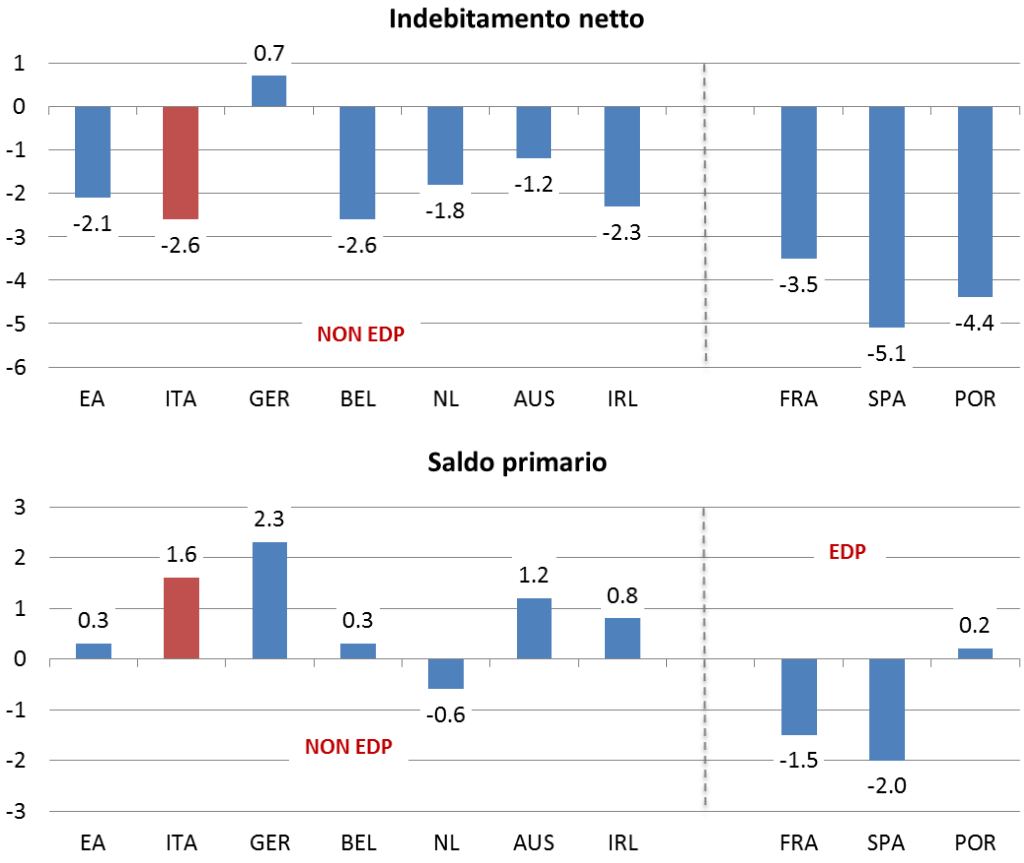
Riquadro 4. Le condizioni di finanza pubblica nei principali Paesi europei

Nel riquadro si analizzano per alcuni paesi europei le condizioni di partenza dei conti nel 2015 e i risultati della valutazione da parte della Commissione dei singoli programmi di stabilità diffusi nello scorso maggio[9], confrontando i programmi e le prospettive in termini di *compliance* con le regole. L'analisi non considera quindi per l'Italia, come per gli altri Paesi, le modifiche e gli aggiornamenti intervenuti successivamente.

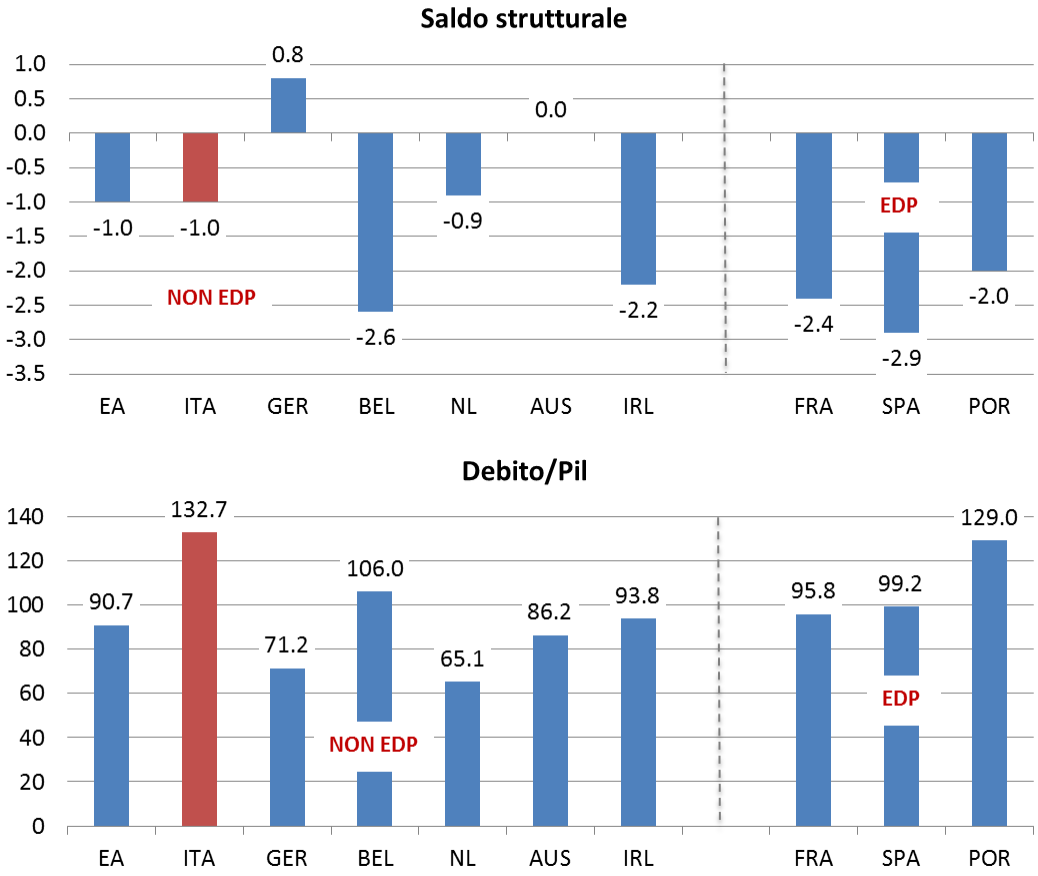
Il punto di partenza: la situazione nel 2015

La figura 1 mette a confronto l'Italia con alcuni partner europei e con la media dell'eurozona sui principali aggregati di finanza pubblica, distinguendo i paesi ancora soggetti alla Procedura per Deficit Eccessivi (EDP).

FIGURA 1: LE CONDIZIONI DI FINANZA PUBBLICA NEL 2015 NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI



[9] Assessment of the 2016 Stability Programme for Germany – France – Spain – Italy, 26 Maggio 2016.



È noto come il problema dei conti pubblici italiani sia essenzialmente l'elevato rapporto debito/Pil, e anche il 2015 ha confermato tale aspetto. Il debito italiano è tra i più elevati dell'area, e si confronta con un livello di molto inferiore sia agli altri paesi più grandi (non solo la Germania, oramai prossima al target del 60 per cento del prodotto, ma anche la Spagna e la Francia, il cui debito rimane sotto al 100% del Pil) che alla media dell'area euro, che ha registrato un rapporto debito/Pil di poco superiore al 90 per cento.

L'elevato debito è anche la ragione per cui l'Italia ha dovuto mantenere negli anni della crisi e del dopo-crisi un maggiore rigore in termini di saldo del bilancio pubblico. Il risultato, come illustrano i grafici, è che ad oggi l'Italia presenta un rapporto deficit/Pil relativamente contenuto, solo di poco superiore alla media dell'area, e molto inferiore invece a Francia e Spagna, che insieme al Portogallo ancora sono sottoposte alla procedura per deficit eccessivi e nel 2015 hanno registrato un deficit superiore al 3 per cento del prodotto. Il surplus tedesco ha inciso sul dato aggregato dell'area, in cui l'indebitamento netto nel 2015 è risultato pari al 2 per cento, poco al di sotto del 2.6 italiano.

Sul deficit italiano ha pesato l'elevato costo per il servizio del debito. Infatti l'Italia ha chiuso il 2015 con un saldo primario in netto avanzo, seconda, nel gruppo, solo alla posizione della Germania, e diversamente da Francia e Spagna il cui primario nel 2015 è rimasto in territorio negativo.
In termini strutturali, tra i principali paesi europei solo Germania e Austria hanno raggiunto l'obiettivo di medio termine (la prima con un surplus, la seconda con un pareggio di bilancio) mentre tutti gli altri paesi considerati hanno registrato un disavanzo, con l'Italia in linea con la media d'area al -1 per cento del prodotto.

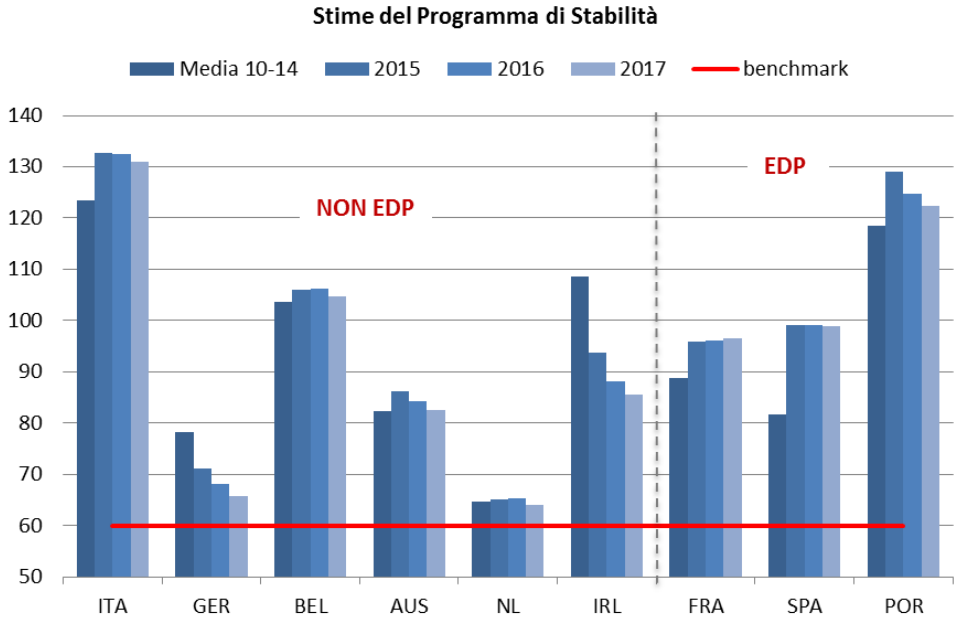
Programmi di stabilità: obiettivi e compliance

Debito: evoluzione programmata e rispetto della regola del debito.

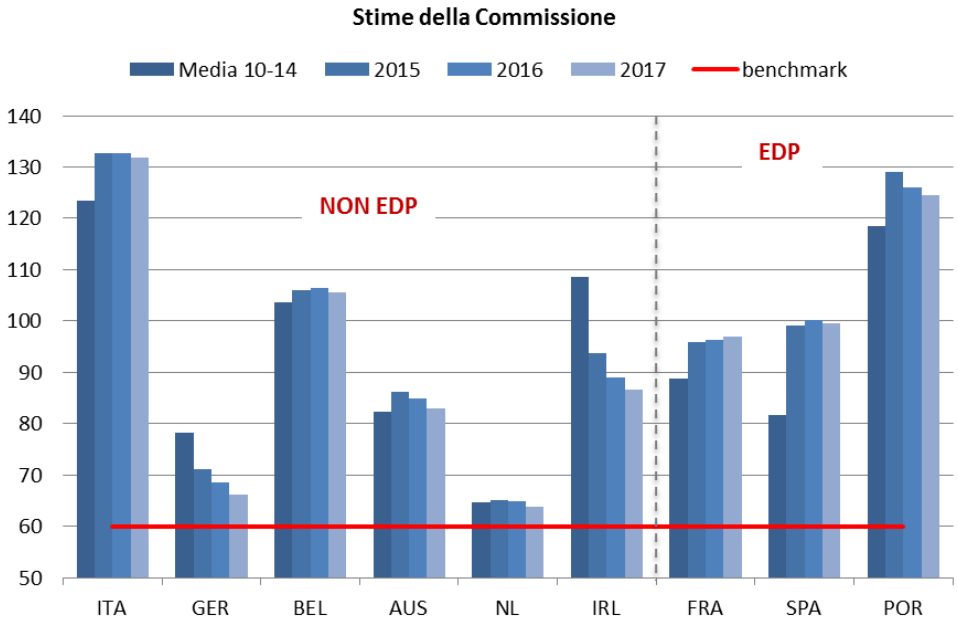
Nei programmi di stabilità dei paesi europei emerge una generale tendenza verso la riduzione del rapporto debito/Pil per il prossimo biennio. La velocità di aggiustamento appare più pronunciata in queste stime, rispetto alle stime che ne fa la Commissione, come illustrano i grafici allegati in Figura 2. Tra quelli considerati, il solo paese nel quale non è attesa una contrazione del rapporto debito/Pil è la Francia, per la quale il programma di stabilità prevede un aumento di 7 decimi tra il 2015 e il 2017, mentre la Commissione stima nel triennio un incremento di 1.2 punti, tale in ogni caso da lasciare lo stock di debito francese al di sotto del 100 per cento del Pil.

Non sempre l'aggiustamento programmato sul deficit è sufficiente per rientrare nei vincoli imposti dal Patto di Stabilità. Per i paesi nel braccio preventivo, la Commissione valuta il rispetto della regola del debito[10] facendo riferimento al valore del debito/Pil corretto per gli effetti del ciclo, per cui in situazioni di output gap negativo il rapporto debito/Pil corretto sarà inferiore a quello effettivamente osservato, con una più elevata probabilità di *compliance* con la regola.

FIGURA 2: EVOLUZIONE ATTESA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI



[10] La regola del debito presuppone che il rapporto debito-Pil quando superiore al target del 60 per cento, si stia riducendo in misura sufficiente e a velocità adeguata (cioè di un ventesimo della differenza tra il debito/Pil effettivo e il 60 per cento in media all'anno) verso tale soglia.



Fonte: Spring forecast 2016

Le tavole presentate in Figura 3 riportano per alcuni dei paesi maggiori tra quelli nel braccio preventivo i valori calcolati dalla Commissione e nei programmi di stabilità per lo scostamento dall'aggiustamento del debito che garantirebbe il rispetto della regola. Lo scostamento è calcolato solo per gli anni in cui la regola è cogente, quindi per i paesi usciti da poco dalla procedura per deficit eccessivi il valore non è rilevante per il periodo transitorio (tr), ovvero i tre anni successivi l'uscita dalla procedura. Un valore negativo dello scostamento significa che il paese è *compliant* con la regola, viceversa un valore positivo indica l'ulteriore aggiustamento necessario perché la regola sia rispettata.

FIGURA 3: REGOLA DEL DEBITO

Gap rispetto all'aggiustamento richiesto (un valore negativo indica il rispetto della regola, e quindi un aggiustamento superiore a quello richiesto; viceversa nel caso di valori positivi)

Stime del Programma di Stabilità

	2015	2016	2017
Italia	tr	3.0	0.2
Germania	-5.4	-5.5	-5.7
Belgio	tr	tr	-0.4
Austria	tr	tr	-1.6
Paesi Bassi	tr	tr	-4.4
Irlanda	tr	tr	tr

Stime della Commissione

	2015	2016	2017
Italia	tr	5.6	4.7
Germania	-5.4	-5.0	-5.0
Belgio	tr	tr	2.3
Austria	tr	tr	-0.7
Paesi Bassi	tr	tr	-1.5
Irlanda	tr	tr	tr

Dalle tavole emerge che nei programmi di Germania, Austria e Paesi Bassi (per gli ultimi due solo nel 2017, anno in cui la regola ha rilevanza) l'aggiustamento realizzato è sufficiente, anzi supera quello richiesto, sia nelle stime della Commissione che del programma di stabilità nazionale. Per il Belgio, il rispetto della regola nelle stime del programma di stabilità non trova corrispondenza nella valutazione della Commissione, che si attende uno scostamento di 2.3 punti rispetto all'aggiustamento richiesto. L'Italia è dunque il solo paese tra quelli considerati nel quale la regola del debito non è mai attesa essere rispettata, in misura più ampia nelle stime della Commissione rispetto a quanto presentato nel programma di stabilità, che ipotizza un gap positivo

nel 2017 ma sostanzialmente nullo (pari a 0.2 punti) nel 2018.

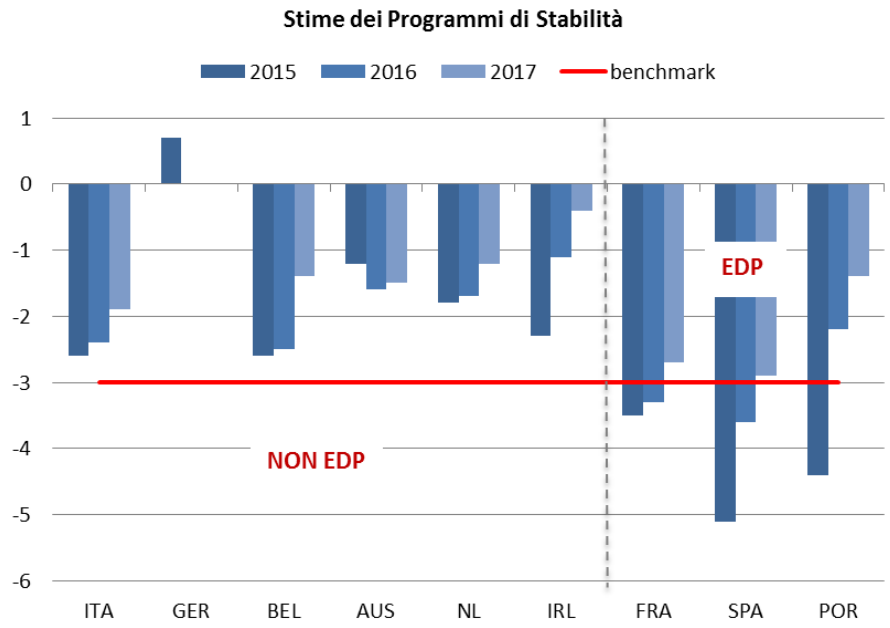
I saldi principali: evoluzione programmata di indebitamento netto e saldo strutturale

Le figure presentate nel seguito illustrano, per il periodo 2015-2017, l'evoluzione programmata dei principali saldi di finanza pubblica dei paesi europei considerati, così come stimata nei programmi di stabilità nazionali e dalla Commissione europea[11].

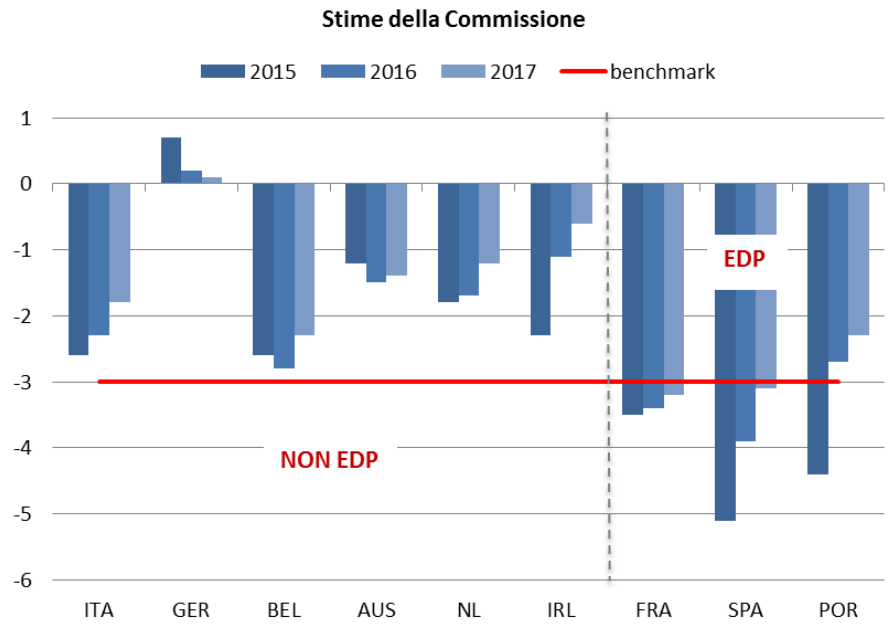
Le previsioni di indebitamento netto per il prossimo anno puntano in quasi tutti i programmi di stabilità a un significativo miglioramento della posizione dei bilanci pubblici nazionali, ad eccezione della Germania, che però parte da un sensibile avanzo nel 2015 e dunque è attesa mantenere il bilancio in sostanziale pareggio, e dell'Austria, che comunque dovrebbe mantenere il proprio deficit/Pil di poco al di sopra dell'1 per cento.

Le stime della Commissione sono generalmente più pessimiste rispetto a quelle dei Programmi di stabilità nazionali (esclusa la Germania per la quale la Commissione si attende un avanzo anziché il pareggio), anche se per i paesi nel braccio preventivo le differenze non appaiono particolarmente ampie, se non per il Belgio nel 2017. Per i tre paesi soggetti alla Edp invece la Commissione ha una visione marcatamente più pessimista e, in particolare per Francia e Spagna, nelle valutazioni di maggio non considerava credibile la previsione di rientro sotto il target del 3 per cento del Pil (e quindi l'uscita dalla procedura sanzionatoria) entro l'orizzonte di programmazione.

FIGURA 4: EVOLUZIONE ATTESA DELL'INDEBITAMENTO NETTO IN RAPPORTO AL PIL NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI

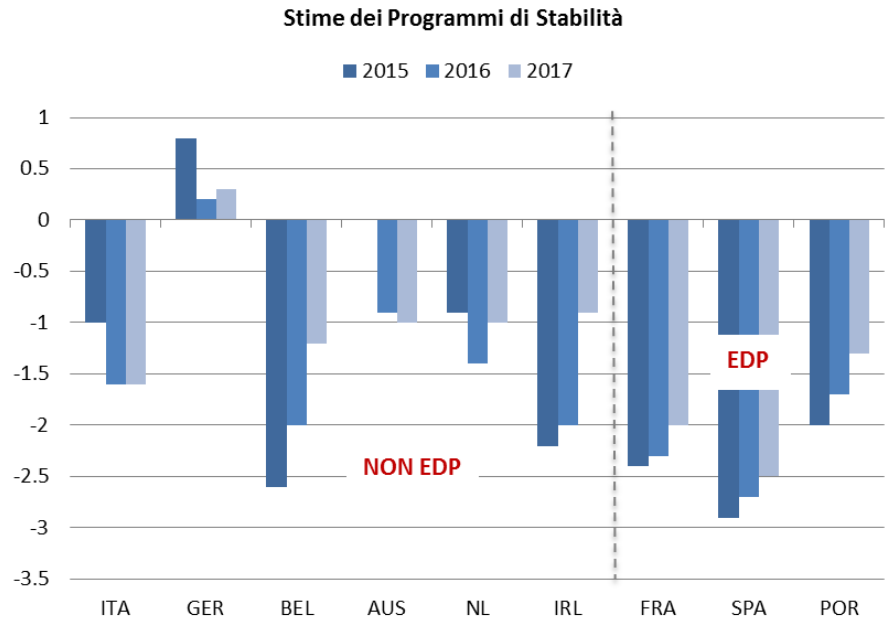


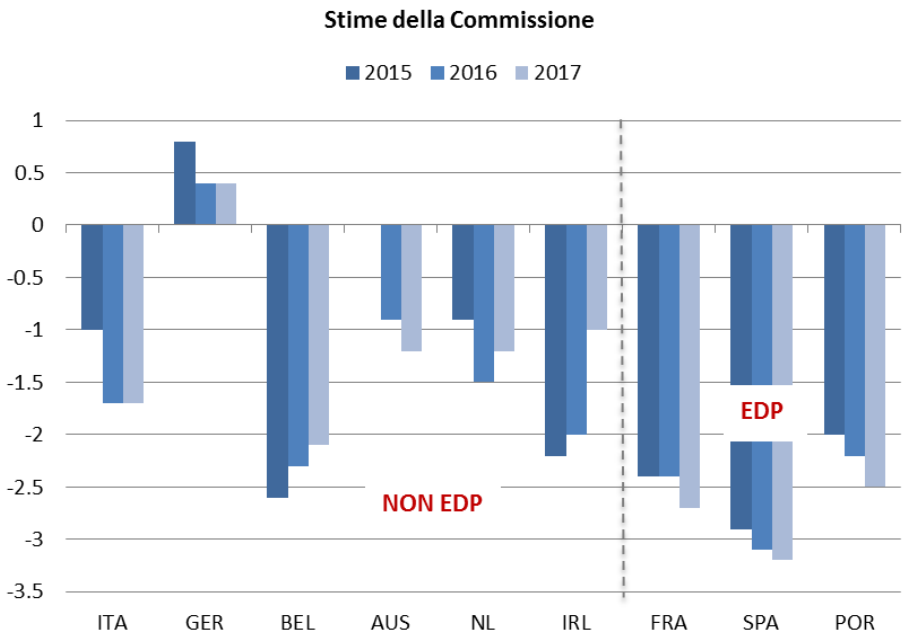
[11] Per il 2017 le previsioni della Commissione sono a politiche invariate. Per l'Italia tali stime scontano l'aumento IVA come specificato nelle Spring Forecast.



Dal punto di vista dei saldi strutturali, emerge dalla programmazione nazionale che tutti i paesi qui considerati (ad eccezione della Germania che è già in surplus) hanno scelto di rimandare il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine al biennio 2018-2019, mentre nel 2017 programmano tutti un deficit strutturale.
Questa visione è confermata nelle stime della Commissione, che tra l'altro prevedono un aggiustamento strutturale in Belgio molto meno pronunciato rispetto alle stime del programma di stabilità nazionale, mentre per i paesi in Edp prevedono un peggioramento del saldo strutturale.

FIGURA 5: EVOLUZIONE ATTESA DEL SALDO STRUTTURALE IN RAPPORTO AL PIL NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI



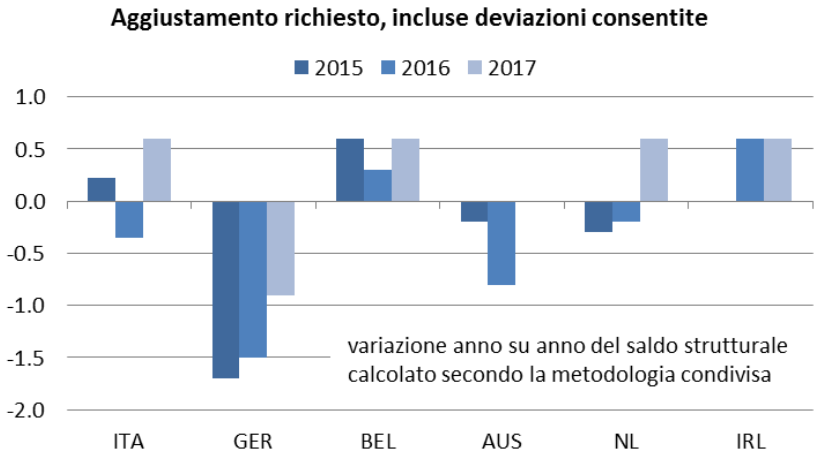


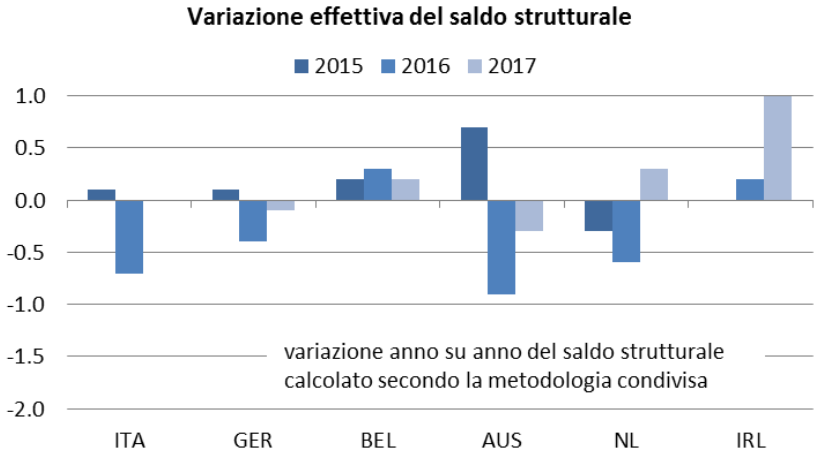
I saldi principali: compliance con le regole rilevanti per i paesi nel braccio preventivo

Per valutare la *compliance* rispetto alle regole sui saldi si fa riferimento a diversi indicatori, a seconda che si considerino i paesi nel braccio preventivo del Psc (per cui rileva l'aggiustamento strutturale) o nel braccio correttivo (per cui ancora si verifica la discesa dell'indebitamento netto al di sotto del target del 3 per cento).

Nella Figura riportata nel seguito, per i paesi nel braccio preventivo si pongono a confronto, nel grafico in alto, i valori dell'aggiustamento richiesto (in termini di variazione anno su anno del saldo strutturale in rapporto al Pil potenziale ricalcolato secondo la metodologia condivisa), nell'ipotesi più favorevole (ovvero inclusiva di tutte le possibili deroghe – già consentite o da verificare ex post), e nel grafico in basso le variazioni effettive del saldo strutturale programmate nei programmi di stabilità nazionali.

FIGURA 6: COMPLIANCE CON LE REGOLE SUI SALDI STRUTTURALI





Deviazione rispetto all'aggiustamento strutturale richiesto

	2015	2016	2017
ITALIA	-0.1	-0.3	-0.6
GERMANIA	1.8	1.1	0.8
BELGIO	-0.4	0.0	-0.4
AUSTRIA	0.9	-0.1	-0.3
PAESI BASSI	0.0	-0.4	-0.3
IRLANDA	ND	-0.4	0.4

Stime della Commissione, deviazione rispetto al target più favorevole

Deviazioni significative solo superiori allo 0.5 di Pil

Praticamente nessun paese intende ricalcare fedelmente il percorso di aggiustamento che sarebbe previsto dalle regole, sia in positivo che in negativo. La Germania è l'unico paese ad aver programmato un sistematico sopravanzamento dell'obiettivo, che dati gli avanzi di bilancio accumulati in passato consentirebbe un periodo di espansione fiscale, con variazioni in negativo del saldo strutturale. Su questo punto in effetti la Commissione europea ha più volte sottolineato come in fasi favorevoli del ciclo e con una posizione molto salda della finanza pubblica, la Germania dovrebbe orientare la propria politica fiscale in una direzione di minor rigore, in particolar modo spingendo sugli investimenti pubblici.

Anche l'Irlanda programma di realizzare una manovra più restrittiva di quanto necessario nel 2017 (la variazione dello strutturale richiesta è di +0.6, mentre nel programma di stabilità è previsto un aggiustamento di 1 punto percentuale), ma questo in parte compensa la deviazione (anche se non significativa) del 2016. In tutti gli altri casi la *stance* fiscale che emerge dai programmi di stabilità è meno severa rispetto agli obiettivi. Come evidenzia la tavola in basso però al momento il solo caso di deviazione significativa sarebbe quello dell'Italia nel prossimo anno. Formalmente intese infatti le regole prevedrebbero un aggiustamento di 6 decimi, mentre il programma di stabilità punta ad una manovra neutrale.

Escludendo momentaneamente il 2017, dato che la Commissione ancora non si è pronunciata in merito, si evidenzia come l'aggiustamento richiesto nel biennio 2015-2016 all'Italia appare più pronunciato se confrontato con Germania, Austria e Paesi Bassi, mentre più rigorose sono state le richieste rivolte a Irlanda e Belgio. Rispetto a questi ultimi due in effetti l'Italia ha fatto maggiore ricorso alla flessibilità discrezionale: sul 2016 tra riforme strutturali, clausola investimenti e clausola migranti la deviazione concessa all'Italia sarà di 0.75/0.85 punti, mentre l'Irlanda non ha fatto alcun ricorso alla flessibilità e il Belgio potrebbe appellarsi alla clausola migranti per 3 decimi. Germania, Austria e Paesi Bassi invece possono contare su una manovra espansiva principalmente grazie agli avanzi accumulati in passato, cui per l'Austria si aggiunge la possibilità di ricorrere alla clausola migranti per circa 3 decimi.

I saldi principali: compliance con le regole rilevanti per i paesi nel braccio correttivo

Per i paesi nel braccio correttivo rileva principalmente la posizione dell'indebitamento netto, che deve scendere al di sotto del margine del 3 per cento de Pil. A questo vincolo si associa la valutazione dello sforzo fiscale, che deve essere ritenuto "sufficiente" ai fini del percorso di aggiustamento che deve condurre all'uscita dalla procedura per deficit eccessivi nei tempi richiesti.
Nelle figure seguenti si riportano quindi per Spagna, Francia e Portogallo i livelli di indebitamento netto e di sforzo fiscale stimati dalla Commissione per il triennio 2015-2017, e il valore che invece sarebbe richiesto dalle regole della procedura (Edp requirement).
Nessuno dei tre paesi è atteso uscire dalla procedura il prossimo anno (per Spagna e Portogallo è stata rimandata la scadenza al 2017 e le stime qui presentate, che fanno riferimento alle valutazioni della Commissioni di Maggio 2016 ancora non includono la successiva nota sui due paesi che risale allo scorso luglio).
Particolarmente evidente è lo scostamento dello sforzo fiscale dalle richieste della procedura: ad eccezione della Francia nel 2015, in tutto il triennio i tre paesi, non solo non hanno realizzato la correzione richiesta, ma anzi hanno scelto di adottare una politica fiscale generalmente espansiva. In particolar modo per la Spagna il mancato raggiungimento dell'obiettivo è dovuto, nelle parole della Commissione e del Consiglio, ad un "rilassamento" della politica fiscale, mentre in Portogallo hanno inciso anche le misure di supporto al settore finanziario (il salvataggio di Banif) senza le quali comunque il deficit sarebbe rimasto comunque al di sopra del 3 per cento del Pil.

FIGURA 7: COMPLIANCE CON LE REGOLE SUI SALDI DEI PAESI NEL BRACCIO CORRETTIVO DEL PSC

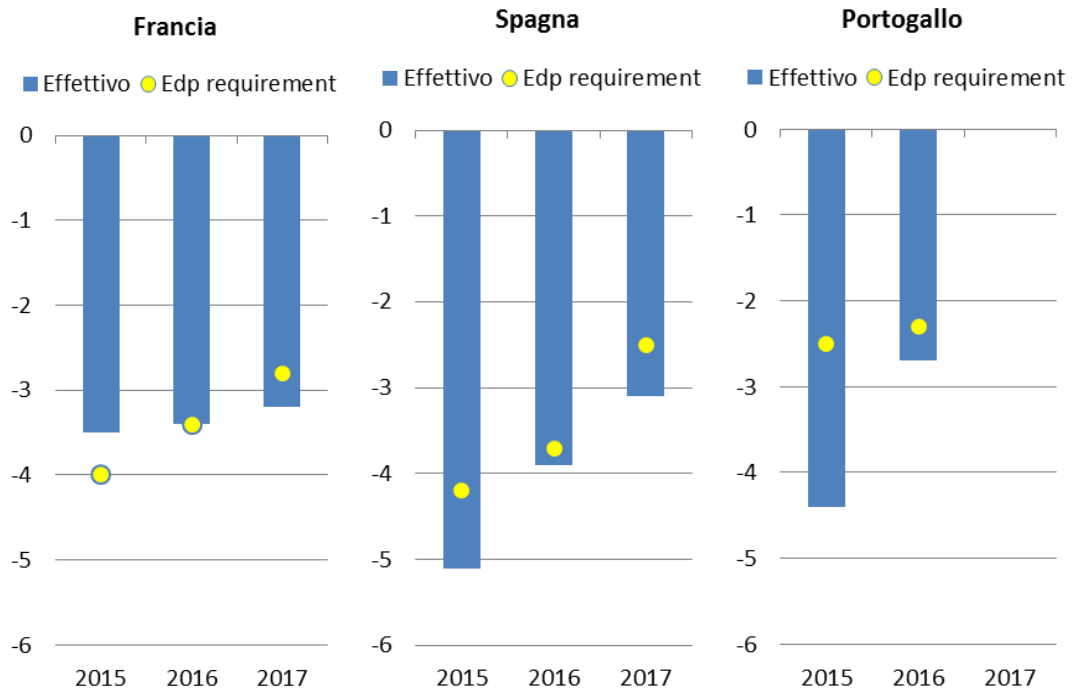
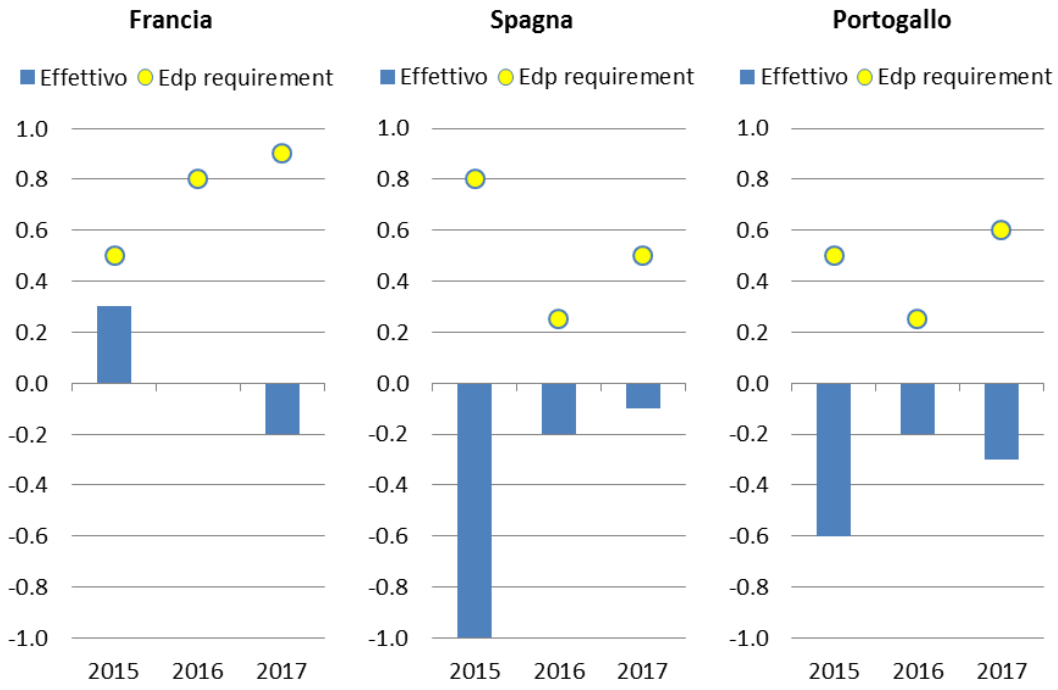


FIGURA 8: SFORZO FISCALE DEI PAESI NEL BRACCIO CORRETTIVO DEL PSC



La regola della spesa

L'avvicinamento all'OMT è valutato sia in termini di miglioramento del saldo strutturale che dell'evoluzione della spesa pubblica primaria. La regola della spesa impone che la spesa discrezionale (depurata quindi oltre che degli interessi, delle voci che evolvono in funzione del ciclo economico e al netto di misure discrezionali sulle entrate) non deve crescere più del prodotto potenziale.
Nella tavola seguente si riportano, per i paesi per cui è rilevante (cioè quelli nel braccio preventivo) il tasso di crescita di riferimento[12] che dovrebbe essere seguito dalla spesa pubblica discrezionale, e lo scostamento rispetto al tasso di crescita effettivo.

Deviazioni significative sono previste soltanto per il Belgio quest'anno e per l'Italia l'anno prossimo.
L'Italia, d'altra parte, è soggetta al vincolo più stringente del gruppo, dato che per il 2017 è richiesta (in termini strutturali) una contrazione dell'aggregato di spesa dell'1,4 per cento.
La stringenza di questo vincolo appare ancora più evidente quando si confrontano le dinamiche della spesa pubblica negli anni recenti nei principali paesi europei, dove emerge che l'Italia è tra i paesi ad aver ridotto maggiormente la spesa dal 2010 a oggi.

[12] Il tasso di crescita medio del prodotto potenziale, standard per i paesi che sono già all'Mto, corretto invece per i paesi che sono nel percorso di aggiustamento

Figura 9: *Compliance* con la regola della spesa

Stime della Commissione

		2015	2016	2017
ITALIA	*Tasso di riferimento*	-0.5	0.8	-1.4
	Deviazione sul singolo anno	0.2	0.2	-0.7
GERMANIA	*Tasso di riferimento*	5.0	4.8	3.5
	Deviazione sul singolo anno	0.0	0.0	0.0
BELGIO	*Tasso di riferimento*	0.0	0.5	0.0
	Deviazione sul singolo anno	0.1	-0.9	-0.3
AUSTRIA	*Tasso di riferimento*	1.4	2.8	1.1
	Deviazione sul singolo anno	1.1	0.6	0.0
PAESI BASSI	*Tasso di riferimento*	1.4	1.2	-0.6
	Deviazione sul singolo anno	1.1	0.1	-0.3
IRLANDA	*Tasso di riferimento*	ND	0.1	1.2
	Deviazione sul singolo anno	ND	0.5	0.1

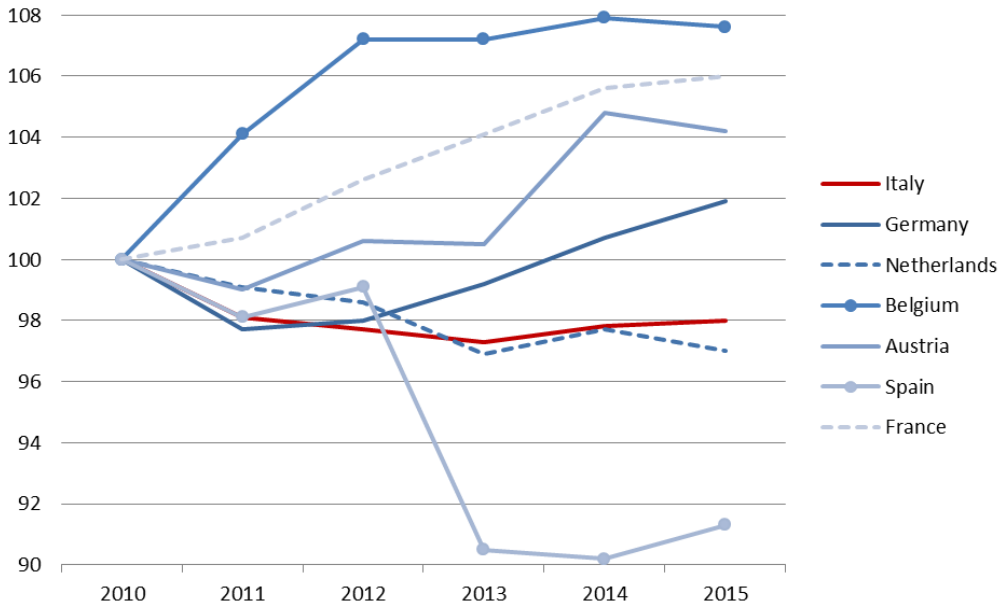



Figura 10: Dinamica della spesa pubblica nei principali paesi europei
Spesa primaria reale, 2010=100, deflatore del Pil, fonte AMECO