



CORTE DEI CONTI

Sezioni riunite in sede di controllo

Audizione della Corte dei conti sulla Nota di aggiornamento del DEF 2015

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

settembre 2015





CORTE DEI CONTI

AUDIZIONE DELLA CORTE DEI CONTI SULLA NOTA DI AGGIORNAMENTO DEL
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2015

Indice

	Pag.
Introduzione	5
Il quadro economico internazionale	7
L'economia italiana	10
Il quadro tendenziale di finanza pubblica	12
Il percorso programmatico 2016-2019	15
L'aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT)	18
Il debito	19
Osservazioni conclusive	20
Grafici e tavole	23
Allegati	35
- 1. Il quadro internazionale	37
- 2. La congiuntura italiana	39
- 3. Petrolio e consumi	41
- 4. La spesa per redditi di lavoro dipendente	43

Introduzione

1.

L'incertezza che caratterizza l'economia internazionale e le difficoltà di lettura in prospettiva dei primi segnali di uscita dell'economia italiana dalla lunga recessione rendono particolarmente complessa la valutazione della programmazione economico-finanziaria esposta nella Nota di aggiornamento del Def.

Del resto, una più compiuta valutazione delle scelte che il Governo intende assumere per il quadriennio 2016-2019 sarà possibile solo quando, da un lato, le tendenze rilevate nel primo semestre dell'anno in corso (e alla base di un quadro macroeconomico italiano più positivo di quello presentato lo scorso aprile) troveranno verifica alla luce delle nuove condizioni prodottesi con la crisi dei mercati emergenti e delle grandi economie della Cina e della Russia. Dall'altro, quando il quadro programmatico enunciato nella Nota si tradurrà nella manovra di bilancio, puntualmente articolata in interventi sulla spesa e sulle entrate, che sarà l'ossatura della prossima Legge di stabilità.

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, richiedono una particolare attenzione.

2.

Il rialzo delle stime di crescita e la preoccupazione di non incidere in senso negativo sui primi segnali di uscita dalla recessione hanno spinto il Governo ad una ulteriore revisione della strategia di *fiscal policy* e degli obiettivi di convergenza verso l'equilibrio strutturale di bilancio (OMT).

Nelle intenzioni del Governo, la revisione del quadro programmatico è funzionale a consolidare la ripresa appena avviata e ad accelerare il rientro verso i livelli di attività economica pre-crisi. Viene in tal modo riproposta la scelta, già maturata in occasione della precedente Legge di stabilità, di accompagnare la conservazione di un profilo discendente dell'indebitamento nominale con l'adozione di misure di tipo espansivo,

assumendo consapevolmente un allentamento del rigore di bilancio.

Secondo la valutazione del Governo, l'ulteriore rimodulazione del percorso di rientro del disavanzo pubblico, proposta nella Nota di aggiornamento, consentirebbe di elevare il tasso di crescita del Pil all'1,6 per cento nel biennio 2016-17 e di conseguire un vantaggio complessivo di prodotto di circa un punto al 2019. A fronte di tale vantaggio atteso, il più lento miglioramento dei conti pubblici conserverebbe, pur sempre, un avanzo primario in crescita dello 0,5 per cento in media annua nel periodo considerato (contro lo 0,7 per cento annuo prospettato nel Def dello scorso aprile).

Questo scambio fra maggiore crescita, da una parte, e minore velocità di riduzione del deficit, dall'altra, costituisce il cardine della strategia di politica di bilancio definita nella Nota. Implicito, in questa opzione, è il riconoscimento, da parte del Governo, che il miglior andamento dell'economia manifestatosi nel corso del 2015 sia riconducibile anche al minor grado di restrizione fiscale deciso lo scorso anno.

Un motivo ulteriore addotto a favore di un'intonazione della politica fiscale "più favorevole alla crescita" è la preoccupazione sulla tenuta del quadro economico internazionale. Il rallentamento dell'area dei paesi emergenti, che ha sostenuto la domanda mondiale nel lungo periodo di contrazione dell'economia europea, costituisce, infatti, un rischio evidente per il consolidamento della ripresa in corso. Una politica fiscale più accomodante consentirebbe, da questo punto di vista, di bilanciare un possibile indebolimento della domanda estera con un maggiore contributo di consumi e investimenti.

Il rischio di deflazione e di interruzione della timida ripresa in atto, con le relative implicazioni per la sostenibilità del debito, è, del resto, ben presente nel dibattito di politica economica e argomento di attenzione da parte delle Istituzioni europee, come confermano le preoccupate valutazioni espresse, proprio in questi giorni, dalla Banca centrale europea, intenzionata ad attivare ancora strumenti di espansione monetaria, se ritenuti necessari.

3.

La Nota ridisegna quindi il percorso di rientro del *deficit*, rinviando l'obiettivo di medio termine di azzeramento del saldo strutturale al 2018.

Tale ridisegno della manovra di finanza pubblica, così come proposto nella Nota, resta soggetto all'approvazione, oltre che del Parlamento a maggioranza assoluta, da parte delle Autorità europee, che dovranno verificarne la coerenza rispetto alle prescrizioni del Patto di stabilità. A tal fine, il Governo intende avvalersi pienamente del margine previsto per l'attivazione delle riforme strutturali, richiedendo, inoltre, l'ammissibilità del ricorso alla "clausola degli investimenti".

Un ulteriore margine, non scontato nei saldi di bilancio, potrebbe derivare dal riconoscimento, da parte della Commissione Europea, dei costi eccezionali relativi all'accoglienza degli immigrati.

Il quadro economico internazionale.

4.

Nel primo semestre dell'anno si era assistito ad un rapido mutamento nella valutazione dei mercati e degli operatori economici in relazione alle prospettive dell'area dell'euro. Sembrava venuto meno il timore che l'area potesse entrare in una fase di deflazione.

Le stime di crescita erano riviste al rialzo: il Pil dell'eurozona era stimato in crescita dell'1,5 per cento nel 2015 e di poco meno del 2 per cento nel 2016.

Al mutamento di regime della politica della Banca Centrale Europea e alla drastica caduta delle quotazioni del petrolio si accompagnava un ampio deprezzamento del tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro, favorito dall'attesa di una fase di aumento dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve.

Si era, dunque, concretizzata, in poco tempo, una combinazione straordinariamente favorevole. Non deve allora sorprendere che il Def presentato nello scorso aprile incorporasse pienamente tali fattori positivi, assumendo per l'intero orizzonte di previsione un prezzo del petrolio molto contenuto, un deprezzamento del cambio euro/dollaro e un'ipotesi di aumento moderato del livello dei tassi d'interesse a lungo termine. In altri termini, si assumeva che delle più vantaggiose condizioni internazionali avrebbe tratto beneficio anche l'economia italiana, e che la combinazione tra una crescita in recupero e l'attesa di tassi d'interesse molto bassi per un periodo esteso si sarebbe riflessa, in misura particolarmente favorevole, sui saldi di finanza pubblica.

La Nota di aggiornamento del Def, oggi all'esame del Parlamento, rivede in senso peggiorativo tali ipotesi, in linea con i nuovi elementi emergenti nello scenario internazionale.

Il mese di agosto ha rappresentato, infatti, un momento di discontinuità nelle tendenze del quadro economico: il crollo delle borse e la correzione del tasso di cambio cinese hanno aperto nuovi scenari, che potrebbero avere conseguenze sui flussi di commercio internazionale e sui mercati finanziari, contagiando anche la congiuntura delle economie avanzate.

I rischi maggiori sono legati all'effetto sugli scambi commerciali che si potrebbe materializzare a seguito sia del rallentamento della domanda globale, che a causa del guadagno di competitività da parte di queste economie, i cui cambi si sono ampiamente deprezzati. Tale effetto risulterebbe particolarmente rilevante qualora la Cina dovesse lasciare indebolire ulteriormente lo yuan nei prossimi mesi. E' possibile, quindi, che il prossimo anno si verifichi una contrazione dei prezzi internazionali dei manufatti, misurati sia in dollari che in euro.

La crisi delle economie emergenti può influenzare le economie avanzate anche condizionando i mercati finanziari. Gli indicatori di premio al rischio segnalano un aumento dell'incertezza. Già in questa fase, i mercati azionari stanno vedendo correzioni ampie dei titoli delle società dei settori più coinvolti nella crisi (materie prime, energia) e delle multinazionali che operano nei mercati emergenti.

In una situazione caratterizzata da ampi margini di incertezza, anche le banche centrali vanno orientandosi verso valutazioni prudenti: la BCE ha rivisto al ribasso le stime di crescita e inflazione sia per quest'anno che per il prossimo e ha annunciato la disponibilità a intensificare il *Quantitative easing*. Anche la Fed è apparsa prudente nelle sue valutazioni, posticipando ancora la decisione di avviare la fase di aumento dei tassi d'interesse.

Le tendenze in corso mettono in luce gli ampi margini di incertezza emersi durante l'estate.

La probabilità di una evoluzione avversa nello scenario di medio termine deve essere, quindi, valutata con attenzione, alla luce del fatto che il ciclo dell'economia italiana è appena iniziato, con uno sfasamento temporale molto ampio rispetto ad altri paesi. Basti pensare che negli Stati Uniti, ma anche nella stessa Germania, la ripresa è iniziata da più di sei anni. Di fatto diverse economie stanno già entrando in una fase matura del ciclo, caratterizzata da tassi di disoccupazione molto bassi. Questo potrebbe evidentemente

condizionare, almeno nel medio periodo, le prospettive, ad esempio con un rialzo dei tassi d'interesse internazionali in un momento in cui in Italia la capacità produttiva inutilizzata è ancora ampia.

Va sottolineato che la Nota recepisce, in parte, i segnali di cambiamento intervenuti nel corso dei mesi estivi nel quadro internazionale.

In particolare, confrontando le ipotesi del Def con le valutazioni attuali, si osserva che sono state riviste al ribasso le ipotesi di crescita del commercio mondiale, mentre l'euro è indicato leggermente più forte verso il dollaro. Inoltre, la Nota rinuncia all'ipotesi "tecnica" sul prezzo del petrolio (in precedenza fissato stabile sui livelli del momento della previsione); tale scelta, riconducibile all'eccezionalità dei fattori che condizionano il mercato petrolifero nella fase attuale, appare condivisibile.

5.

All'interno del quadro governativo si coglie tuttavia, in generale, un'ipotesi di relativo ottimismo con riguardo all'evoluzione del quadro economico internazionale del 2016. Difatti, la crescita del commercio mondiale è attesa riportarsi su un tasso, il 4,5 per cento, in linea con la media degli ultimi anni: circostanza compatibile, quindi con un superamento delle difficoltà del quadro economico internazionale in tempi rapidi.

La previsione di una fase di crescita del commercio mondiale che si protragga, poi, per tutto l'orizzonte dello scenario della Nota può essere valutata come una ipotesi limite: è sufficiente considerare che se l'economia americana non dovesse essere attraversata da una fase di recessione sino al 2019, la fase di crescita in corso rappresenterebbe il ciclo più lungo della storia Usa dal dopoguerra.

D'altra parte, la stessa Nota segnala la possibilità di revisioni al ribasso delle ipotesi sul quadro internazionale, pur ritenendo che possano derivarne effetti relativamente contenuti sulla crescita dell'economia, anche perché l'impatto sulla crescita via domanda mondiale/cambio potrebbe essere attenuato, nell'analisi della Nota, dagli effetti positivi via allentamento delle condizioni finanziarie e riduzione del prezzo del petrolio.

In realtà nella definizione di uno scenario sfavorevole, in cui la situazione internazionale peggiori, andrebbe anche incorporata l'ipotesi di un canale di contagio che passa proprio

per un peggioramento delle condizioni finanziarie, come del resto la *performance* recente delle borse delle economie occidentali conferma.

In conclusione, se le ipotesi sulle variabili esogene della Nota appaiono nel complesso non distanti da quelle prevalenti nel consenso dei previsori internazionali e italiani, la dimensione dei rischi che gravano, oggettivamente, sulle prospettive del prossimo anno risulta significativa.

L'economia italiana

6.

Per l'anno in corso, la Nota prevede una crescita del Pil dello 0,9 per cento, in rialzo rispetto al Def (0,7 per cento), che sconta una crescita media dello 0,4 per cento per il terzo e il quarto trimestre dell'anno. Torna positivo il contributo della domanda interna (0,7 per cento), trainata dalla ripresa degli investimenti produttivi e dal consolidarsi della crescita dei consumi delle famiglie, che accelererebbe nella seconda parte dell'anno per attestarsi allo 0,8 per cento in media annua. Confermate le previsioni sugli investimenti (un andamento più favorevole per gli investimenti in macchinari, attrezzature e altri è compensato da un analogo peggioramento nelle costruzioni), è rivisto in crescita il contributo dei consumi (0,3 punti). Tale rialzo deriva interamente da una correzione delle previsioni sulla spesa pubblica, che nel Def era prevista scendere dell'1,3 per cento rispetto al 2014 mentre ora è pressoché costante.

Ciò sembrerebbe discendere da una diversa stima del deflatore e non dei livelli nominali, dal momento che nel quadro di finanza pubblica non hanno subito revisioni, se non del tutto marginali, né la spesa per redditi del pubblico impiego né quella per consumi intermedi, voci che insieme rappresentano oltre il 90 per cento dell'aggregato interessato.

In aumento anche il contributo delle scorte, ora stimato pari a 0,4 punti nell'anno (0 punti nel Def). Per la domanda estera le nuove stime evidenziano un quadro meno favorevole; la netta revisione al rialzo delle importazioni ha peggiorato notevolmente il contributo atteso dalla domanda estera netta, che nella Nota è stimato negativo per 0,2 punti mentre era positivo, +0,4 punti, nel Def.

La crescita del Pil si consolida dopo il 2015, nel quadro tendenziale, attestandosi all'1,3

per cento nel 2016 e rimanendo sostanzialmente costante a quel livello fino al 2019. La domanda interna ne guiderebbe la dinamica, in presenza di un contributo della domanda estera che è previsto solo marginalmente positivo su tutto il periodo. Lo scenario tendenziale evidenzia una crescita particolarmente dinamica dei consumi delle famiglie, stimata mediamente dell'1,1 per cento annuo. Ciò rappresenta un ulteriore elemento di rischio dello scenario. Infatti, la crescita del deflatore dei consumi è stimata abbastanza bassa (mediamente 1,7 per cento nel 2016 e 2017) nonostante l'applicazione delle clausole di salvaguardia, assumendo implicitamente una traslazione solo parziale della maggiore Iva sui prezzi al consumo.

Nel quadro macroeconomico programmatico, che tiene conto dell'impatto delle misure di politica fiscale che saranno oggetto della Legge di stabilità, il Governo stima che alla fine del quarto anno il Pil sarà di circa 0,9 punti superiore al livello tendenziale. Dagli interventi di sostegno all'economia deriverebbero 1,5 punti in più di Pil in termini cumulati (0,4 per cento in media all'anno). L'effetto più espansivo è attribuito alla disattivazione delle clausole di salvaguardia, con un impatto complessivo di 1,2 punti sul Pil reale. Effetti espansivi per circa mezzo punto nel complesso sono inoltre stimati per le altre misure programmate di sgravio fiscale e di incentivo.

Una riduzione della crescita deriverebbe dalle misure di copertura, suddivise in misure di revisione della spesa e degli sgravi fiscali e misure finanziarie: 0,4 punti nei quattro anni per entrambi gli aggregati, 0,8 punti percentuali in totale.

La manovra porterebbe la crescita del Pil all'1,6 per cento nel 2016 e 2017, 1,5 per cento nel 2018 e 1,3 per cento nel 2019. Il peso relativo delle componenti della domanda nello scenario programmatico è ancora più sbilanciato rispetto a quello tendenziale: il contributo della domanda estera netta, come quello delle scorte, è praticamente nullo, la crescita del Pil è interamente affidata alla domanda interna netta.

Lo scenario rappresenterebbe, quindi, un "ritorno alla normalità" dopo gli anni eccezionali appena trascorsi, riassunti nella profonda caduta del contributo alla crescita della domanda interna, conseguenza dell'inasprimento fiscale che ha fatto seguito alla crisi dei debiti sovrani che si è andato a sommare agli effetti della prima fase della recessione.

Ma il ritorno alla normalità implica una ripresa della domanda interna che trascina con sé

una fisiologica crescita delle importazioni. Di conseguenza, per mantenere un contributo dalle esportazioni nette sarebbe necessario agire in misura più incisiva sulla competitività. Una domanda estera in decelerazione potrebbe porre evidenti vincoli alla crescita.

Nello scenario presentato dalla Nota, infine, particolare attenzione va prestata alla struttura dei prezzi. Oltre ai rilievi sulla evoluzione del deflatore dei consumi in relazione alle clausole di salvaguardia sull'Iva, va osservato come il costo del lavoro presenti una crescita relativamente alta. Nel 2015, dopo la revisione al rialzo operata rispetto al quadro del Def di aprile, la crescita del costo del lavoro è stimata in accelerazione rispetto all'anno precedente nonostante le misure di decontribuzione e, per gli anni successivi al 2015, si evidenzia una crescita superiore nel quadro programmatico rispetto a quello tendenziale. In questo modo, le pressioni al ribasso sul deflatore del Pil sono contenute, determinando uno scenario particolarmente favorevole per l'evoluzione del Pil nominale (ovvero, che potrebbe, quindi, risultare sovrastimato).

Il quadro tendenziale di finanza pubblica.

7.

Lo scenario tendenziale presentato nella Nota d'aggiornamento prevede che l'indebitamento netto migliori nell'intero periodo di previsione. In particolare, si prevede che si riduca dal 2,6 per cento del Pil nel 2015 all'1,4 nel 2016 e si annulli nel 2017; nel 2018-2019 il saldo di bilancio è previsto diventare positivo, pari rispettivamente allo 0,7 e all'1 per cento del Pil. Un analogo miglioramento è previsto per il saldo primario: esso passa dall'1,7 per cento del Pil nel 2015 al 2,9 per cento nel 2016, per poi aumentare fino al 5 per cento nel 2019.

La differenza tra il nuovo scenario tendenziale e quello del Def risente sia del "normale" processo di aggiornamento delle stime, sia dell'inclusione degli effetti dei provvedimenti adottati dal governo successivamente alla pubblicazione del Def 2015¹ che hanno

¹ I provvedimenti emanati successivamente al Def 2015 e indicati nella Nota d'aggiornamento sono: il DL 65/2015, recante disposizioni urgenti in materia di pensioni, di ammortizzatori sociali e di garanzie TFR, il DL 78/2015, recante disposizioni urgenti in materia di enti territoriali, il DL 83/2015, recante misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria, e la L. 107/2015, di Riforma del sistema nazionale di istruzione e formazione e delega per il riordino delle disposizioni legislative vigenti.

comportato, secondo le stime ufficiali, un peggioramento dell'indebitamento netto di 2,1 miliardi nel 2015 e di poco più di 400 milioni annui nel quadriennio seguente.

Rispetto al Def, il nuovo scenario tendenziale dei conti pubblici presenta, sia per l'indebitamento netto e che per il saldo primario, un peggioramento nel 2015 e un miglioramento negli anni seguenti.

Per l'anno in corso il peggioramento è dovuto ad una maggiore spesa di 4,4 miliardi di euro rispetto a quella prevista nel Def, parzialmente compensata da un'analoga revisione verso l'alto delle entrate, di 2,7 miliardi di euro. Tra le spese aumentano quelle in conto capitale, mentre si riducono leggermente le spese correnti. Sull'aumento delle prime influiscono in misura significativa i maggiori oneri conseguenti alla già citata incostituzionalità del blocco delle indicizzazione delle pensioni, che si aggiungono ad una maggiore spesa per investimenti, pari a 800 milioni di euro. Per quanto riguarda la spesa corrente, la maggiore spesa per altre uscite correnti, consumi intermedi, interessi passivi e redditi (rispettivamente 1,3 miliardi di euro, 789, 645 e 116 milioni di euro) è più che compensata da una riduzione della spesa per prestazioni sociali di 2,6 miliardi, di cui 2 miliardi per le prestazioni diverse dalle pensioni. Tra le entrate, la revisione verso l'alto dei contributi sociali (1,9 miliardi di euro), delle imposte dirette (1,7 miliardi di euro), in parte spiegata dagli effetti fiscali associati al pagamento delle pensioni arretrate, e di quelle extratributarie correnti (850 milioni di euro) più che compensa la revisione verso il basso delle imposte indirette (1,7 miliardi di euro).

Al miglioramento dei saldi di finanza pubblica negli anni successivi contribuisce la revisione al ribasso delle spese e, a partire dal 2017, quella al rialzo delle entrate. Nel 2016 è la revisione delle spese che più che compensa quella relativa alle entrate; mentre nel 2019 sono le maggiori entrate attese nel nuovo scenario che compensano l'incremento delle spese.

Tra le spese, sono riviste al ribasso in maniera significativa sia le prestazioni sociali, per un ammontare pari a 1,2 miliardi nel 2016 che sale fino a 2,1 miliardi annui nel biennio finale dell'arco di tempo considerato, che i trasferimenti in conto capitale. Sulla dinamica di questi ultimi pesa la riduzione dei crediti fiscali a disposizione degli enti creditizi e finanziari (*Deferred Tax Asset* o DTA), collegata alla revisione della disciplina fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti degli enti creditizi e finanziari e delle imprese di assicurazione. Aumentano invece i consumi intermedi (circa 0,9 miliardi in media d'anno) e, soprattutto, gli interessi passivi, la cui revisione comporta per il 2018-2019 una maggiore spesa rispetto a quella prevista nel Def rispettivamente di 3,7 e 5,3 miliardi.

8.

Per quanto riguarda le entrate, sono riviste al ribasso per il 2016 le imposte indirette e per il 2016-2017 quelle dirette, su cui pesa la già citata revisione della disciplina fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti degli enti creditizi e finanziari e delle imprese di assicurazione, che ne consente la deducibilità in un unico esercizio, anziché in cinque anni. Negli altri anni, invece, sia le imposte dirette che le indirette sono riviste al rialzo, così come le entrate contributive.

Nel nuovo quadro tendenziale la leva fiscale assume un ruolo centrale, sia per la tenuta dei conti pubblici sia per la ripresa dell'economia. I primi trarrebbero beneficio da un andamento tendenziale del gettito più positivo rispetto a quanto previsto dal Def. L'obiettivo della crescita, d'altra parte, troverebbe sostegno in una "intonazione" espansiva della politica fiscale, volta a consolidare i primi segnali di ripresa.

Tale impostazione poggia su un ridisegno del quadro tendenziale di finanza pubblica in cui - come si puntualizza - l'andamento delle entrate tiene conto sia dei risultati registrati nel corso del 2015, sia dei provvedimenti adottati successivamente al Def, sia, infine, dell'aggiornamento del quadro macroeconomico. Fattori, tutti, che contribuirebbero ad elevare il profilo di gettito del quinquennio di previsione, con un impatto complessivo (quasi un punto di Pil) che offrirebbe spazi significativi alla politica fiscale.

Si tratta di una prospettiva che, tuttavia, non appare esente da incertezze.

Nei primi sette mesi dell'anno in corso, infatti, l'andamento del gettito tributario sembra ancora risentire delle difficoltà dell'economia. Il fenomeno interessa sia il prelievo sui redditi (con i versamenti in autoliquidazione in caduta di circa il 6 per cento rispetto al 2014), sia quello sui consumi (negativo il gettito delle accise sui prodotti energetici e l'Iva sulle importazioni).

Per contro, indicazioni positive provengono dal gettito aggiuntivo assicurato da misure adottate nel corso del 2014: sia sul versante delle imposte dirette (con l'aumento delle aliquote gravanti sui redditi da attività finanziaria); sia su quello delle imposte indirette, in cui gli oltre 2,5 miliardi assicurati in sette mesi dall'introduzione dello *split payment* hanno invertito il profilo del gettito dell'Iva sugli scambi interni (+3,1 per cento, in luogo del -2 per cento). Nel secondo caso, peraltro, la Corte ha avuto già modo di sottolineare -

in occasione dell’Audizione sulla Legge di stabilità per il 2015 – che il nuovo istituto si configura in larga parte come un anticipo di imposta: all’Iva incamerata direttamente dall’Erario si contrapporranno le richieste di rimborso da parte dei contribuenti che non hanno potuto compensare l’imposta vantata a credito. Quella dello *split payment*, insomma, potrebbe rivelarsi un’entrata difficilmente proiettabile nell’ottica di una programmazione pluriennale.

Quanto agli effetti prodotti dai provvedimenti legislativi adottati dopo il varo del Def, appare opportuno segnalare – per una adeguata considerazione nella qualificazione dell’indebitamento netto – come una quota del gettito incorporato nelle previsioni tendenziali formulate con la Nota di aggiornamento al Def sia il riflesso di specifici aumenti di spesa pubblica. Si tratta, per l’insieme del quinquennio 2015-19, di circa 6 miliardi di gettito Irpef derivante dall’assoggettamento a tassazione di nuove forme di spesa per il personale (scuola, personale militare vigili del fuoco) e dalla revisione dei trattamenti pensionistici (la rivalutazione automatica delle pensioni, a seguito della sentenza della Corte Costituzionale n. 70/2015).

Infine, merita un approfondimento il legame fra dinamica del gettito e andamento del quadro macroeconomico. In proposito il confronto Nota/Def fa emergere indicazioni apparentemente contraddittorie. Le nuove previsioni, mentre configurano un Pil nominale inferiore a quello prima previsto (risultante dal saldo fra un maggior volume e prezzi minori) scontano al contrario un livello delle entrate maggiore. La dinamica tendenziale del gettito prefigurata potrebbe risultare, quindi, meno favorevole di quanto ipotizzato.

Il percorso programmatico 2016 - 2019

9.

Per quanto l’evoluzione attesa del quadro macroeconomico sia più favorevole di quanto previsto nel Def, la ripresa resta, come si è detto, ancora fragile e non priva di elementi di incertezza. Tali elementi giustificano, pertanto, nelle valutazioni del Governo, il rinvio della manovra di consolidamento fiscale prevista per il 2016 e l’adozione di misure espansive, grazie all’attivazione delle clausole di flessibilità previste dal Patto di Stabilità e Crescita.

Come indicato nella Nota, il Governo intende avvalersi pienamente del margine previsto per l'attivazione delle riforme strutturali, che consentirebbe una deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'Obiettivo di Medio Termine (OMT) dello 0,5 per cento a fronte dello 0,4 indicato nel Def – Programma di Stabilità; intende, inoltre, avanzare la richiesta dell'attivazione della “clausola degli investimenti” per le spese di cofinanziamento di progetti finanziati a valere sui fondi strutturali europei, da cui deriverebbe un ulteriore margine di 0,3 punti di Pil. Tali spazi di manovra, secondo quanto precisato nella Nota saranno destinati a finanziare misure di stimolo per l'economia, con particolare attenzione all'occupazione, agli investimenti privati, all'innovazione tecnologica, all'efficienza energetica ed al sostegno all'economia meridionale.

Un ulteriore margine dello 0,2 per cento, al momento non scontato nei saldi, potrebbe derivare dal riconoscimento da parte della Commissione Europea dei costi eccezionali relativi all'accoglienza degli immigrati.

Viene definito, pertanto, un andamento programmatico dei saldi peggiorativo rispetto ai valori-obiettivo indicati nel Def. L'indebitamento netto, confermato al 2,6 per cento del prodotto nel 2015, viene aumentato dall'1,8 al 2,2 per cento nel 2016, dallo 0,8 all'1,1 per cento nel 2017, mentre nel 2018 si passa da un pareggio nominale a un disavanzo dello 0,2 per cento; nell'ultimo anno permane la previsione di un avanzo, la cui dimensione scende però allo 0,3 per cento del Pil.

Rispetto al nuovo profilo tendenziale, nel 2016 si determina un peggioramento del saldo di circa 0,8 punti di prodotto (circa 14,6 miliardi non tenendo conto dei 3,3 miliardi per gli immigrati) che salgono a 1,1 punti nel 2017 (19,2 miliardi), per poi passare a 0,9 punti nel 2018 (16,2 miliardi) e a 0,7 punti nel 2019 (13,9 miliardi).

10.

Il profilo programmatico si differenzia dal tendenziale anche per la composizione della manovra che troverà attuazione nella prossima Legge di stabilità. Il Governo conferma, infatti, la volontà di disattivare nel 2016 le clausole di salvaguardia previste dalla legislazione vigente ed il conseguente aumento di imposte indirette; si prevede inoltre che l'alleggerimento del carico fiscale su famiglie e imprese, già operato nel 2014 e 2015,

verrà seguito, nel 2016, da una riduzione del carico fiscale su prima casa, terreni agricoli e macchinari c.d. imbullonati e, nel 2017, da una riduzione della tassazione sugli utili aziendali. Le misure di stimolo fiscale saranno solo in parte compensate da risparmi di spesa, determinando un peggioramento del *deficit* programmatico nel 2016 e, in misura minore, nel successivo biennio.

E' da osservare che nella Nota, mentre si ribadisce l'azzeramento della clausola di salvaguardia del 2016 (16,8 miliardi), nulla è detto per quanto riguarda i successivi esercizi. A legislazione vigente, l'attivazione delle diverse clausole comporterebbe, infatti, maggiori entrate per 26,2 miliardi nel 2017 che si stabilizzano a regime nel 2019 sui 29 miliardi annui. Né viene precisato l'ammontare sia del minor gettito conseguente agli ulteriori sgravi fiscali programmati, sia dei tagli di spesa previsti a (sia pur parziale) copertura.

Rinviando a quanto già osservato per il 2015, per gli esercizi successivi, soltanto dopo la presentazione della Legge di stabilità e della Nota tecnico-illustrativa, sarà possibile esprimere una valutazione sulla base del dettaglio delle misure presentate e del nuovo conto economico programmatico della PA.

Solo allora, inoltre, sarà valutabile l'andamento della spesa per investimenti, che dovrebbe riflettere l'attivazione della specifica clausola che il Governo intende richiedere alle Autorità europee. Peraltro il margine di deviazione dipenderà all'effettiva capacità di spesa delle risorse nazionali a valere sui programmi cofinanziati: questa 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 nel ciclo di programmazione 2007-2013. Appare, pertanto, 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 suddetti fondi già nel prossimo esercizio. 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.

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

11.

Nel 2015, a fronte della conferma di un indebitamento in termini nominali pari al 2,6 per cento, si determina, rispetto alle stime contenute nel Def, un miglioramento del saldo strutturale che si riduce dallo 0,5 allo 0,3 per cento. A fronte di un lieve incremento delle misure *una tantum*, il miglioramento è sostanzialmente ascrivibile ad un *output gap* e ad una componente ciclica più elevati. Ciò, a sua volta, è spiegato dal rafforzamento del profilo del Pil potenziale favorito dall'avvio delle riforme, cui si aggiungono dal 2016 gli investimenti cofinanziati, nonché gli effetti positivi sulla crescita delle politiche di stimolo all'economia che il Governo intende adottare.

La variazione del saldo di bilancio strutturale rispetto all'esercizio precedente risulta quindi di 0,3 punti, in linea con le "Previsioni di primavera" della Commissione. Tale sforzo fiscale, lievemente superiore a quello previsto nei "*very bad times*" (0,25 per cento) e richiesto dalle Autorità europee in occasione delle raccomandazioni del Consiglio del luglio scorso, contribuisce al rispetto complessivo dei due pilastri del "braccio preventivo" del Patto di stabilità e crescita su cui si basa il percorso di avvicinamento all'OMT (miglioramento del saldo strutturale e dinamica della spesa all'interno dei margini previsti dall'apposita regola).

Del resto proprio la valutazione positiva circa il rispetto di tale percorso, unitamente ad altri fattori rilevanti di carattere macroeconomico e finanziario e al forte impegno del Governo ad attuare il programma di riforme strutturali, ha spinto la Commissione a non aprire una procedura di infrazione, nonostante che, nel periodo transitorio ed in particolare nel 2014 e nel 2015, non risultasse rispettato l'aggiustamento strutturale minimo richiesto (MLSA) dalla regola del debito².

Nel 2016, l'aumento di 0,4 punti (rispetto all'obiettivo indicato nel Def) dell'indebitamento netto si rifletterebbe pienamente nel saldo strutturale, ora stimato pari a -0,7 per cento. Come precisato dal Governo, tale valore tiene conto sia dell'ulteriore margine di 0,1 punti per le riforme³ sia dei 0,3 punti per gli investimenti cofinanziati. Non

² V. Rapporto ex Articolo 126(3) del Trattato, COM(2015)113 final, del 27 febbraio 2015

³ In occasione della presentazione dell'aggiornamento annuale del Programma di Stabilità (Def - I Sezione), il Governo ha richiesto l'attivazione della "clausola delle riforme" diretta a consentire nel 2016 una deviazione di 0,4 punti dal sentiero di aggiustamento verso l'OMT rispetto al miglioramento di 0,5 punti previsto nei *bad times* (un *output gap*)

sconta invece gli 0,2 punti legati ai costi per l'immigrazione che, ove l'ulteriore flessibilità fosse concessa, sarebbero classificabili come spese *una tantum* e quindi non conteggiate nel saldo.

Nel 2017 riprenderebbe il percorso di rientro: la riduzione di 1,1 punti dell'indebitamento netto si rifletterebbe tuttavia solo in parte sul saldo strutturale, pari a -0,3 per cento. Nell'esercizio, infatti, l'*output gap* (pari a -1,3 per cento) tende a chiudersi in presenza di una crescita più consistente del Pil effettivo che riesce a colmare più rapidamente la distanza con il livello del prodotto potenziale.

E' da notare che, in tale esercizio, il miglioramento del saldo sarebbe limitato a 0,4 punti, rispetto all'aggiustamento pari ad almeno 0,5 punti richiesto nei "tempi normali", contrassegnati cioè da un *output gap* compreso tra -1,5/+1,5 per cento.

Il raggiungimento del pareggio strutturale è previsto infine conseguirsi nel 2018, con un anno di ritardo quindi rispetto allo scenario del Def, e sarebbe mantenuto nell'esercizio successivo.

Il debito

12.

Nel 2015 il debito è previsto ancora aumentare, raggiungendo il 132,8 per cento del prodotto. L'aumento di 0,3 punti rispetto al valore indicato nel Def è sostanzialmente ascrivibile ad un Pil più basso in termini nominali: l'inflazione inferiore alle attese (+0,3 rispetto alla precedente stima di +0,7 per cento) non è infatti compensata dalla più elevata crescita in termini reali (+1,6 rispetto a +1,4 per cento).

Nonostante il rinvio di un anno del pareggio di bilancio, si conferma dal 2016 la discesa del rapporto debito/Pil, che si situa a fine periodo su un livello più basso di quanto prospettato dal Def e consente il rispetto della regola del debito, in relazione al *benchmark forward looking*, nel 2018 (123,7 per cento).

L'evoluzione prospettata nel quadro programmatico è condizionata, oltre che dalla realizzazione di introiti da privatizzazione, rivisti lievemente in rialzo rispetto alle

negativo, compreso tra -3 e -1,5, ma con una dinamica del Pil effettivo superiore a quella del potenziale. Tale richiesta è stata accolta dalle Autorità europee (v. Raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2015).

precedenti stime (0,4 per cento del Pil nel 2015 e 0,5 per cento in ciascuno degli anni dal 2016 al 2018), al mantenimento di elevati avanzi primari, a fronte di una spesa per interessi che, pur scontando la piena efficacia degli interventi della BCE, si mantiene per tutto il periodo al di sopra del 4 per cento annuo.

Avanzi primari positivi e consistenti sono, infatti, necessari per “neutralizzare” il differenziale tra costo medio del debito e tasso di crescita dell’economia (c.d. *snowball effect*) che, per quanto in riduzione, resta di segno positivo per tutto l’orizzonte di previsione.

Gli esiti dipenderanno dalla conferma delle ipotesi relative alle variabili esogene alla base del quadro macroeconomico che, come si è detto, non è esente da rischi, così come dal perseguimento di una stringente disciplina fiscale.

Osservazioni conclusive

13.

Nel complesso, le ipotesi che stanno alla base della Nota appaiono ragionevoli; e la stessa richiesta di flessibilità presentata in sede europea presenta una sua propria plausibilità. Cionondimeno permangono potenziali elementi di fragilità nel percorso programmatico di finanza pubblica, che attengono alla tenuta del quadro di riferimento e alla composizione della manovra.

Dato l’andamento tendenziale previsto per i saldi, l’allentamento della correzione di bilancio non pregiudica, comunque, un rientro del disavanzo di dimensioni significative, con un indebitamento che a fine 2016 risulterebbe comunque più vicino al 2 che al 3 per cento. Un simile contenimento del *deficit* consentirebbe una messa in sicurezza dei conti rispetto all’originale parametro di Maastricht e rappresenterebbe, per questa ragione, un elemento rassicurante per i mercati. Al contempo, si deve rilevare che tale decisione riduce naturalmente i margini di protezione rispetto a una valutazione, che potrebbe rivelarsi troppo ottimistica degli andamenti tendenziali. Da questo punto di vista, la gestione del bilancio potrebbe trovarsi esposta agli effetti di una perdita di fiducia, che risulterebbe incompatibile con l’attuale impostazione della manovra di finanza pubblica. La manovra deve essere poi considerata, oltre che nella sua dimensione, nella sua

composizione. Anche in questo caso, il quadro prospettato dal Governo è in linea con le attese dei mercati, basandosi su un contemporaneo abbassamento delle imposte e della spesa. Proprio la capacità di ridurre il livello delle uscite primarie potrebbe rivelarsi il fattore chiave nel giudizio che andrà formandosi sulla sostenibilità delle scelte di bilancio prospettate nella Nota. Ridurre la spesa significa, infatti, muoversi lungo un'ipotesi di progressivo restringimento della sfera occupata dall'operatore pubblico, fatto che, pur considerando i passi già compiuti in questo senso, costituirebbe una discontinuità rispetto agli andamenti di lungo periodo. Il conseguimento di adeguati risultati nel controllo della spesa appare, pertanto, come il più importante fra i fattori di credibilità delle scelte di finanza pubblica.

Dovranno, inoltre, essere approfondite le implicazioni sulla crescita del percorso di riduzione fiscale annunciato, anche tenendo presente l'incertezza che è stata generata dal susseguirsi di scelte a volte contraddittorie, in particolare, in materia di imposizione patrimoniale.

Infine, va sottolineata ancora una volta la necessità che le risorse liberate da un più graduale processo di convergenza agli 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, come spesso sottolineato dalla Corte e da ultimo nel Rapporto di coordinamento 2015, rallentano la realizzazione di una politica di ammodernamento delle infrastrutture che potrebbero trovare nuovo impulso grazie all'operare della clausola degli investimenti. Tali interventi richiedono, peraltro, un più stabile assetto delle competenze tra livelli di governo ed un coerente quadro di responsabilità organizzative, decisionali e finanziarie che riducano le incertezze che oggi condizionano anche l'operatore pubblico.

GRAFICI E TAVOLE

Grafico 1

IL PERCORSO DI CRESCITA DEL PIL (PIL 2015 =100)

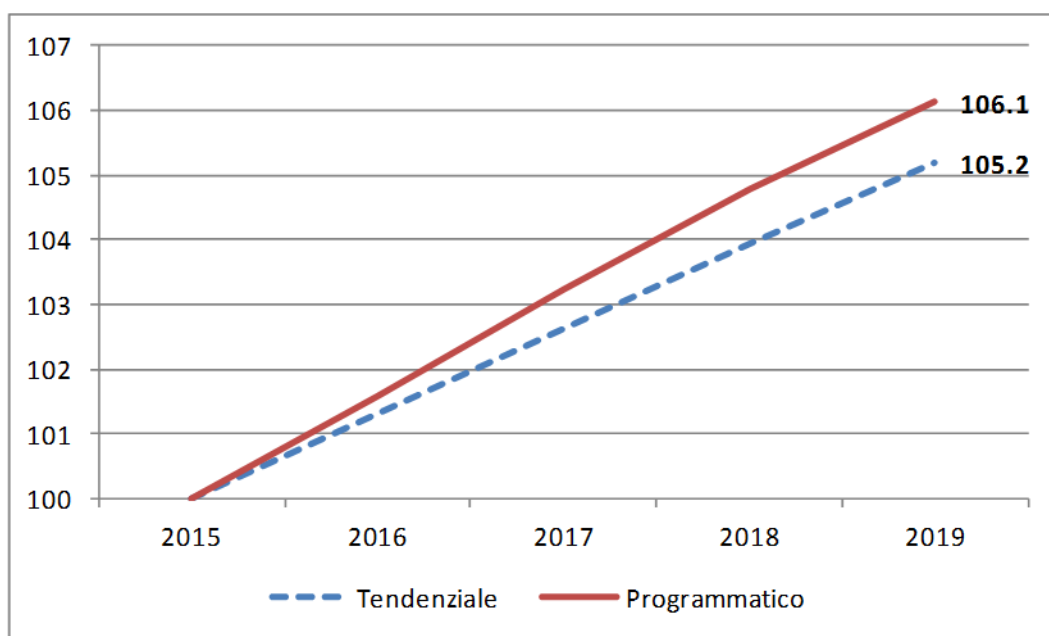


Grafico 2

IL DEFLATORE DEI CONSUMI NEL QUADRO TENDENZIALE E PROGRAMMATICO

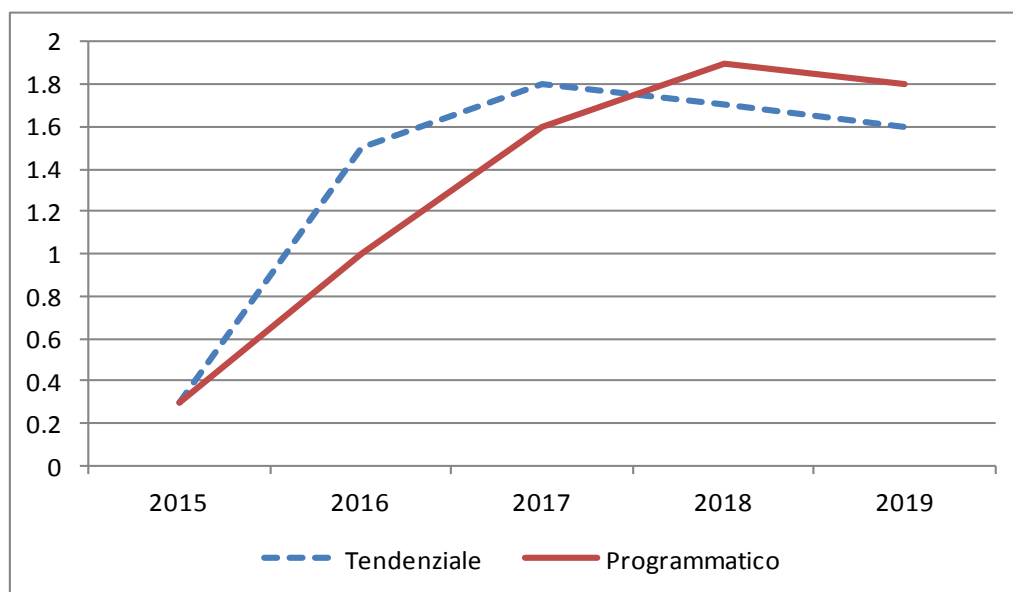


Grafico 3

IL SALDO PRIMARIO: VARIAZIONI TENDENZIALI E PROGRAMMATICHE (% PIL)

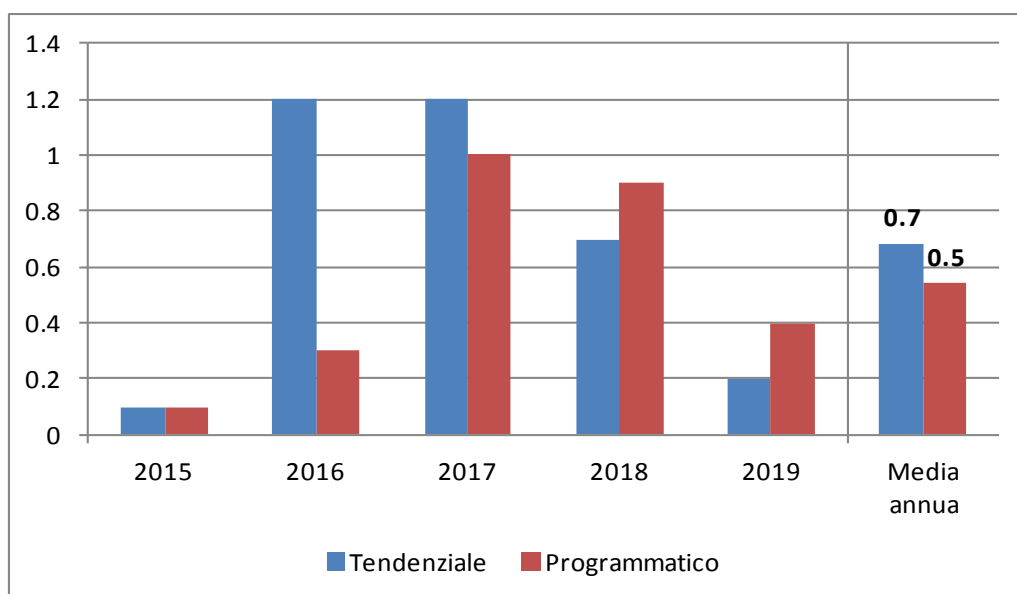
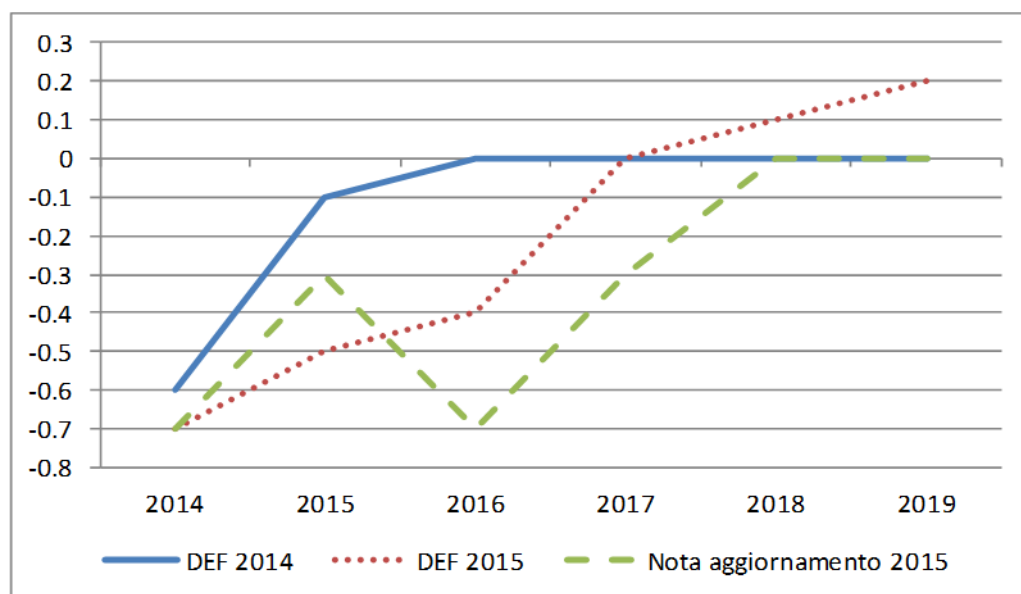


Grafico 4

VALORI PROGRAMMATICI DELL'INDEBITAMENTO STRUTTURALE (IN % PIL)



L'ALLENAMENTO FISCALE (IN % DEL PIL)

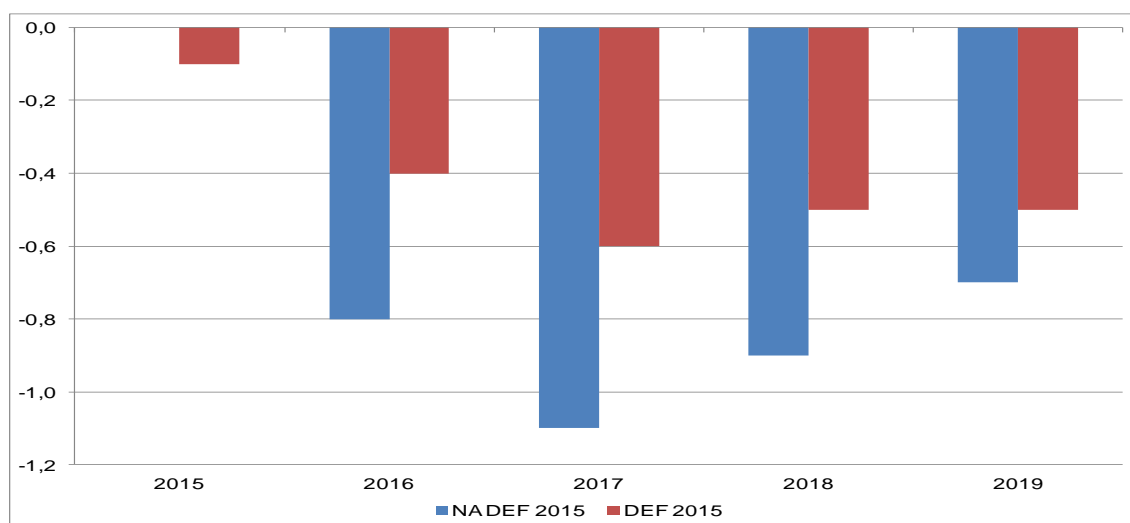


Tavola 1

LA REVISIONE DELLE PREVISIONI SUL 2016

	IMF (aprile '15)	Comm UE (maggio '15)	OCSE (giugno '15)	BCE (giugno '15)	IMF (luglio '15)	BCE (settembre '15)	OCSE (settembre '15)
Mondo	3,8				3,8		3,6
Cina	6,3				6,3		6,5
India	7,5				7,5		7,3
Usa	3,1	3	2,8		3		2,6
Giappone	1,2	1,4	1,4		1,2		1,2
Regno Unito	2,3	2,4	2,3		2,2		2,3
Area euro	1,6	1,9	2,1	1,9	1,7	1,7	1,9
Germania	1,7	2	2,3		1,7		2
Francia	1,5	1,7	1,7		1,5		1,4
Italia	1,1	1,4	1,5		1,2		1,3

Tavola 2

LE SOGNE INTERNAZIONALI NEL DEF E NELLA NOTA

	2014	2015		2016		2017		2018		2019	
		DEF 2015	NOTA 2015	DEF 2015	NOTA 2015	DEF 2015	NOTA 2015	DEF 2015	NOTA 2015	DEF 2015	NOTA 2015
commercio internazionale	3,6	4,0	3,0	5,3	4,5	5,3	5,2	5,4	5,2	5,4	5,0
prezzo del petrolio (Fob, Brent)	99,0	56,7	53,7	57,4	54,1	57,4	59,2	57,4	62,3	57,4	64,2
cambio dollaro/euro	1,329	1,081	1,118	1,068	1,125	1,068	1,125	1,068	1,125	1,068	1,125

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

Tavola 3

IL QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE DEL DEF E DELLA NOTA

	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA
TENDENZIALI A CONFRONTO												
MACRO ITALIA (VOLUMI)												
PIL	-0,4	0,7	0,9	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	1,1	1,3	1,1	1,2
importazioni	1,8	2,9	5,3	3,5	3,8	4,1	3,9	4,1	3,9	3,8	3,6	3,6
consumi finali nazionali	0,0	0,3	0,6	0,7	1,0	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
consumi famiglie	0,3	0,8	0,8	0,8	1,1	0,9	0,9	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1
spesa della PA	-1,0	-1,3	-0,2	0,4	0,9	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,2
investimenti	-3,3	1,1	1,2	2,1	2,0	2,3	2,3	3,1	2,2	2,7	2,1	1,8
- macchinari, attrezzature e vari	-1,6	2,5	3,4	3,0	3,2	2,9	4,2	2,8	3,6	3,6	2,7	2,2
- costruzioni	-4,9	-0,3	-1,1	1,2	0,9	1,6	2,0	1,6	1,6	1,8	1,4	1,4
esportazioni	2,6	3,8	4,1	4,0	3,8	4,0	3,9	3,8	3,8	4,0	3,6	3,8
<i>p.m. saldo corrente bil. pag.in % PIL</i>	<i>1,9</i>	<i>2,7</i>	<i>1,8</i>	<i>3,1</i>	<i>1,9</i>	<i>3,2</i>	<i>1,8</i>	<i>3,4</i>	<i>1,9</i>	<i>3,5</i>	<i>2,0</i>	<i>2,0</i>
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL *												
esportazioni nette	0,3	0,4	-0,2	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
scorte	-0,1	0,0	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
domanda nazionale al netto scorte	-0,6	0,4	0,6	0,9	1,2	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0
PREZZI												
deflatore importazioni	-2,5	-1,6	-0,6	1,2	0,8	1,7	2,2	1,7	2,2	2,2	1,8	1,9
deflatore esportazioni	-0,3	0,5	0,1	1,5	1,1	1,8	1,7	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7
deflatore PIL	0,9	0,7	0,3	1,7	1,5	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7	1,6
PIL nominale	0,4	1,4	1,2	3,0	2,9	3,0	3,0	2,9	3,0	3,0	2,9	2,8
deflatore consumi	0,2	0,4	0,3	1,8	1,5	1,9	1,9	1,8	1,6	1,7	1,7	1,6
<i>p.m. inflazione programmata</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,6</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>
<i>p.m. inflazione IPCA al netto degli energetici importati, var.-%**</i>	<i>0,3</i>	<i>1,3</i>	<i>0,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,1</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>
LAVORO												
costo lavoro	0,6	0,5	0,9	1,5	0,8	1,4	1,6	1,6	1,9	1,9	1,5	1,8
produttività (misurato su PIL)	-0,6	0,1	0,2	0,4	0,4	0,5	0,8	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6
CLUP (misurato su PIL)	1,2	0,4	0,7	1,1	0,4	0,9	0,8	1,3	1,2	0,9	1,1	1,1
occupazione (ULA)	0,2	0,6	0,6	0,9	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Tasso di disoccupazione	12,7	12,3	12,2	11,8	11,9	11,4	11,5	11,1	11,2	10,9	10,9	10,9
Tasso di occupazione (15-64 anni)	55,7	55,8	56,1	56,2	56,4	56,5	56,7	56,8	57,0	57,0	57,0	57,2
<i>p.m. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)</i>	<i>1616254</i>	<i>1638983</i>	<i>1635144</i>	<i>1687708</i>	<i>1681893</i>	<i>1738389</i>	<i>1732988</i>	<i>1788610</i>	<i>1784568</i>	<i>1840954</i>	<i>1834657</i>	<i>1834657</i>

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

IL QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO DEL DEF E DELLA NOTA

PROGRAMMATICA A CONFRONTO	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA	DEF	NOTA
	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015	2015
MACRO ITALIA (VOLUMI)												
PIL	-0,4	0,9	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5	1,6	1,4	1,5	1,3	1,3
importazioni	1,8	2,9	3,8	4,3	4,6	4,3	4,6	4,3	4,2	4,3	3,8	3,9
consumi finali nazionali	0,0	0,3	0,8	1,4	1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1
consumi famiglie	0,3	0,8	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4	1,7	1,3	1,5	1,2	1,3
spesa della PA	-1,0	-1,3	-0,2	0,8	0,0	0,8	0,0	-0,8	0,0	-0,2	0,3	0,3
investimenti	-3,3	1,1	1,2	2,7	2,6	3,0	4,0	2,8	2,8	3,4	2,4	2,2
- macchinari, attrezzature e vari	-1,6	2,5	4,1	3,8	4,1	3,8	4,1	5,6	3,5	4,6	3,2	2,5
- costruzioni	-4,9	-0,3	-1,1	1,4	1,4	1,4	1,9	2,3	2,0	2,2	1,6	1,8
esportazioni	2,6	3,8	4,1	4,0	3,9	3,9	3,9	4,2	3,7	3,9	3,6	3,7
<i>p.m. saldo corrente bil. pag.in % PIL</i>	<i>1,9</i>	<i>2,7</i>	<i>3,1</i>	<i>1,7</i>	<i>3,1</i>	<i>1,6</i>	<i>1,6</i>	<i>1,6</i>	<i>3,1</i>	<i>1,6</i>	<i>3,2</i>	<i>1,6</i>
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL *												
esportazioni nette	0,3	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
scorte	-0,1	0,0	0,4	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
domanda nazionale al netto scorte	-0,6	0,4	1,1	1,5	1,3	1,5	1,5	1,3	1,3	1,4	1,2	1,2
PREZZI												
deflatore importazioni	-2,5	-1,6	-0,6	0,8	1,3	1,3	1,7	2,2	1,8	2,2	1,8	1,9
deflatore esportazioni	-0,3	0,5	0,1	1,7	1,1	1,1	1,8	1,8	2,0	2,0	1,8	1,8
deflatore PIL	0,9	0,7	0,3	1,2	1,0	1,0	1,8	1,7	1,9	1,9	1,8	1,8
PIL nominale	0,4	1,4	1,2	2,6	2,6	2,6	3,3	3,3	3,2	3,4	3,1	3,1
deflatore consumi	0,2	0,4	0,3	1,0	1,0	1,0	1,9	1,6	1,8	1,9	1,7	1,8
<i>p.m. inflazione programmata</i>	0,2	0,3	0,3	1,0	1,0	1,0	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
<i>p.m.inflazione IPCA al netto degli energetici importati, var. %**</i>	<i>0,3</i>	<i>1,3</i>	<i>0,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>
LAVORO												
costo lavoro	0,6	0,5	0,9	1,5	0,8	0,8	1,4	1,7	1,9	2,1	1,5	2,1
produttività (misurato su PIL)	-0,6	0,1	0,2	0,4	0,6	0,6	0,6	0,8	0,6	0,7	0,5	0,6
CLUP (misurato su PIL)	1,2	0,4	0,7	1,1	0,3	0,8	0,8	0,8	1,2	1,4	1,0	1,4
occupazione (ULA)	0,2	0,6	0,6	1,0	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Tasso di disoccupazione	12,7	12,3	12,2	11,7	11,9	11,9	11,2	11,3	10,9	10,7	10,5	10,2
Tasso di occupazione (15-64 anni)	55,7	55,8	56,1	56,3	56,4	56,4	56,7	56,8	57,1	57,2	57,4	57,6
<i>p.m. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)</i>	<i>1.616.253,55</i>	<i>1.638.983,00</i>	<i>1.635.384,06</i>	<i>1.681.479,00</i>	<i>1.678.565,90</i>	<i>1.736.958,00</i>	<i>1.734.507,85</i>	<i>1.793.354,00</i>	<i>1.792.769,10</i>	<i>1.848.649,00</i>	<i>1.848.579,72</i>	

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

IL CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE - IL DEF E LA NOTA - in milioni

VOCI ECONOMICHE	Def 2015					Nota 2015					Nota-Def					
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	
ENTRATE																
Imposte indirette	246.991	247.267	266.147	278.505	286.592	292.519	245.588	264.546	279.754	288.579	293.799	-1.679	-1.601	1.249	1.987	1.280
Imposte dirette	237.539	247.285	258.647	263.308	266.758	271.825	248.986	256.170	261.700	267.350	272.793	1.701	-2.477	-1.608	592	968
Contributi sociali effettivi	212.383	211.923	214.083	219.132	228.603	234.084	213.793	216.833	221.867	229.420	235.389	1.870	2.750	2.735	817	1.305
Contributi sociali figurativi	4.025	4.108	4.170	4.234	4.295	4.352	4.108	4.170	4.234	4.295	4.352	0	0	0	0	0
Altre entrate correnti	68.945	68.213	69.113	70.272	71.659	72.876	69.063	69.116	70.280	71.673	72.893	850	3	8	14	17
Totale entrate correnti	769.883	778.796	812.160	835.451	857.907	875.656	781.538	810.835	837.835	861.317	879.226	2.742	-1.325	2.384	3.410	3.570
Imposte in conto capitale	1.307	1.979	1.067	955	962	969	1.979	1.068	956	964	972	0	1	1	2	3
Altre entrate in c/capitale	6.016	5.182	5.459	4.459	4.375	4.593	5.181	5.460	4.459	4.375	4.594	-1	1	0	0	1
Totale entrate in conto capitale	7.323	7.161	6.526	5.414	5.337	5.562	7.160	6.528	5.415	5.339	5.566	-1	2	1	2	4
Totale entrate complessive	777.206	785.957	818.686	840.865	863.244	881.218	788.698	817.363	843.250	866.656	884.792	2.741	-1.323	2.385	3.412	3.574
SPESE																
Redditi da lavoro dipendente	163.874	164.752	166.428	165.742	165.771	166.270	164.868	166.333	165.644	165.497	165.928	116	-95	-98	-274	-342
Consumi intermedi	134.063	129.116	131.199	133.224	134.223	136.958	129.905	132.002	133.984	135.139	137.916	789	803	760	916	958
Prestazioni sociali	328.304	338.050	342.630	350.990	359.960	367.450	335.500	341.400	349.280	357.850	365.330	-2.550	-1.230	-1.710	-2.110	-2.120
Altre spese correnti	66.090	65.651	66.953	65.463	65.837	66.330	66.916	66.698	64.478	64.820	66.372	1.265	-255	-985	-1.017	42
Spese correnti al netto interessi	692.331	697.569	707.210	715.419	725.791	737.008	697.188	706.432	713.385	723.307	735.546	-381	-778	-2.034	-2.484	-1.462
Interessi passivi	75.182	69.386	71.227	69.251	68.201	67.638	70.031	71.349	71.163	71.890	72.949	645	122	1.912	3.689	5.311
Totale spese correnti	767.513	766.955	778.437	784.670	793.992	804.646	767.219	777.781	784.548	795.197	808.495	264	-656	-122	1.205	3.849
Investimenti fissi lordi e var. scorte	35.993	36.671	38.327	39.253	39.501	40.021	37.473	38.368	39.308	39.226	39.951	802	41	55	-275	-70
Contributi agli investimenti	12.947	14.758	15.094	12.342	12.383	12.578	15.114	14.681	11.898	12.648	12.981	356	-413	-444	265	403
Altri trasferimenti in c/capitale	9.809	8.762	10.314	8.372	8.532	6.874	11.712	9.594	6.887	6.672	4.671	2.950	-720	-1.485	-1.860	-2.203
Totale spese in conto capitale	58.749	60.191	63.735	59.967	60.416	59.473	64.299	62.642	58.093	58.546	57.603	4.108	-1.093	-1.874	-1.870	-1.870
Totale spese al netto interessi	751.080	757.760	770.945	775.386	786.207	796.481	761.487	769.075	771.478	781.853	793.149	3.727	-1.870	-3.908	-4.354	-3.332
Totale spese finali	826.262	827.146	842.172	844.637	854.408	864.119	831.517	840.424	842.641	853.743	866.098	4.371	-1.748	-1.996	-665	1.979
SALDI																
Saldo primario	26.126	28.197	47.741	65.479	77.037	84.737	27.211	48.288	71.772	84.803	91.643	-986	547	6.293	7.766	6.906
Saldo corrente	2.370	11.841	33.723	50.781	63.915	71.010	14.319	33.054	53.287	66.120	70.731	2.478	-669	2.506	2.205	-279
Indebitamento netto	-49.056	-41.189	-23.486	-3.772	8.836	17.099	-42.819	-23.061	609	12.913	18.694	-1.630	425	4.381	4.077	1.595
<i>Pil nominale</i>	<i>1.616.254</i>	<i>1.638.983</i>	<i>1.687.708</i>	<i>1.738.389</i>	<i>1.788.610</i>	<i>1.840.954</i>	<i>1.635.144</i>	<i>1.681.893</i>	<i>1.732.988</i>	<i>1.784.568</i>	<i>1.834.657</i>	<i>-3.839</i>	<i>-5.815</i>	<i>-5.401</i>	<i>-4.042</i>	<i>-6.297</i>
<i>Spesa sanitaria</i>	<i>111.028</i>	<i>111.289</i>	<i>113.372</i>	<i>115.509</i>	<i>117.709</i>	<i>120.094</i>	<i>111.289</i>	<i>113.372</i>	<i>115.509</i>	<i>117.709</i>	<i>120.094</i>					

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

Tavola 6

IL CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE - IL DEF E LA NOTA - in % DEL PIL

VOCI ECONOMICHE	2014	Def 2015					Nota 2015				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
ENTRATE											
Imposte indirette	15,3	15,1	15,8	16,0	16,0	15,9	15,0	15,7	16,1	16,2	16,0
Imposte dirette	14,7	15,1	15,3	15,1	14,9	14,8	15,2	15,2	15,1	15,0	14,9
Contributi sociali effettivi	13,1	12,9	12,7	12,6	12,8	12,7	13,1	12,9	12,8	12,9	12,8
Contributi sociali figurativi	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Altre entrate correnti	4,3	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0
Totale entrate correnti	47,6	47,5	48,1	48,1	48,0	47,6	47,8	48,2	48,3	48,3	47,9
Imposte in conto capitale	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Altre entrate in c/capitale	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3
Totale entrate in conto capitale	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Totale entrate complessive	48,1	48,0	48,5	48,4	48,3	47,9	48,2	48,6	48,7	48,6	48,2
SPESE											
Redditi da lavoro dipendente	10,1	10,1	9,9	9,5	9,3	9,0	10,1	9,9	9,6	9,3	9,0
Consumi intermedi	8,3	7,9	7,8	7,7	7,5	7,4	7,9	7,8	7,7	7,6	7,5
Prestazioni sociali	20,3	20,6	20,3	20,2	20,1	20,0	20,5	20,3	20,2	20,1	19,9
Altre spese correnti	4,1	4,0	4,0	3,8	3,7	3,6	4,1	4,0	3,7	3,6	3,6
Spese correnti al netto interessi	42,8	42,6	41,9	41,2	40,6	40,0	42,6	42,0	41,2	40,5	40,1
Interessi passivi	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7	4,3	4,2	4,1	4,0	4,0
Totale spese correnti	47,5	46,8	46,1	45,1	44,4	43,7	46,9	46,2	45,3	44,6	44,1
Investimenti fissi lordi e var. scorte	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2
Contributi agli investimenti	0,8	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7
Altri trasferimenti in c/capitale	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3
Totale spese in conto capitale	3,6	3,7	3,8	3,4	3,4	3,2	3,9	3,7	3,4	3,3	3,1
Totale spese al netto interessi	46,5	46,2	45,7	44,6	44,0	43,3	46,6	45,7	44,5	43,8	43,2
Totale spese finali	51,1	50,5	49,9	48,6	47,8	46,9	50,9	50,0	48,6	47,8	47,2
SALDI											
Saldo primario	1,6	1,7	2,8	3,8	4,3	4,6	1,7	2,9	4,1	4,8	5,0
Saldo corrente	0,1	0,7	2,0	2,9	3,6	3,9	0,9	2,0	3,1	3,7	3,9
Indebitamento netto	-3,0	-2,5	-1,4	-0,2	0,5	0,9	-2,6	-1,4	0,0	0,7	1,0
<i>Pil nominale</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>
	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Spesa sanitaria</i>	<i>6,9</i>	<i>6,8</i>	<i>6,7</i>	<i>6,6</i>	<i>6,6</i>	<i>6,5</i>	<i>6,8</i>	<i>6,7</i>	<i>6,7</i>	<i>6,6</i>	<i>6,5</i>

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

IL CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE - IL DEF E LA NOTA - VARIAZIONI PERCENTUALI

VOCI ECONOMICHE	Def 2015					Nota 2015				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
ENTRATE										
Imposte indirette	0,1	7,6	4,6	2,9	2,1	-0,6	7,7	5,7	3,2	1,8
Imposte dirette	4,1	4,6	1,8	1,3	1,9	4,8	2,9	2,2	2,2	2,0
Contributi sociali effettivi	-0,2	1,0	2,4	4,3	2,4	0,7	1,4	2,3	3,4	2,6
Contributi sociali figurativi	2,1	1,5	1,5	1,4	1,3	2,1	1,5	1,5	1,4	1,3
Altre entrate correnti	-1,1	1,3	1,7	2,0	1,7	0,2	0,1	1,7	2,0	1,7
Totale entrate correnti	1,2	4,3	2,9	2,7	2,1	1,5	3,7	3,3	2,8	2,1
Imposte in conto capitale	51,4	-46,1	-10,5	0,7	0,7	51,4	-46,0	-10,5	0,8	0,8
Altre entrate in c/capitale	-13,9	5,3	-18,3	-1,9	5,0	-13,9	5,4	-18,3	-1,9	5,0
Totale entrate in conto capitale	-2,2	-8,9	-17,0	-1,4	4,2	-2,2	-8,8	-17,0	-1,4	4,3
Totale entrate complessive	1,1	4,2	2,7	2,7	2,1	1,5	3,6	3,2	2,8	2,1
SPESE										
Redditi da lavoro dipendente	0,5	1,0	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,9	-0,4	-0,1	0,3
Consumi intermedi	-3,7	1,6	1,5	0,7	2,0	-3,1	1,6	1,5	0,9	2,1
Prestazioni sociali	3,0	1,4	2,4	2,6	2,1	2,2	1,8	2,3	2,5	2,1
Altre spese correnti	-0,7	2,0	-2,2	0,6	0,7	1,2	-0,3	-3,3	0,5	2,4
Spese correnti al netto interessi	0,8	1,4	1,2	1,4	1,5	0,7	1,3	1,0	1,4	1,7
Interessi passivi	-7,7	2,7	-2,8	-1,5	-0,8	-6,9	1,9	-0,3	1,0	1,5
Totale spese correnti	-0,1	1,5	0,8	1,2	1,3	0,0	1,4	0,9	1,4	1,7
Investimenti fissi lordi e var. scorte	1,9	4,5	2,4	0,6	1,3	4,1	2,4	2,5	-0,2	1,8
Contributi agli investimenti	14,0	2,3	-18,2	0,3	1,6	16,7	-2,9	-19,0	6,3	2,6
Altri trasferimenti in c/capitale	-10,7	17,7	-18,8	1,9	-19,4	19,4	-18,1	-28,2	-3,1	-30,0
Totale spese in conto capitale	2,5	5,9	-5,9	0,7	-1,6	9,4	-2,6	-7,3	0,8	-1,6
Totale spese al netto interessi	0,9	1,7	0,6	1,4	1,3	1,4	1,0	0,3	1,3	1,4
Totale spese finali	0,1	1,8	0,3	1,2	1,1	0,6	1,1	0,3	1,3	1,4
<i>Pil nominale</i>	<i>1,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,0</i>	<i>2,9</i>	<i>2,9</i>	<i>1,2</i>	<i>2,9</i>	<i>3,0</i>	<i>3,0</i>	<i>2,8</i>
<i>Spesa sanitaria</i>	<i>0,2</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>2,0</i>	<i>0,2</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>2,0</i>

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF

GLI INDICATORI STRUTTURALI NEI DOCUMENTI PROGRAMMATICI - UN CONFRONTO

		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	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 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 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 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 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 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 <i>una tantum</i>	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 <i>una tantum</i>	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 <i>una tantum</i>	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 <i>una tantum</i>	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

Allegati

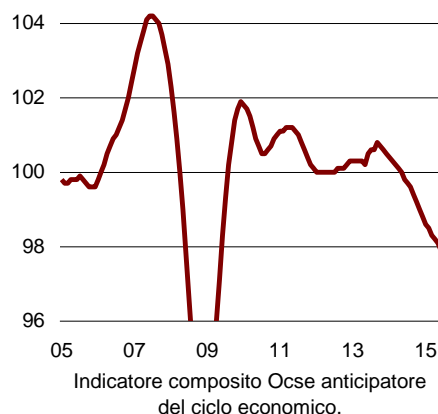
Allegato 1 - Il quadro internazionale

Il quadro dei paesi emergenti si sta ulteriormente deteriorando

Le economie emergenti da diverso tempo sono attraversate da una fase di indebolimento legata alla fuga di capitali che tornano a dirigersi verso il dollaro man mano che si approssima la normalizzazione della politica monetaria americana. Il deterioramento delle condizioni finanziarie sta portando a una caduta della domanda interna; diverse economie sono in recessione.

Le tendenze più preoccupanti riguardano l'andamento dell'economia cinese, che da alcuni mesi sta vedendo un vistoso peggioramento della congiuntura.

Cina - Leading indicator Ocse



Le “guerre valutarie” non sono terminate

Le economie più colpite dalla crisi stanno registrando ampi deprezzamenti dei rispettivi tassi di cambio: Allargandosi il numero di paesi che hanno svalutato, aumenta la pressione competitiva nei confronti dei paesi a valuta più forte, che si ritrovano quindi nelle condizioni di dovere a loro volta allentare il cambio. Il leggero deprezzamento del tasso di cambio dello yuan nel mese di agosto è sintomatico dell'intento delle autorità cinesi di migliorare la competitività dell'industria.

Crollano i prezzi delle materie prime

La frenata delle economie emergenti sta anche condizionando l'andamento dei prezzi delle *commodities*. L'impatto della minore domanda è evidente dall'andamento di alcune componenti, come i prezzi dei metalli, tradizionalmente molto sensibili all'evoluzione della congiuntura internazionale.

Sul prezzo del petrolio sta incidendo anche l'ampia crescita della produzione negli Stati Uniti. La tenuta di elevati livelli delle estrazioni Usa anche nella fase di contrazione dei prezzi ha contribuito a rafforzare le aspettative di prezzi su livelli contenuti. Una delle conseguenze della caduta dei prezzi delle materie prime è che diversi paesi produttori stanno attraversando una fase di recessione legata proprio all'ampia perdita di ragioni di scambio.

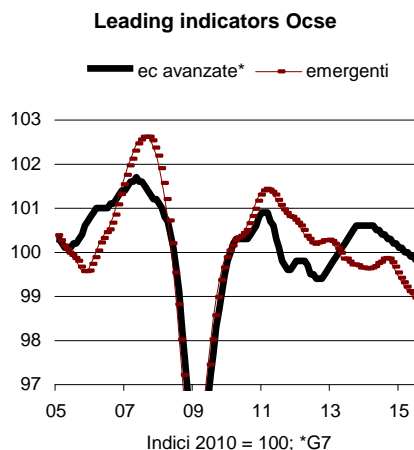
Prezzi dei metalli



Rischi di frenata dell'economia mondiale

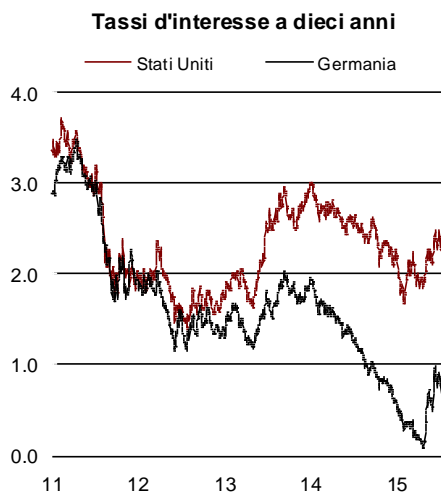
Il rallentamento delle economie emergenti potrebbe contagiare le economie avanzate. La trasmissione avviene per effetto della minore crescita dell'export legata alla caduta del commercio mondiale e alla perdita di competitività dovuta all'apprezzamento del tasso di cambio. Contano anche i canali finanziari, dati i riflessi del nuovo scenario sulle borse, via peggioramento delle attese sugli utili e aumento del premio al rischio.

Al momento, segnali di decelerazione dell'export sono già evidenti nei dati americani. Le esportazioni delle economie dell'eurozona hanno invece mostrato una relativa capacità di tenuta, nonostante la brusca frenata della domanda delle economie dell'Europa orientale, a seguito dell'embargo agli scambi commerciali con la Russia.



La crisi dei paesi emergenti condiziona le scelte delle banche centrali nelle economie avanzate

Dato le tendenze del quadro macro, prevalgono attese di tassi d'interesse molto bassi. La BCE ha anticipato la possibilità di aumentare gli acquisti di titoli di Stato, mentre la Fed ha rinviato nuovamente la decisione di avviare gli aumenti dei tassi d'interesse. E' probabile che i tassi Usa inizino ad aumentare entro fine 2015, ma con gradualità, e subordinatamente alla normalizzazione del quadro economico internazionale.



Fra i previsori prevale un atteggiamento prudente

Prendendo in esame la revisione delle previsioni di crescita e inflazione effettuate dai maggiori organismi internazionali, si osserva in generale un orientamento prudente.

Per l'area dell'euro le attese sulla crescita nel 2015 si sono stabilizzate da alcuni mesi. Viceversa, le attese sul 2016 hanno subito una revisione al ribasso. La stessa BCE nella recente previsione di settembre si è dimostrata più cauta rispetto alle valutazioni espresse a giugno, indicando che vi è maggiore incertezza sul superamento dei rischi di deflazione. Per questa ragione è stata anche annunciata la possibilità di rafforzare le misure di espansione dell'offerta di moneta.

La Federal reserve ha posticipato la decisione di iniziare a aumentare i tassi d'interesse riconducendo la decisione ai rischi del quadro internazionale.

Allegato 2 - La congiuntura italiana

La ripresa dell'economia italiana è confermata dai dati recenti e si presenta rafforzata rispetto a quanto noto in primavera.

La crescita congiunturale del Pil nel primo trimestre è stata rettificata dall'Istat a 0,4 per cento (invece di 0,3 per cento pubblicato nella prime release di marzo) e quella del secondo trimestre si è attestata solo in leggero rallentamento, allo 0,3 per cento. Al di là della dimensione complessiva delle revisioni, anche il quadro che emerge dalle diverse voci di domanda è più favorevole: le esportazioni sono state riviste al rialzo nel primo trimestre e hanno di nuovo accelerato nel secondo, la spesa per consumi è tornata a espandersi grazie al contributo delle spese in beni durevoli e gli investimenti in macchinari e attrezzature hanno interrotto la caduta. In termini tendenziali, la crescita è arrivata allo 0,7 per cento e l'acquisito per il 2015 allo 0,6 per cento.

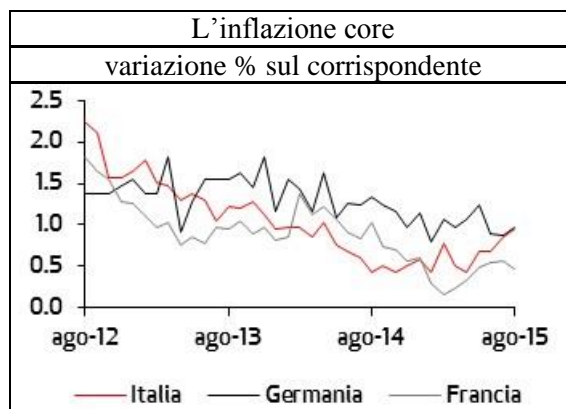
Fatta eccezione per gli investimenti in costruzioni e la spesa delle AP, tutte le principali componenti di domanda sono risultate in aumento nel secondo trimestre dell'anno. Tra queste, le scorte hanno apportato per il secondo trimestre consecutivo un contributo positivo piuttosto elevato alla crescita congiunturale del Pil (di 0,4 punti percentuali). Un fisiologico processo di ricostituzione dei magazzini dopo un lungo periodo recessivo, che ha trovato sostegno nella caduta dei prezzi delle materie prime e che prelude alla ripresa dell'attività. Non tutta la domanda di scorte è stata, però, soddisfatta dalla produzione interna; una parte ha alimentato le importazioni, che hanno registrato tassi di crescita sul precedente intorno al 2 per cento nei primi due trimestri, portando l'aumento tendenziale al 5,5 per cento. Tale crescita si è riflessa nel contributo negativo del settore estero alla crescita economica, malgrado la buona performance delle esportazioni.

Le esportazioni di merci, infatti, hanno continuato a espandersi, nonostante la caduta della domanda potenziale dei mercati di sbocco, dei paesi non Ue in modo particolare, e il venire meno di fattori eccezionali che ne avevano favorito la crescita nei primi mesi dell'anno, come la vendita della nave da crociera negli Usa. Le vendite nei paesi dell'Ue hanno sostenuto la crescita delle esportazioni in termini congiunturali, mentre quelle extra-Ue hanno invertito il trend positivo

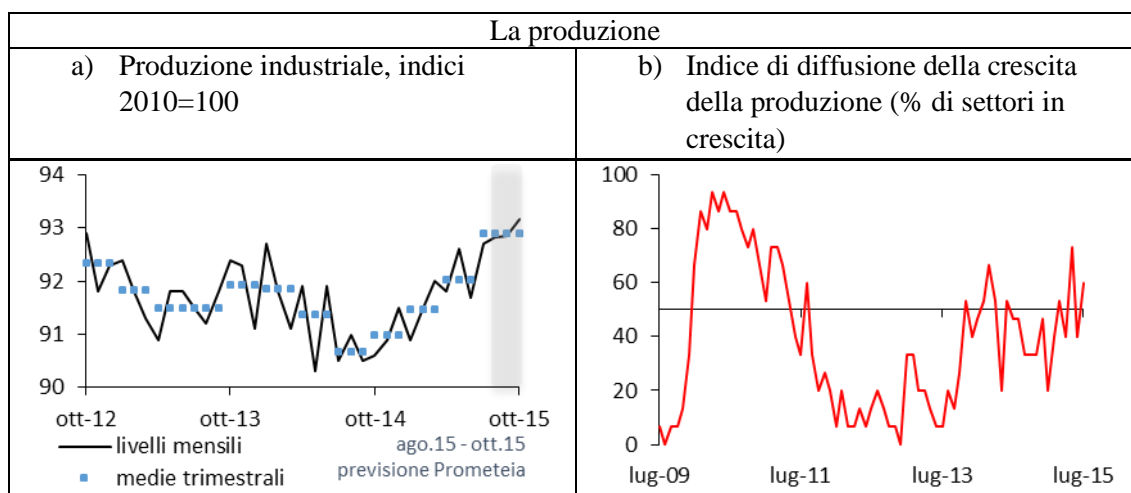
Esportazioni di merci (var. % sul trimestre precedente, prezzi costanti)		
	2015-I	2015-II
Totali	1,4	1,3
- verso paesi Ue	0,2	2,9
- verso paesi extra-Ue	3,0	-0,4

Le informazioni sul terzo trimestre segnalano una ripresa nel settore industriale e nei servizi. La produzione in luglio ha più che recuperato la battuta di arresto di giugno, dovuta a un vizio statistico, e anche in agosto e settembre sarebbe rimasta sui livelli raggiunti sulla base dei modelli di *nowcasting*. Inoltre, il settore dei servizi ha beneficiato degli afflussi turistici, italiani e stranieri, sostenuti dalle condizioni meteorologiche particolarmente favorevoli e dalle affluenze all'Expo. Anche la dinamica dei prezzi è favorevole; la domanda per beni di consumo potrà beneficiare della nuova caduta dei prezzi del petrolio che, associata a quelle delle altre merci commerciate internazionalmente, ha ricominciato a trasmettere impulsi deflativi alla filiera dei prezzi interni. Dopo aver toccato il punto di minimo nei primi mesi dell'anno, i prezzi interni avevano ricominciato a mostrare segni di recupero, di fatto allentando il rischio di deflazione. La *core inflation* era risalita allo 0,8 per cento dallo 0,4 per cento di marzo anche sulla spinta dei rincari nei servizi turistici legati all'Expo l'inflazione complessiva si era portata allo 0,2 per cento dal -

0,1 per cento. Tra luglio e agosto, però, i prezzi dei prodotti energetici e alimentari freschi hanno ricominciato a scendere, bloccando la ripresa in atto dell'inflazione.



Per un paese che, come l'Italia, soffre strutturalmente di *gap* inflazionistici rispetto agli altri paesi dell'area euro, il tema dell'inflazione è ambivalente. Per un verso, la possibilità che si avvittassero aspettative di deflazione, come si era paventato lo scorso anno, destava molta preoccupazione e il suo superamento ha certamente una lettura positiva. Per altro verso, la ripresa della *core inflation* verso quella dei paesi partner riduce la possibilità di conseguire guadagno di competitività di prezzo. A tale proposito si noti che parte di questo aumento può essere ascritto a rincari legati all'Expo (alberghi, servizi legati al turismo), e come tali presumibilmente destinati a rientrare. Ciò, però, non dovrebbe far trascurare l'attenzione a quelle riforme strutturali (prevalentemente nel campo delle liberalizzazione dei mercati dei beni e dei servizi) in grado di conseguire nel medio termine guadagni duraturi in termini di minori costi per famiglie e imprese.



A fronte della tenuta della domanda interna, le esportazioni dovrebbero invece rallentare, subendo il peggioramento del contesto internazionale.

Pur nell'erraticità delle informazioni e dei dati disponibili, è abbastanza evidente un miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro. L'occupazione ha continuato a crescere (dopo l'incremento registrato lo scorso anno) nei primi due trimestri dell'anno (0,1 per cento e 0,5 per cento rispettivamente) e secondo le prime indicazioni la crescita sarebbe proseguita in luglio (+0,2 per cento). Il tasso di disoccupazione, che registra ampie oscillazioni dovute a quelle dell'offerta di lavoro, è sceso al 12 per cento (12,4 per cento nel secondo trimestre).

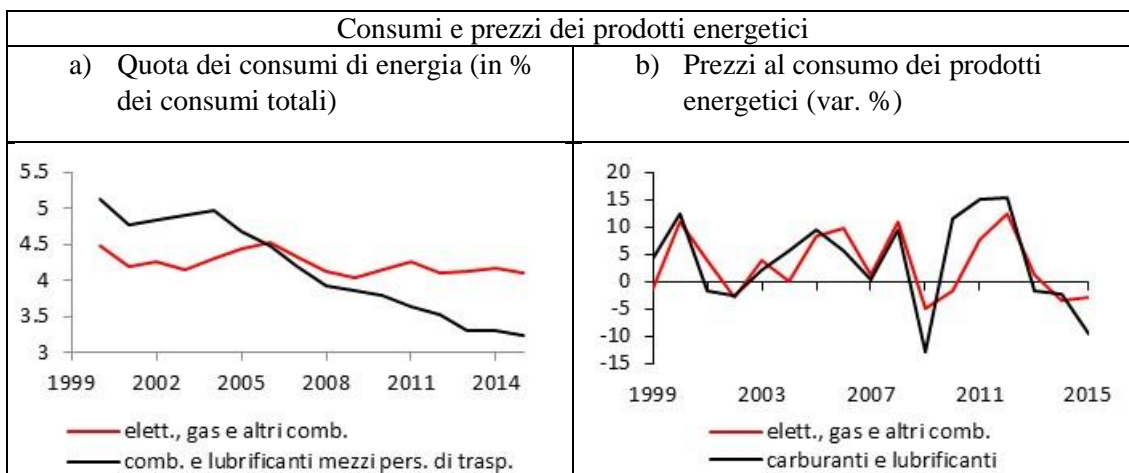
Allegato 3 - Petrolio e consumi

La quota di consumi di prodotti energetici rappresentava nel 2014 l'8,4 per cento della spesa delle famiglie residenti, il 7,3 per cento in valori a prezzi costanti: a fronte di una spesa pro-capite media di 16,5 mila euro all'anno, quella per prodotti energetici era pari a circa 1.380 euro. Nel corso degli anni, innovazioni tecnologiche e incentivi al risparmio energetico hanno portato a una progressiva riduzione del peso di queste categorie di beni sul bilancio familiare: negli ultimi 15 anni, tale quota è passata dal 9,6 per cento del 1999 al 7,3 per cento dello scorso anno, specialmente per il calo del peso dei carburanti per autotrazione (dal 5,3 per cento al 3,2 per cento) e meno per quello delle spese legate all'abitazione (elettricità e gas, scese solo dal 4,5 per cento al 4,1 per cento). Nonostante tale riduzione, la spesa per prodotti energetici rimane una componente importante del bilancio familiare, tanto maggiore quanto più il reddito è basso, rappresentando infatti una spesa difficilmente comprimibile. La riduzione del prezzo del petrolio, e con esso dei suoi derivati, rappresenta quindi ancora un fattore importante per determinare il potere d'acquisto delle famiglie.

Nell'ultimo anno e mezzo il prezzo del petrolio si è praticamente dimezzato e ciò ha comportato una riduzione consistente anche dei prezzi dei prodotti suoi derivati, pur se in misura non proporzionale per la presenza delle altre componenti di costo, prime fra tutte l'imposizione fiscale (si ricordi che, ad esempio, sui prezzi dei carburanti le imposte pesano per oltre la metà del prezzo finale).

Dopo una fase di lento scivolamento iniziata nel corso del 2013, che aveva portato il prezzo a scendere verso i 100\$ dopo aver raggiunto picchi vicini ai 120\$ nel 2012, a partire dalla seconda metà dello scorso anno il prezzo del petrolio è sceso molto rapidamente per portarsi tra i 50\$ e 60\$ sul quale oscilla da qualche tempo. Discesa che per dimensione e velocità ha rappresentato uno *shock* favorevole in grado di dare impulso alla fase di ripresa, che stentava a manifestarsi nel paese. Concentrandosi infatti su quest'ultima fase, si può quantificare l'effetto di tale contrazione sulla spesa delle famiglie.

Partendo dagli effetti diretti, cioè quelli dovuti al solo calo dei prezzi senza tenere conto di effetti di trasmissione su altri prezzi e sulle quantità consumate, è possibile calcolare che la caduta di prezzi realizzata nell'ultimo anno (agosto 2015 rispetto all'agosto 2014) abbia comportato un risparmio complessivo di spesa per le famiglie per circa 5 miliardi di euro, pari a 83 euro pro-capite. Non vi sono però solo gli effetti diretti: se con l'ausilio del modello di Prometeia per l'economia italiana si considerano anche le contrazioni dei prezzi degli altri beni indotte dalla riduzione dei costi dell'energia per le imprese, da un lato, e gli effetti di moltiplicazione innescati dai maggiori consumi per l'aumento del potere d'acquisto dei redditi, dall'altro, è possibile quantificare in circa 7 miliardi di euro i maggiori consumi resi possibili dalla caduta del prezzo del greggio nel corso del 2015.



Considerando il totale della spesa delle famiglie, a prezzi correnti, ciò ne rappresenta lo 0,7 per cento. Più di metà della crescita prevista per l'anno in corso della Nota di aggiornamento sarebbe quindi da imputare al guadagno di potere d'acquisto legato alla caduta del prezzo del petrolio.

Allegato 4 - La spesa per redditi da lavoro dipendente

La Nota di aggiornamento del Def prevede, nel quadro tendenziale, una dinamica della spesa per redditi da lavoro dipendente in moderato aumento nel 2015 e nel 2016 (0,6 per cento e 0,9 per cento) e in lieve flessione negli anni successivi.

Il rapporto tra tale variabile ed il prodotto interno lordo si conferma in flessione per effetto della ripresa dell'andamento del Pil nominale, fino ad attestarsi, nel medio periodo (2018), su valori prossimi al 9 per cento che collocano l'Italia tra i paesi maggiormente virtuosi dell'Unione europea.

L'andamento della spesa nei primi due anni dovrebbe essere correlato agli effetti derivanti dalla approvazione della legge n. 107 del 2015 (Riforma del sistema nazionale di istruzione) che prevede un incremento dei compensi accessori da attribuire al personale docente ed ATA ed ai dirigenti scolastici, con effetti finanziari (al lordo degli oneri fiscali e contributivi) sui saldi di contabilità nazionale pari a 205, 175 e 151 milioni nel triennio 2016-2018⁴.

La prevista stabilizzazione di personale precario risulta, viceversa, già considerata nelle previsioni di aprile in quanto le relative risorse sono state previste dall'articolo 1, comma 4, della legge di stabilità per il 2015⁵.

Si tratta in ogni caso di un'operazione delicata sotto il profilo degli effetti economici in relazione alle problematiche connesse con la ricostruzione di carriera degli interessati.

Al riguardo, la Corte ha più volte sottolineato la difficoltà di prevedere i relativi oneri per mancanza di dati sull'effettiva anzianità degli interessati nel servizio pre ruolo e per i tempi lunghi e frammentari in cui si procede alla predetta ricostruzione.

Opportunamente, pertanto, la legge di stabilità ha previsto un costante monitoraggio, affidato ad un apposito Comitato paritetico, degli effetti finanziari connessi con le nuove assunzioni.

Il quadro a legislazione vigente non tiene conto degli effetti della sentenza della Corte costituzionale n. 178 del 2015 che ha dichiarato illegittime, a partire dal mese di luglio 2015, le norme che rinviavano la contrattazione collettiva per i dipendenti pubblici contenute nel decreto legge n. 78 del 2010 e da ultimo prorogate dalla legge di stabilità per il 2015. A tale scopo dovranno essere individuati adeguati appostamenti nella legge di stabilità per il 2016.

Appare al momento difficile ipotizzare il contenuto, i costi e la stessa tempistica della ripresa della contrattazione collettiva.

Nel recente Rapporto 2015 sul coordinamento della finanza pubblica la Corte sottolineava l'attuale incertezza sul quadro normativo di riferimento da applicare all'imminente tornata negoziale. Il lungo periodo di blocco della crescita economica delle retribuzioni, non è stato, infatti, utilizzato contrariamente a quanto auspicato, per definire la cornice ordinamentale necessaria all'attuazione dell'accordo del 30 aprile 2009 sulle relazioni sindacali nell'impiego pubblico ed il coordinamento delle norme contenute nel predetto accordo, con il successivo d.lgs. n. 150 del 2009.

In particolare, non risulta ancora avviato il procedimento negoziale per il riordino e la riduzione del numero dei comparti e delle aree di contrattazione dei dipendenti pubblici che l'articolo 40, comma 2, del citato d.lgs. poneva quale condizione necessaria per la ripresa dell'attività negoziale, né la riforma strutturale del salario accessorio, da correlare, in misura prevalente, a verificati incrementi della produttività individuale e collettiva.

⁴ Per espressa disposizione normativa non va viceversa considerato quale reddito da lavoro dipendente la spesa per la formazione continua del docenti tramite carta acquisti, per un valore pari a 500 euro annui per ciascun docente (art. 1, comma 121 della legge n. 107 del 2015).

⁵ Un ulteriore incremento della spesa di personale potrebbe derivare dall'aumento del Fondo per il funzionamento delle istituzioni scolastiche (con una maggior spesa di 124 milioni nel 2016 e 126 a regime) utilizzato seppur in piccola parte per corrispondere compensi accessori al personale docente ed Ata in relazione allo svolgimento di attività connesse con il potenziamento dell'offerta formativa.

Numerosi sono i punti tuttora da chiarire in merito alla concreta applicabilità del citato accordo del 30 aprile (sottoscritto peraltro solo da alcune delle organizzazioni rappresentative dei dipendenti pubblici).

Con riferimento ai dipendenti pubblici il protocollo di intesa prevede che la definizione delle risorse da destinare agli incrementi salariali debba essere effettuata dai Ministeri competenti, previa concertazione con le Confederazioni sindacali rappresentative nel pubblico impiego, nel rispetto e nei limiti della necessaria programmazione prevista dalla legge finanziaria, assumendo la previsione dell'indice IPCA, al netto dei prodotti energetici importati (affidata originariamente all'Isae e successivamente all'Istat) quale parametro di riferimento per l'individuazione dell'indice previsionale da applicarsi ad una base di calcolo costituita dalle sole voci di carattere stipendiale. Nella predetta sede saranno altresì verificate le eventuali risorse da destinare alla contrattazione integrativa.

L'indice viene mantenuto costante nei tre anni e la verifica circa la significatività degli eventuali scostamenti registrati a consuntivo dovrebbe essere effettuata, previo confronto con le parti sociali, alla scadenza del contratto, tenendo conto dei reali andamenti delle retribuzioni di fatto dell'intero settore.

Non risulta al momento avviato il percorso per la concertazione che secondo il citato accordo sembrerebbe dover precedere, o quantomeno svolgersi in concomitanza, con l'esame parlamentare del disegno di legge di stabilità.

Nel merito le previsioni circa l'andamento dell'IPCA depurato si sono rivelate poco affidabili con significativi scostamenti rispetto ai dati di consuntivo.

In particolare per l'ultimo triennio (2012-14) a fronte di una previsione effettuata il 30 maggio 2011 di un IPCA depurato pari rispettivamente, al 2 per cento nel 2012 e all'1,9 per i due anni successivi a consuntivo il predetto indicatore ha evidenziato valori pari al 3,2, all'1,3 e allo 0,3 per cento.

Un'analisi dell'andamento della contrattazione collettiva per il settore privato che, a partire dal 2009, si svolge con regole analoghe a quelle del citato accordo del 30 aprile 2009, non offre univoci elementi di valutazione.

Un recente studio ha infatti evidenziato che nella concreta prassi applicativa in alcuni rinnovi sono stati presi in considerazione indicatori diversi, in altri l'IPCA è stato considerato come base per le successive trattative, in altri ancora tale indice è stato applicato anche a componenti retributive non previste nel citato accordo⁶.

La stessa decisione di depurare l'indicatore dall'andamento dei prezzi dei prodotti energetici importati allo scopo di consentire il recupero della dinamica inflazionistica, evitando che i contratti stessi potessero contribuire ad implementare il fenomeno inflativo, necessita di essere rivista nell'attuale inusitato contesto di andamento in diminuzione del prezzo del petrolio.

Una ulteriore problematica riguarda l'individuazione della massa salariale di riferimento alla quale applicare il predetto indicatore costituita, come detto dalle sole voci di carattere stipendiale. Al riguardo il conto annuale predisposto dalla Ragioneria generale dello Stato - i cui dati sono alla base del calcolo delle risorse da destinare ai rinnovi contrattuali e delle analisi della Corte dei conti per certificare la compatibilità economica dei contratti stessi, contiene alla tabella 12 una scomposizione delle componenti retributive in distinti aggregati, uno dei quali denominato "voci stipendiali" che ricomprende lo stipendio in senso proprio, la ex indennità integrativa speciale, la retribuzione individuale di anzianità, per il personale al quale spetta ancora tale emolumento, e la tredicesima mensilità (che pure comprende pro quota anche alcune delle componenti accessorie della retribuzione).

Applicando l'indice IPCA secondo i valori diffusi dall'Istat nello scorso mese di maggio, alle sole componenti stipendiali come sopra richiamate (che rappresentano in media il 78 per cento della retribuzione complessiva), il costo della tornata contrattuale, tenendo conto degli effetti di

⁶ I dati rilevati dall'Istat ad agosto 2015 evidenziano un incremento rispetto all'anno precedente delle retribuzioni contrattuali dei dipendenti del settore privato dell'1,2 per cento, percentuale di gran lunga superiore all'andamento dell'inflazione nel medesimo periodo, nonostante numerosi contratti collettivi siano in attesa di rinnovo.

trascinamento, dovrebbe attestarsi su valori pari a circa 380 milioni per il secondo semestre 2015, e rispettivamente a 2, 3,5 e 5,3 miliardi per i tre anni successivi.

Gli importi a carico del bilancio dello stato per il solo personale (contrattualizzato e non contrattualizzato) appartenente al settore statale dovrebbero ammontare a 200 milioni per il 2015 e a 1, 1,9 e 2,8 miliardi per gli esercizi successivi.

Il rinnovo dei contratti non dovrebbe dar luogo al riassorbimento dell'indennità di vacanza contrattuale attualmente in godimento ai dipendenti pubblici, in quanto la stessa risulta corrisposta relativamente ad un periodo non coperto a posteriori dalla retrodatazione degli effetti del contratto successivamente stipulato.

In termini di contabilità nazionale rispetto alle previsioni contenute nel quadro tendenziale aggiornato, la spesa per redditi da lavoro dipendente dovrebbe subire per effetto del rinnovo contrattuale nel triennio un incremento di circa 5 miliardi⁷ a regime con un incremento rispetto al dato stimato per il 2015 a legislazione, vigente del 3,1 per cento.

In relazione a quanto sopra la stima contenuta nel quadro a politiche invariate del Def 2015 del costo dei rinnovi contrattuali appare prudenziale.

In quella sede il Governo (applicando una metodologia basata sulla media, depurata dai picchi, degli incrementi retributivi rilevati negli ultimi anni interessati dal rinnovo dei contratti), ipotizzava una maggior spesa rispetto al tendenziale di 6,5 miliardi (con incrementi, ulteriori rispetto alle previsioni a legislazione vigente pari all'1,2, all'1,4 ed all'1,5 per cento in ciascuno dei tre anni di vigenza del contratto).

Al fine di valutare gli effetti dei rinnovi contrattuali sul saldo netto da finanziare e sull'indebitamento netto gli importi indicati vanno, peraltro, depurati degli effetti indotti sulle entrate in quanto considerati al lordo del prelievo fiscale e dei contributi a carico del datore di lavoro pubblico, con un abbattimento pari a circa il 50 per cento degli importi complessivi.

⁷ La voce redditi da lavoro dipendente non ricomprende, secondo le regole della contabilità nazionale l'Irap, preso in considerazione viceversa quale componente della spesa in sede di determinazione delle somme da stanziare nel bilancio dello Stato per i rinnovi contrattuali.