

upB • ufficio  
parlamentare  
di bilancio

upB • ufficio  
parlamentare  
di bilancio



**upB** • ufficio  
parlamentare  
di bilancio

# Rapporto sulla politica di bilancio 2015

*novembre 2014*

*Il Consiglio dell'Ufficio parlamentare di bilancio è composto da Giuseppe Pisauro (Presidente), Chiara Goretti e Alberto Zanardi.*

*Direttore generale: Daniele Cabras. Consigliere economico: Luca Rizzuto.*

*La struttura tecnica è costituita da Emilia Marchionni, Maria Rosaria Marino, Maria Cristina Mercuri, Flavio Padrini, Corrado Pollastri.*

*Segreteria di redazione: Simona Piccinini*

*Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni disponibili al 6 novembre 2014.*

*La versione elettronica può essere scaricata da: [www.upbilancio.it](http://www.upbilancio.it)*

Ufficio parlamentare di bilancio

Via del Seminario, 76

00186 Roma

[segreteria@upbilancio.it](mailto:segreteria@upbilancio.it)

## Indice

<b>Premessa</b> .....	<b>5</b>
<b>1. Il quadro macroeconomico e le riforme strutturali</b> .....	<b>7</b>
1.1 <i>Le previsioni macroeconomiche del Governo e la validazione</i> .....	7
1.2 <i>Profili di rischio</i> .....	10
1.3 <i>Possibili linee di revisione del processo di validazione delle previsioni macroeconomiche</i> .....	13
Appendice 1.1 .....	16
<b>2. La finanza pubblica</b> .....	<b>23</b>
2.1 <i>I conti pubblici nel 2014</i> .....	24
2.2 <i>Il quadro programmatico</i> .....	25
2.2.1 <i>Gli anni 2015-17</i> .....	26
2.2.2 <i>Il disegno di legge di stabilità 2015</i> .....	29
2.2.3 <i>I margini di rischio sugli effetti finanziari della manovra</i> .....	33
2.3 <i>Gli obiettivi strutturali e la fiscal stance</i> .....	36
2.4 <i>Il debito pubblico</i> .....	40
Appendice 2.1 .....	42
Appendice 2.2 .....	46
<b>3. Gli obiettivi di finanza pubblica alla luce delle regole di bilancio europee</b> .....	<b>51</b>
3.1 <i>Obiettivo di medio termine ed evento eccezionale</i> .....	51
3.2 <i>La regola sulla spesa</i> .....	59
3.3 <i>La regola sulla riduzione del debito in rapporto al PIL</i> .....	59
3.4 <i>Gli aspetti problematici sottostanti all'applicazione delle regole europee</i> .....	60
3.4.1 <i>La stima del prodotto potenziale e dell'output gap</i> .....	60
3.4.2 <i>I moltiplicatori di bilancio</i> .....	66
3.4.3 <i>Inflazione e dinamica del rapporto tra il debito e il PIL</i> .....	67
<b>4. Le misure del disegno di legge di stabilità: un approfondimento</b> .....	<b>71</b>
4.1 <i>La riduzione del cuneo fiscale sul lavoro</i> .....	71
4.1.1 <i>La misura della variazione del cuneo fiscale</i> .....	71
4.1.2 <i>La decontribuzione per i neoassunti a tempo indeterminato</i> .....	73
4.2 <i>Gli interventi a sostegno del consumo delle famiglie: anticipazione del trattamento di fine rapporto e "bonus di 80 euro"</i> .....	75
4.2.1 <i>L'anticipazione del trattamento di fine rapporto</i> .....	75
4.2.2 <i>Il "bonus di 80 euro"</i> .....	81
4.3 <i>Il ruolo della finanza decentrata</i> .....	83
4.3.1 <i>La finanza delle Regioni a statuto ordinario</i> .....	83
4.3.2 <i>La finanza dei Comuni e delle Province</i> .....	86



## Premessa

Questo è il primo “Rapporto sulla politica di bilancio” dell’Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) costituito nell’aprile 2014 secondo quanto previsto dalla legge rinforzata sul principio del pareggio di bilancio e in attuazione della nuova *governance* economica europea.

L’UPB ha il compito di svolgere analisi e verifiche sulle previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica e di valutare il rispetto delle regole di bilancio nazionali ed europee. Contribuisce inoltre ad assicurare la trasparenza dei conti pubblici al servizio del Parlamento e dei cittadini. Nei primi mesi di avvio della propria attività l’UPB si è attrezzato per adempiere nel migliore dei modi a queste funzioni. E proprio di fronte alle Commissioni parlamentari, l’UPB ha presentato le proprie analisi sui documenti programmatici di bilancio e sul disegno di legge di stabilità, che vengono qui riproposte con alcune integrazioni e sviluppi.

Lo scorso giugno il Consiglio europeo, nelle proprie Raccomandazioni per l’Italia, ha chiesto di “garantire l’indipendenza e la piena operatività dell’Ufficio parlamentare di bilancio il prima possibile ed entro settembre 2014, in tempo per la valutazione del Documento programmatico di bilancio 2015”. Il completamento di questo Rapporto – pur nella complessità di una struttura organizzativa ancora in assetto parziale – ha avuto anche l’obiettivo di testimoniare la volontà e la capacità di adempiere alla raccomandazione rivolta al Paese. Nel recente rapporto sugli squilibri macroeconomici dell’Italia, la stessa Commissione ha riconosciuto che *“The Fiscal Council has recently become operational and is now building up the capacities required to fulfil its role in the budgetary process.”*

Questo Rapporto si articola in quattro capitoli. Il primo è dedicato all’analisi delle previsioni macroeconomiche del Governo sottostanti alla Nota di aggiornamento del DEF, alla loro validazione con riferimento al periodo 2014-15 e alla discussione dei rischi sottostanti all’intero scenario di previsione. Il capitolo successivo esamina il quadro tendenziale e programmatico della finanza pubblica, nonché la struttura e l’impatto finanziario delle misure previste dal DDL di stabilità 2015. La valutazione del rispetto delle regole di bilancio nazionali ed europee è sviluppata nel terzo capitolo insieme alla discussione di alcuni aspetti problematici relativi all’applicazione di tali regole (stima del prodotto potenziale e dell’*output gap*, dimensione dei moltiplicatori di bilancio, sostenibilità del debito in periodi di deflazione). Il capitolo finale si concentra sull’analisi degli effetti economici di alcune misure della manovra di finanza pubblica di particolare rilievo per portata finanziaria e ruolo nel disegno complessivo dell’azione di Governo (riduzione del cuneo fiscale sul lavoro, misure di sostegno al consumo delle famiglie e interventi sulla finanza decentrata).



## 1. Il quadro macroeconomico e le riforme strutturali

### *Introduzione*

L'UPB ha sottoposto all'esercizio di validazione le previsioni macroeconomiche pubblicate nella Nota di aggiornamento del DEF 2014 che per la prima volta distinguono tra uno scenario tendenziale (che incorpora le previsioni di finanza pubblica a legislazione vigente) e uno programmatico (che sconta gli effetti delle misure di finanza pubblica da adottare con il disegno di legge di stabilità). Sebbene la normativa europea richieda soltanto la validazione delle previsioni macroeconomiche programmatiche 2014-15, l'UPB ha concordato con il Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) di estendere l'esercizio di validazione anche alle previsioni macroeconomiche tendenziali 2014-15.

L'UPB ha trasmesso il 29 settembre scorso al MEF la propria lettera di validazione sulle previsioni macroeconomiche tendenziali poi pubblicate, il 1° ottobre, nella *Nota di aggiornamento*, dopo che in precedenza aveva comunicato i propri rilievi su una prima versione di tali previsioni. Successivamente, il 10 ottobre l'UPB ha validato le previsioni macroeconomiche programmatiche pubblicate nella stessa Nota di aggiornamento. La validazione del quadro programmatico si è basata su un'ipotesi di manovra di finanza pubblica ricostruita nell'interlocuzione con il MEF e ritenuta da quest'ultimo "coerente" con quella effettivamente utilizzata (ma non resa nota all'UPB) per la costruzione del quadro stesso. È evidente la disorganicità e opacità della procedura di ricostruzione del quadro programmatico, presentato senza rendere disponibili le ipotesi sottostanti alla sua predisposizione. Questo è un tema rilevante che merita di essere oggetto di una specifica riflessione (vedi paragrafo 1.4). L'UPB ha, inoltre, valutato il realismo e l'affidabilità dei quadri macroeconomici presentati nella *Nota* anche per gli anni 2016-18.

Le previsioni macroeconomiche programmatiche validate dall'UPB sono state confermate dal Governo, dopo l'approvazione in Consiglio dei Ministri del DDL di stabilità (il 15 ottobre) presentato alla Camera dei Deputati il 23 ottobre e le modifiche annunciate il 28 ottobre, e sono state incluse nel *Documento programmatico di bilancio 2015* (DPB) trasmesso alla Commissione europea.

### *1.1 Le previsioni macroeconomiche del Governo e la validazione*

In estrema sintesi, il quadro macroeconomico tendenziale della Nota di aggiornamento del DEF stima una variazione del PIL negativa per l'anno in corso (-0,3 per cento) e una ripresa, sia pure modesta, nel 2015 (0,5 per cento). Si tratta di una drastica revisione verso il basso rispetto a quanto previsto nell'aprile scorso con il DEF (0,8 per cento per il 2014 e 1,3 per il 2015) motivata dalla Nota di aggiornamento dal mutato scenario internazionale (minore crescita del commercio mondiale, diverso comportamento dei concorrenti internazionali), dall'impatto degli interventi di politica economica

(DL 66/2014) e dai ritardi di applicazione delle riforme approvate nel 2012-13. Alla ripresa prevista nella Nota per il 2015 contribuirebbe in modo significativo la domanda interna trainata dall'inversione di tendenza degli investimenti e dall'accelerazione dei consumi delle famiglie, anche grazie alle migliorate condizioni finanziarie legate alle azioni della BCE. I prezzi crescerebbero a ritmi assai modesti in assenza di spinte inflazionistiche estere e interne. Il tasso di disoccupazione resterebbe stabile su livelli storicamente elevati (12,6 per cento). Negli anni successivi le previsioni tendenziali mostrano un'ulteriore, anche se contenuta, accelerazione del PIL (dallo 0,8 per cento nel 2016 all'1,2 nel 2018), di nuovo sostenuta primariamente dalle componenti della domanda interna (investimenti e consumi delle famiglie). L'inflazione continuerebbe ad aumentare sia pure in misura limitata, così come lievi segni di riduzione si registrerebbero sul fronte della disoccupazione.

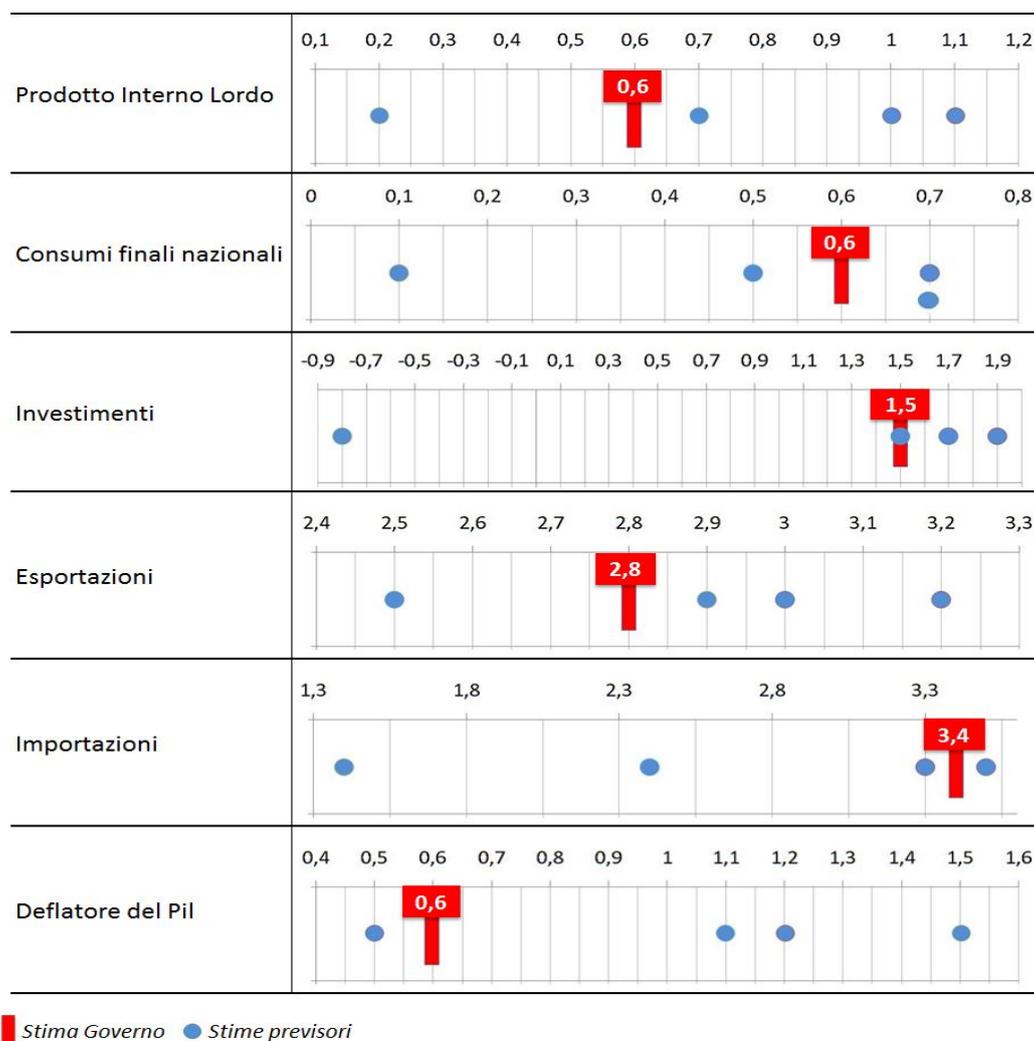
Rispetto a queste previsioni tendenziali, il quadro macroeconomico programmatico mostra scostamenti limitati per il 2015: il PIL crescerebbe rispetto alla *baseline* di 0,1 punti percentuali, sospinto da un aumento dei consumi e degli investimenti, con sostanziale invarianza dei prezzi e della disoccupazione. Negli anni successivi, nonostante una politica di bilancio neutrale nel 2016 (rispetto al 2015) e restrittiva dal 2017, la dinamica incrementale del PIL si rafforzerebbe leggermente rispetto al tendenziale (0,2 nel triennio 2016-18), sostenuta soprattutto dalle nuove riforme strutturali annunciate (giustizia, pubblica amministrazione, competitività, mercato del lavoro).

L'esercizio di validazione è stato condotto dall'UPB ricorrendo alle stime elaborate indipendentemente da una serie di previsori pubblici e privati (Istat, CER, Prometeia e REF.ricerche, di seguito indicati come *panel* UPB) mediante i rispettivi modelli macroeconomici.

Si è trattato di una strategia che, al di là dell'indisponibilità, in questa fase di avvio dell'attività, di un modello di previsione macroeconomica proprio dell'UPB – la cui costruzione richiede un orizzonte di lavoro almeno biennale –, è suggerita, data l'incertezza intrinseca delle previsioni macroeconomiche, dall'opportunità di ricorrere a più modelli di stima la cui combinazione produce in genere stime più affidabili e robuste di quelle basate su un singolo modello. Per garantire piena confrontabilità tra le previsioni ufficiali e quelle elaborate dal *panel* UPB, gli esercizi di stima condotti dai previsori indipendenti hanno adottato per le variabili esogene internazionali (tasso di cambio, prezzo del petrolio, andamento del commercio internazionale) valori analoghi a quelli assunti nelle stime del Governo e della Commissione europea. Per la finanza pubblica, si è utilizzato il quadro programmatico integrato con la stima ufficiale degli effetti finanziari del DDL di stabilità nella versione modificata il 28 ottobre. Combinando le stime rilasciate dai diversi previsori del *panel*, l'UPB ha costruito specifici intervalli di validazione per ciascuna grandezza del quadro macroeconomico sia tendenziale, sia programmatico rispetto ai quali valutare la verosimiglianza delle previsioni formulate dal Governo.

La figura 1.1 illustra in dettaglio i risultati dell'esercizio per le previsioni macroeconomiche programmatiche, valutate alla luce del quadro di finanza pubblica dopo la presentazione del DDL di stabilità e le modifiche del 28 ottobre. Per le principali variabili macroeconomiche, la stima ufficiale per il 2015 è confrontata con quelle del *panel* UPB. Riguardo al PIL, la stima ufficiale di una crescita dello 0,6 per cento, rientra ampiamente nell'intervallo delle previsioni, compreso tra 0,2 e 1,1 per cento, e appare sufficientemente prudente. Anche considerando, più nel dettaglio, le singole componenti della domanda aggregata, le stime ufficiali rientrano ampiamente negli intervalli di previsione, collocandosi per lo più al di sotto della mediana e quindi mostrando una relativa prudenza (nel caso delle importazioni, che concorrono negativamente alla formazione della domanda aggregata, la figura va interpretata in senso contrario). Va segnalata, tuttavia, a testimonianza del grado di incertezza che caratterizza la previsione per il 2015 l'ampiezza degli intervalli di previsione, soprattutto nel caso degli investimenti.

**Fig. 1.1** – Quadro programmatico (anno 2015)



Come si è detto, per le previsioni programmatiche l'UPB ha svolto l'esercizio due volte: la prima subito dopo la presentazione della Nota di aggiornamento, la seconda dopo la presentazione del DDL di stabilità modificato. Qui è stato presentato solo il risultato del secondo esercizio (per il primo e per quello sulle previsioni tendenziali, si rinvia al materiale relativo alle audizioni svolte presso le Commissioni bilancio riunite e pubblicato nel sito web dell'UPB). Le ipotesi adottate nei due esercizi sulle previsioni programmatiche differiscono per l'ampiezza e la composizione della manovra di finanza pubblica. Nello specifico, l'ipotesi di manovra utilizzata per valutare il quadro macroeconomico della Nota di aggiornamento contemplava per il 2015 una dimensione lorda di circa 25 miliardi e un saldo negativo di 11,5 miliardi. Il DDL di stabilità modificato prevede invece una manovra lorda di 32 miliardi con un saldo negativo di 5,9 miliardi. Inoltre, la Nota di aggiornamento forniva indicazioni per lo più di tipo qualitativo sulle misure specifiche che sarebbero poi state incluse nel DDL di stabilità. Nonostante queste diverse ipotesi sulla finanza pubblica, i risultati del secondo esercizio hanno indotto, nell'insieme, a confermare la previsione programmatica di una crescita reale del PIL dello 0,6 per cento nel 2015, esposta nella Nota di aggiornamento del DEF. Come si è detto, nelle stime della Nota di aggiornamento era implicita una manovra di dimensione complessiva minore e, soprattutto, con un saldo negativo inferiore per più di 5 miliardi rispetto a quella poi presentata. Ciò di per sé comporta un effetto meno espansivo sul livello di attività economica nel 2015. Vi è un secondo elemento, tuttavia, che spinge in direzione opposta. Si tratta della disposizione che consente l'anticipazione del TFR, che non era prevista nella Nota di aggiornamento. Questa misura non dovrebbe avere effetti significativi sui conti pubblici ma dovrebbe avere un effetto di stimolo dei consumi. Secondo i tre previsori privati del *panel* UPB, l'impatto positivo sul PIL nel 2015, attraverso appunto l'aumento dei consumi, sarebbe compreso tra 0,07 e 0,15 punti percentuali. Tale effetto è sufficiente a compensare nella previsione complessiva quello di segno opposto associato alla diversa composizione e dimensione della manovra.

## 1.2 Profili di rischio

Al di là delle considerazioni svolte, vanno ricordati gli elementi di rischio che possono rendere fragili le prospettive di ripresa previste nella Nota. Le previsioni più recenti sembrano confermare come ragionevole la stima ufficiale (tab. 1.1). Gli elementi di rischio sono, tuttavia, forti e riguardano principalmente:

- 1) i dati congiunturali più recenti indicano che la previsione ufficiale per il 2014 appare ottimistica, con la possibilità di effetti di trascinamento sul 2015;
- 2) la crescita del commercio internazionale, esposta a forti incertezze, come indica la recente revisione verso il basso delle previsioni da parte della *World Trade Organization*. Le tensioni geopolitiche in Ucraina e in Medio Oriente costituiscono ulteriori fattori di rischio per il recupero dell'economia globale. La crisi ucraina e le

tensioni con la Russia sono un fattore che pesa in misura relativamente maggiore sulle economie europee. La crisi in Medio Oriente potrebbe avere effetti sul prezzo del petrolio, anche se per il momento la tendenza in atto mostra una sua diminuzione, anche a causa della debolezza della domanda mondiale;

- 3) l'accelerazione della congiuntura Usa che potrebbe portare alla normalizzazione della politica monetaria negli Stati Uniti, con la necessità per la Fed di anticipare la fase di crescita dei tassi d'interesse più di quanto già anticipato dai mercati. Ne potrebbero risultare influenzate le condizioni di finanziamento nella zona euro, nonostante una fase ciclica più sfavorevole, e probabilmente accresciute le tensioni finanziarie nelle economie emergenti;
- 4) le aspettative degli agenti economici a sostegno della ripresa della domanda interna che potrebbero tardare a concretizzarsi. In particolare, l'assenza di decisi segnali di miglioramento nel mercato del lavoro potrebbe condurre le famiglie a non ridurre i propri risparmi precauzionali. La ripresa degli investimenti delle imprese potrebbe essere più debole del previsto a causa delle condizioni del credito, del basso tasso di utilizzo degli impianti e delle incerte prospettive dell'attività economica;
- 5) i rischi di deflazione nell'area euro che potrebbero deprimere le aspettative di ripresa.

Guardando al triennio successivo, 2016-18, le previsioni sul PIL del Governo appaiono in generale più ottimistiche di quelle dei previsori del *panel* UPB (fig. 1.2). Sulle prospettive di crescita prefigurate dal Governo nel proprio quadro programmatico per il 2016-18 incidono in misura determinante le riforme strutturali in corso di approvazione parlamentare o che saranno specificate nell'ambito della manovra di fine anno. La Nota di aggiornamento dedica particolare attenzione all'illustrazione degli effetti macroeconomici degli interventi strutturali sottolineando come tali misure dovrebbero avere riflessi positivi sulla sostenibilità di medio-lungo periodo delle finanze pubbliche anche attraverso un aumento della crescita potenziale. Le riforme strutturali di nuova attuazione (giustizia, PA, competitività e mercato del lavoro) dovrebbero produrre, nelle previsioni programmatiche del Governo, effetti positivi sulla crescita del PIL pari a 0,2 punti percentuali nel 2016 e 0,4 punti percentuali per il 2017 e il 2018. Ciò significa che il 20 per cento della crescita prevista nel 2016 sarebbe imputabile all'impatto delle riforme strutturali e questa incidenza salirebbe a circa il 30 per cento nel 2017 e 2018.

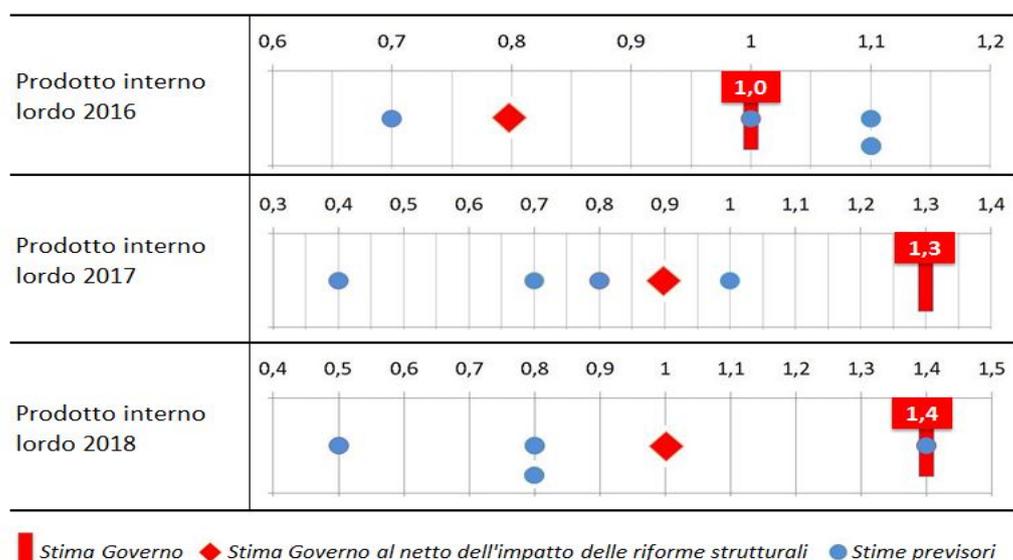
La considerazione degli effetti macroeconomici delle riforme strutturali nel quadro programmatico del Governo, e la portata loro attribuita, meritano una riflessione. Innanzitutto alcune riforme strutturali sono ancora in via di definizione il che rende difficile la valutazione del loro impatto sull'economia. In secondo luogo, almeno nell'esperienza del nostro paese, le riforme strutturali hanno sempre sofferto di pesanti ritardi nella fase di concreta implementazione, ritardi che hanno comportato successive

revisioni dell'impatto a breve termine inizialmente stimato (su questo profilo si veda l'Appendice 1.1). Da ultimo, per esempio, la Nota di aggiornamento ha rivisto verso il basso gli effetti delle riforme adottate nel 2012-14 imputando tali revisioni sia a ritardi di implementazione sia al protrarsi della fase congiunturale negativa. Infine, va considerato che l'utilizzo di modelli di equilibrio generale stocastico dinamico (DSGE) - come sono quelli generalmente impiegati per valutare gli effetti delle riforme strutturali sull'economia nel lungo periodo - per integrare le previsioni di breve-medio termine può comportare dei rischi, anche connessi alla differente natura dei modelli considerati (anche su questo profilo si veda l'Appendice 1.1).

**Tab. 1.1** – Previsioni di crescita del PIL (settembre-novembre 2014)  
(valori percentuali)

	PIL			Consumi privati			Investimenti totali		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
OCSE - 6 nov 2014	-0,4	0,2	1,0						
Commissione europea - 4 nov 2014	-0,4	0,6	1,1	0,2	0,4	0,0	-2,5	1,4	3,1
ISTAT - 3 nov 2014	-0,3	0,5	1,0	0,3	0,6	0,8	-2,3	1,3	1,9
SVIMEZ - 28 ott 2014	-0,4	0,8		0,1	0,3		-2,1	0,0	
Prometeia - 17 ott 2014	-0,4	0,5	1,1	0,2	0,7	1,1	-2,2	-0,4	2,0
Confcommercio/Censis - 16 ott 2014	-0,2	0,6		0,2	0,7				
FMI - 7 ott 2014	-0,2	0,8		0,1	0,6		-1,4	1,5	
<b>Nota di aggiornamento DEF - 30 set 2014</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>
Intesa San Paolo - 22 set 2014	-0,2	0,6		0,2	0,9		-1,8	0,7	
Barclays - 19 set 2014	-0,3	0,4							
Confindustria - 16 set 2014	-0,4	0,5		0,1	0,5		-2,3	0,8	

**Fig. 1.2** – Quadro programmatico (anni 2016-18)



Tutte queste considerazioni evidenziano dunque che la stima degli effetti di crescita delle riforme strutturali è esercizio complesso e affetto da un elevato grado di incertezza. In effetti, se si depurassero dall'impatto stimato delle riforme strutturali annunciate, le previsioni del Governo rientrerebbero ampiamente nel campo di variazione delle stime del *panel*. Un approccio prudentiale consiglierebbe pertanto di escludere gli effetti delle riforme strutturali dalla formulazione delle previsioni macroeconomiche.

### *1.3 Possibili linee di revisione del processo di validazione delle previsioni macroeconomiche*

Il protocollo d'intesa siglato il 15 settembre 2014 tra MEF e UPB per la trasmissione delle informazioni necessarie alla certificazione delle previsioni macroeconomiche e alla valutazione sulla finanza pubblica è strumento fondamentale ai fini dello svolgimento dei compiti assegnati dal *Two-Pack* alle istituzioni di bilancio indipendenti. I contenuti dell'intesa nei suoi dettagli andranno valutati nel tempo ma essa costituisce comunque, a giudizio dell'UPB, una sufficiente base di partenza. La prima esperienza, tuttavia, ha messo in evidenza, aspetti critici che erano, in realtà, prevedibili considerando le modalità concrete di svolgimento del processo di formazione del bilancio come si sono consolidate negli ultimi trent'anni. Esse fanno sì che l'inserimento di una valutazione indipendente del quadro macroeconomico programmatico sia reso difficoltoso dai tempi che scandiscono le fasi successive del processo. In particolare, le informazioni sull'articolazione della manovra, che di quel quadro è elemento essenziale, arrivano infatti troppo a ridosso del momento in cui è attesa la validazione finale rendendo difficoltoso il confronto tra chi deve predisporre il quadro e chi lo dovrebbe validare.

In realtà, guardando all'architettura formale del nostro sistema di programmazione di bilancio, il problema potrebbe non sussistere da tempo. Già la riforma del 1988, introducendo il Documento di programmazione economico-finanziaria, elencava tra i contenuti di quel documento "gli indirizzi per gli interventi, anche di settore (...) necessari per il conseguimento degli obiettivi (...) con la valutazione di massima dell'effetto economico-finanziario attribuito a ciascun tipo di intervento in rapporto all'andamento tendenziale" (L. 362/1988, art. 3). Oggi, il ruolo del DPEF come documento centrale della programmazione di bilancio è svolto dal Documento di economia e finanza. La nozione di programmazione di bilancio, almeno sulla carta, è tuttavia rimasta intatta: tra i contenuti del DEF, vi è infatti "l'articolazione della manovra necessaria per il conseguimento degli obiettivi (...) nonché un'indicazione di massima delle misure attraverso le quali si prevede di raggiungere i predetti obiettivi" (L. 196/2009, art. 10). Una possibile soluzione sarebbe, quindi, quella di andare compiutamente nella direzione indicata dal quadro normativo e affidare alla Nota di aggiornamento il compito di disegnare, a grandi linee ma con indicazioni quantitative precise, l'articolazione della manovra per settori di intervento. Questo è ciò che avviene

nella maggior parte dei paesi OCSE, nei quali l'indirizzo politico si esercita prima sul quadro complessivo dei conti pubblici e nella definizione delle linee principali della decisione di bilancio, valutando simultaneamente nuove iniziative e dinamica tendenziale dei conti. Solo successivamente si procede con la predisposizione della manovra di bilancio, che diventa strumento di attuazione di decisioni adottate in precedenza. Il DDL di stabilità, si muoverebbe quindi nell'ambito delle grandezze finanziarie indicate nella risoluzione parlamentare e dovrebbe definire i dettagli dei vari interventi, operando scelte sulle priorità interne delle principali voci di spesa o sulla composizione delle risorse tra beneficiari.

Si tratterebbe di spostare di alcune settimane il momento nel quale si forma l'accordo politico nell'ambito del Governo, dal Consiglio dei Ministri (CdM) che approva il DDL di stabilità, al CdM che approva la Nota di aggiornamento, nonché di prevedere una deliberazione parlamentare sulle principali grandezze finanziarie nell'ambito della risoluzione di approvazione della Nota di aggiornamento del DEF. Oltre ad agevolare lo svolgimento delle funzioni dell'UPB – problema decisamente minore – si avrebbe un evidente beneficio nella qualità della redazione delle norme, con conseguente maggiore efficacia dei successivi atti di attuazione. Anche la ridondanza del contenuto della legge di stabilità sarebbe più facilmente controllabile.

Accompagnata a questa modifica di contenuti vi dovrebbe essere, comunque, una modifica di calendario, poiché si dovrebbe altresì anticipare di un paio di settimane il varo del disegno di legge di stabilità rispetto alla data di trasmissione del Documento programmatico di bilancio alla Commissione europea (15 ottobre).

Il fatto che un disegno istituzionale formulato dalla riforma del bilancio di venticinque anni fa e poi sempre confermato dalle riforme successive non sia mai stato completamente attuato fa sorgere qualche dubbio sulla possibilità che esso si realizzi in tempi brevi. Il MEF nell'elaborare il quadro programmatico dispone di informazioni molto sommarie sulle caratteristiche della manovra, sulle quali non c'è ancora un pieno accordo politico a livello del Governo nel suo complesso. L'accordo si raggiunge dopo alcune settimane durante il Consiglio dei Ministri che approva il DDL di stabilità, il cui testo viene reso disponibile dopo ancora qualche giorno (quest'anno è stato approvato dal Consiglio dei Ministri il 15 ottobre e presentato alle Camere il 23 ottobre). Una soluzione minima subordinata consisterebbe allora essenzialmente in una modifica del contenuto dei documenti di bilancio, oltre alla già richiamata esigenza di anticipare di un paio di settimane la definizione della manovra rispetto alla data di trasmissione del DPB alla Commissione europea. La Nota di aggiornamento, con il quadro macro tendenziale e gli obiettivi di finanza pubblica continuerebbe ad essere approvata prima (attualmente entro il 20 settembre). Il quadro macroeconomico programmatico verrebbe, invece, definito contestualmente al disegno di legge di stabilità, all'inizio di ottobre, per poi essere inserito nel Documento programmatico di bilancio. Si potrebbe obiettare che gli obiettivi di finanza pubblica sono condizionali al nuovo quadro macro e quindi non potrebbero, a rigore, essere definiti separatamente da esso. Sarebbe, tuttavia, un

sacrificio di coerenza relativamente modesto (e con precedenti: la Nota di aggiornamento 2013 conteneva, accanto agli obiettivi programmatici di finanza pubblica solo un quadro macroeconomico tendenziale) rispetto alla situazione attuale.

Quale che sia la soluzione prescelta, essa dovrebbe superare il modo di procedere attuale, basato sull'assumere come implicite e definitive, al momento della definizione della Nota di aggiornamento, scelte sulla decisione di bilancio che in realtà sono ancora largamente incompiute.

## Appendice 1.1

### La stima dell'impatto delle riforme strutturali sulle previsioni macroeconomiche

Nei documenti ufficiali di finanza pubblica, soprattutto a partire dal 2011, la stima dell'impatto delle riforme strutturali ha acquisito un ruolo crescente nella formulazione delle previsioni, anche a breve termine, del quadro macroeconomico alla base della programmazione di bilancio. Ad esempio, la Nota di aggiornamento del DEF 2014 stima che circa l'80 per cento della crescita tendenziale prevista per il 2015 sia ascrivibile all'effetto delle riforme poste in essere nel triennio 2012-14.

Le stime sono elaborate dal Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) attraverso l'utilizzo di modelli cosiddetti di equilibrio generale stocastico dinamico (*dynamic stochastic general equilibrium*, DSGE). I modelli DSGE, inizialmente sviluppati in ambito accademico, si prefiggono di analizzare come l'economia si evolve nel tempo, focalizzandosi in particolare sulle origini e le cause del ciclo economico.

#### *Breve descrizione dei modelli DSGE*

La specificazione dei modelli DSGE è fondata su basi microeconomiche, in particolare sulle ipotesi di equilibrio dei mercati e di agenti economici lungimiranti (*forward-looking*) con aspettative razionali che massimizzano una propria funzione obiettivo<sup>1</sup>. I modelli DSGE si allontanano tuttavia dal paradigma neoclassico di concorrenza perfetta in quanto ipotizzano che i mercati siano caratterizzati da una serie di rigidità (quali ad esempio la presenza di costi di aggiustamento nelle decisioni di investimento o nel mercato del lavoro) e imperfezioni (come la possibilità di scelte quasi-monopolistiche su prezzi e salari da parte delle aziende o dei lavoratori)<sup>2</sup>. I modelli incorporano, inoltre, alcune regole di politica monetaria (che si ipotizza reagisca alle deviazioni dell'inflazione o del PIL dai valori obiettivo) e di finanza pubblica (mediante l'introduzione di un vincolo intertemporale di bilancio in modo da assicurare la sostenibilità del debito pubblico).

I modelli DSGE ipotizzano la presenza di una serie di "shock strutturali" (vale a dire non prevedibili dagli agenti economici) che influenzano l'economia e generano fluttuazioni cicliche (ad esempio shock nella tecnologia, nelle preferenze dei consumatori, nella politica monetaria o fiscale). Questi shock inattesi rendono il modello stocastico. I parametri dei modelli potrebbero quindi essere stimati anche se molto spesso vengono invece "calibrati", vale a dire stabiliti dall'analista sulla base di informazioni statistiche sulla popolazione e sulle imprese oppure sulla base di studi micro-econometrici esistenti.

Un punto di forza dei modelli DSGE, che contribuisce a spiegare il loro utilizzo in analisi di medio-lungo periodo, è la loro coerenza e stretto legame con una struttura teorica di riferimento. Ciò dovrebbe ridurre l'arbitrarietà con cui le relazioni macroeconomiche vengono stimate rispetto ai modelli tradizionali. Infatti, nei modelli DSGE la specificazione empirica delle relazioni macroeconomiche è condotta in un contesto teorico che è reso

---

<sup>1</sup> In particolare, le famiglie scelgono il livello di consumi e lavoro (e quindi di risparmio e tempo libero) in modo da massimizzare il valore atteso della propria funzione di utilità presente e futura tenendo conto dei vincoli di bilancio. Le imprese decidono quanti lavoratori assumere e quanto capitale impiegare per massimizzare i propri profitti tenendo conto dei vincoli tecnologici.

<sup>2</sup> Le ipotesi di rigidità e imperfezioni nei mercati sono spesso introdotte *ad-hoc* per migliorare il fit dei dati ai modelli.

esplicito dal previsore. Inoltre, i parametri di questi modelli sono “strutturali”, vale a dire sono indipendenti rispetto alle scelte della politica monetaria o di bilancio<sup>3</sup>.

Naturalmente, i risultati ottenuti dipendono in modo cruciale dal tipo di modello teorico scelto, sul quale può non esservi un consenso generalizzato. Ad esempio, nonostante alcuni recenti sviluppi in direzione keynesiana, la specificazione teorica di molti modelli DSGE implica che una parte significativa delle fluttuazioni cicliche sia dovuta a variazioni (esogene) della produttività, legate in particolare al progresso tecnologico, oppure delle preferenze delle famiglie. Caratteristiche come queste lasciano poco spazio ad interventi di politica di bilancio e limitano quindi la diffusione di questi modelli nell’ambito della programmazione di finanza pubblica. Un’altra ipotesi comune nei modelli DSGE, il cui realismo è ancora controverso, è quella di aspettative razionali da parte degli agenti economici (il cui presupposto è che gli agenti economici possano accedere immediatamente e senza costi a tutte le informazioni della struttura economica descritta dal modello). L’ipotesi di aspettative razionali comporta, tra l’altro, che una parte considerevole delle famiglie abbia caratteristiche “ricardiane”, vale a dire risponda a politiche di bilancio espansive aumentando simmetricamente il proprio tasso di risparmio nel timore di politiche restrittive future da parte del governo necessarie per mantenere la sostenibilità delle finanze pubbliche. Questa caratteristica limita fortemente, e in alcuni casi annulla, la risposta dell’economia a politiche di bilancio (i cosiddetti moltiplicatori di bilancio).

Infine, la complessità di questi modelli e dei relativi metodi di stima ne limita le dimensioni e il numero di variabili che possono essere analizzate. Ciò può rappresentare una importante limitazione in particolare per quegli organismi come le autorità di bilancio che necessitano di un quadro macroeconomico il più possibile completo per condurre un’appropriata attività di programmazione<sup>4</sup>.

#### *Criticità dei modelli DSGE nella stima degli effetti delle riforme strutturali*

I modelli DSGE utilizzati dal MEF sono due: QUEST III della Commissione con i parametri calibrati per l’Italia e IGEM realizzato dallo staff del MEF. Questi modelli hanno molte delle caratteristiche descritte precedentemente<sup>5</sup>. Il modello QUEST III si distingue dai modelli DSGE esistenti in particolare per una maggiore attenzione al ruolo della R&S nella dinamica delle variabili macroeconomiche. Viene infatti inserito nel modello un settore R&S che impiega lavoratori altamente qualificati e che contribuisce a una maggiore produttività. Altre caratteristiche del modello sono l’inclusione di costi di regolamentazione e amministrativi, di agevolazioni fiscali per gli investimenti e le attività di R&S, delle imposte sul consumo e sui

<sup>3</sup> Quando i coefficienti del modello sono stimati (e non calibrati), il legame formale con un modello teorico rende necessario l’utilizzo di metodi di stima che tengano conto della struttura complessiva del modello e quindi delle relazioni che sussistono tra le variabili che appaiono in più di un’equazione (*system estimation*). Ciò può risultare complesso da un punto di vista tecnico e computazionale ma dovrebbe migliorare in linea di principio la qualità complessiva delle stime e renderle più robuste nei confronti di cambiamenti strutturali dell’economia rispetto ai modelli più tradizionali.

<sup>4</sup> Per una rassegna dei problemi si veda per esempio Blanchard O.J., “The State of Macro”, NBER Working Paper 14259, 2008. Nonostante una recente rapida diffusione dei modelli DSGE in ambiti istituzionali, il loro utilizzo a fini previsivi è assai limitato, e generalmente concentrato presso alcune banche centrali. Si veda per esempio Del Negro M. e Schorfheide F., “DSGE model-based forecasting”, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, no. 554, 2012.

<sup>5</sup> Per una descrizione del modello QUEST III si veda Roeger W. Varga J. e in’t Veld, “Structural reforms in the EU: a simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth”, European Economy - Economic Paper, no. 351, 2008. Il modello IGEM è descritto in Annicchiarico B., Di Dio F, Felici F. e Monteforte L., “IGEM: a dynamic general equilibrium model for Italy”, Italy’s Department of the Treasury Working Paper no. 4, 2013.

fattori produttivi e dei sussidi alla disoccupazione. Il modello IGEM si concentra invece principalmente sul dualismo del mercato del lavoro italiano. Il mercato del lavoro è segmentato in un settore “primario” con maggiore protezione dell’impiego e condizioni professionali migliori, e un settore “secondario” con protezioni minori. Vi sono inoltre tre categorie di lavoratori: i lavoratori dipendenti con contratti a tempo indeterminato, i lavoratori autonomi e i lavoratori atipici. In ambedue i modelli, i parametri sono calibrati piuttosto che stimati.

Complicazioni significative possono sorgere quando i modelli DSGE vengono utilizzati per valutare l’impatto delle riforme strutturali sulle variabili macroeconomiche, soprattutto a fini previsivi di breve periodo<sup>6</sup>. In particolare, questo tipo di analisi comporta la necessità di “mappare” gli interventi di policy, perlopiù di natura qualitativa, in variazioni quantitative dei relativi indicatori di riforma e dei parametri del modello. Ad esempio, liberalizzazioni del mercato dei prodotti, per poter essere valutate nei modelli, devono essere tradotte in riduzioni del mark-up dei prezzi sui costi. Questa mappatura è affidata alla scelta discrezionale dell’analista. Ad esempio, nel Documento programmatico di bilancio 2015 viene indicato che i provvedimenti di riforma della pubblica amministrazione, per lo più di carattere qualitativo, sono mappati nel modello QUEST III con una riduzione del 3 per cento dei costi amministrativi “in coerenza con l’impatto stimato sulla produttività del lavoro”. Nel Documento programmatico di bilancio 2015, gli effetti del *Jobs Act* sono valutati nel modello IGEM ipotizzando una riduzione in dieci anni di 4 punti percentuali della quota dei lavoratori temporanei e un aumento della stessa entità della quota dei lavoratori permanenti.

Un’altra rilevante difficoltà è quella di prevedere i tempi di attuazione delle riforme stesse, soprattutto perché questi interventi comportano generalmente non solo l’approvazione di atti legislativi ma anche la messa a punto di regolamenti e atti amministrativi. Mentre questo problema è meno rilevante per la stima dell’impatto delle riforme nel lungo periodo, per le previsioni di breve-medio periodo l’incertezza sui tempi di attuazione delle riforme svolge un ruolo fondamentale.

Infine, mentre vi è un consenso diffuso sull’impatto positivo delle riforme strutturali sul PIL nel lungo periodo, gli effetti di breve periodo sono molto più incerti e possono dipendere da una serie di circostanze specifiche o di interazioni con altre variabili che i modelli o l’analista potrebbero non essere in grado di cogliere. Per esempio, secondo gli indicatori pubblicati dall’OCSE, dal 1998 la rigidità nel mercato dei prodotti è notevolmente diminuita in Italia, in assoluto e rispetto ad altri Paesi come la Francia o la Germania (fig. 1.3). Tuttavia, tali progressi non sembrano ancora tradursi in miglioramenti della crescita potenziale né in termini assoluti né in termini relativi rispetto agli altri Paesi.

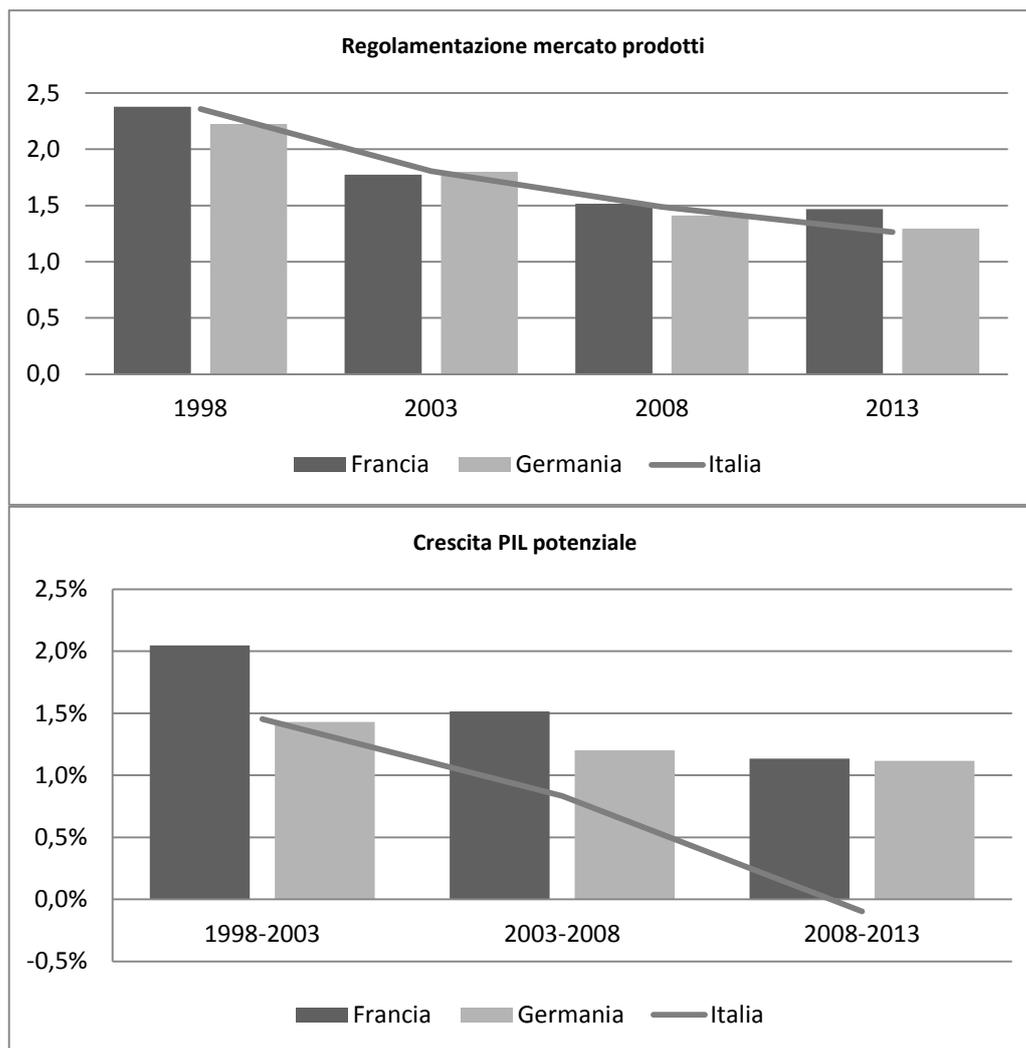
Inoltre, in periodi come quello attuale in cui i tassi di interesse nominali sono vicini allo zero e non possono essere ulteriormente ridotti, l’effetto deflattivo delle riforme strutturali potrebbe provocare un aumento dei tassi reali di interesse e quindi deprimere ulteriormente la domanda aggregata. In questi casi, nel breve periodo l’impatto di alcune riforme strutturali potrebbe quindi essere negativo sul PIL piuttosto che positivo come invece sarebbe accaduto in “tempi normali”<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Alcune di queste complicazioni sono illustrate nella documentazione pubblicata dal MEF per descrivere i modelli e il loro utilizzo per le simulazioni di *policy*. Si veda in particolare Annicchiarico B., Di Dio F. e Felici F., “Assessing the macroeconomic impact of structural reforms in Italy: the NRP approach”, MEF- Dipartimento del Tesoro, 2014.

<sup>7</sup> Per una breve rassegna su questo tema si veda Commissione europea, “Structural reforms at the zero lower bound”, Quarterly report of the euro area economy, Vol. 13, No. 3, 2014. Secondo la Commissione

**Fig. 1.3** – Regolamentazione del mercato dei prodotti e crescita potenziale



Fonte: OCSE.

*L'impatto macroeconomico delle riforme nei documenti programmatici di bilancio*

A decorrere dal 2011, l'articolazione dei documenti di finanza pubblica prevede che una sezione specifica del Documento di economia e finanza sia dedicata all'illustrazione dell'azione riformatrice del Governo. Tale sezione, denominata Programma nazionale di riforma, nel descrivere in modo dettagliato l'insieme degli interventi attuati e di quelli programmati, illustra altresì l'impatto macroeconomico attribuito ai predetti interventi considerato nel quadro macroeconomico programmatico. Tale impatto si riferisce unicamente alle misure volte a modificare la regolazione di specifici settori di attività (giustizia, PA, competitività, lavoro), i cui effetti producono riflessi su variabili economiche che costituiscono il canale di trasmissione dell'effetto macroeconomico (costi amministrativi, mark-up, costo d'uso dei fattori produttivi, ecc.). Non è considerato invece l'impatto delle manovre di finanza pubblica, i cui effetti sono già considerati nel modello macroeconomico di previsione che ingloba le predette variabili.

europea, i recenti contributi su questo tema sovrastimano l'effetto recessivo delle riforme strutturali nel breve periodo quando i tassi di interesse nominali sono vicini allo zero.

I documenti di finanza pubblica succedutisi dal 2011, nell'aggiungere all'impatto atteso dalle riforme quello derivante da successivi interventi disposti, hanno altresì provveduto a revisionare l'effetto delle riforme precedenti. Nella tabella 1.2, si riporta in forma sintetica l'intera serie delle stime e delle revisioni (in corsivo) prodotte dal 2011<sup>8</sup>.

Si nota che, con riferimento al breve-medio periodo (2015-20) l'insieme delle revisioni al ribasso delle stime, operate nell'arco di tempo 2011-14, risulta superiore all'effetto aggiuntivo derivante dalle nuove riforme approvate nel medesimo periodo: l'effetto complessivo delle riforme stimato nei due più recenti documenti di finanza pubblica risulta infatti inferiore, in particolare per il 2015, alla stima iniziale prodotta con riferimento alle sole riforme del PNR 2011. Gli effetti inizialmente attribuiti a ciascuno dei successivi PNR sono stati infatti sistematicamente oggetto di revisione al ribasso nei documenti successivi. L'entità delle revisioni operate (pari cumulativamente a -2,8 per il 2015 e a -5,4 per il 2020) testimonia il maggiore grado di incertezza proprio delle stime in questione, connesso sia alla difficoltà di quantificazione delle variabili che costituiscono i canali di trasmissione di riforme aventi carattere ordinamentale, che alle caratteristiche proprie dei modelli utilizzati.

Nonostante le significative revisioni al ribasso delle stime, l'effetto ascrivito alle riforme strutturali, risulta molto elevato: per l'esercizio 2015, l'80 per cento della crescita tendenziale prevista (pari a 0,5 punti), risulterebbe ascrivibile all'effetto delle riforme poste in essere nel triennio 2012-14. Ciascun documento di finanza pubblica ha infatti aggiunto all'impatto atteso dalle misure già attuate, rivisto al ribasso nel breve periodo, quello ascrivibile ad ulteriori misure di implementazione delle riforme pregresse, attribuendo all'azione programmatica del Governo un nuovo effetto di impulso sul PIL sia nel medio che nel lungo periodo.

Inoltre, i fattori alla base delle revisioni operate risultano generalmente di carattere temporaneo, legati a ritardi di implementazione o al protrarsi della fase congiunturale. Pertanto restano non rivisti gli effetti, particolarmente ampi, attribuiti nel lungo periodo alle riforme. Si osserva in proposito che la reiterata esigenza di rivedere al ribasso le stime di impatto, motivata da risultati inferiori alle aspettative, potrebbe essere in parte indicativa di un'efficacia strutturale delle riforme stesse inferiore alle attese. In assenza di elementi di riscontro, sembrerebbe prudentiale che le stime di lungo periodo fossero influenzate, almeno in parte, dalla revisione operata nel breve e medio periodo.

#### *Alcune considerazioni finali*

L'ampio utilizzo dei modelli DSGE da parte del MEF non solo per analisi di policy a medio-lungo termine ma anche come integrazione per le previsioni macroeconomiche a breve-medio termine appare abbastanza inusuale, almeno nel contesto delle autorità di programmazione di bilancio; in particolare, il loro utilizzo rischia di aumentare gli errori di previsione. Dal punto di vista metodologico, l'integrazione delle analisi condotte attraverso i modelli DSGE nelle previsioni elaborate con altri modelli macro-econometrici o statistici più tradizionali non è convincente data la diversa natura dei modelli e soprattutto perché le loro

---

<sup>8</sup> I dati del DEF 2011, relativi al PNR del medesimo anno, sono altresì riportati nel DEF 2012 che ha provveduto ad aggiornarli. Nella tavola riportata nel testo tali dati, espressi in termini di punti percentuali di scostamento dalla media nei tassi di variazione, sono stati espressi in termini cumulativi al fine di renderli omogenei rispetto ai dati dei DEF successivi, espressi in termini di scostamenti percentuali medi rispetto alla simulazione base.

risposte a shock esogeni sono assai diverse, a volte anche nel segno<sup>9</sup>. Inoltre, tale integrazione introduce altre fonti di errori nelle previsioni considerata in particolare la discrezionalità con cui le riforme strutturali vengono “mappate” in variazioni dei parametri dei modelli DSGE e l’incertezza che caratterizza la tempistica di attuazione delle riforme stesse.

Ciò ha ovvie conseguenze indesiderabili per la programmazione di bilancio a breve-medio termine, soprattutto quando gli effetti degli errori sono perlopiù unidirezionali, vale a dire tendono a rendere sistematicamente più favorevole il quadro macroeconomico di riferimento e quindi i saldi di bilancio. Per esempio, come sottolineato nella stessa Nota di aggiornamento del DEF 2014 (pagg.10 e 18), la revisione degli effetti delle riforme strutturali è la causa principale della rettifica verso il basso delle previsioni di crescita del PIL dal 2016 rispetto al DEF pubblicato in aprile dello stesso anno. Inoltre, la medesima revisione è una causa importante delle rettifiche verso il basso delle stime di crescita del PIL anche per il 2014-15.

Sarebbe quindi preferibile che i modelli DSGE siano utilizzati dal MEF non come integrazione delle previsioni macroeconomiche a breve ma solo per valutare l’impatto macroeconomico delle riforme strutturali nel lungo periodo oppure per illustrare scenari alternativi nel medio periodo rispetto allo scenario baseline elaborato attraverso metodi più tradizionali. Infatti, il principale punto di forza dei modelli DSGE, rappresentato dalla loro coerenza con una struttura teorica di riferimento, comporta il rispetto di vincoli sui parametri e sulle relazioni tra variabili e appare quindi maggiormente adatto per analisi di medio e lungo periodo dove di solito viene ipotizzato il rispetto di relazioni di equilibrio. L’utilizzo di questi modelli per analisi di medio-lungo termine permetterebbe quindi di valutare i benefici delle riforme strutturali in termini di maggiore reddito e migliore sostenibilità delle finanze pubbliche senza influenzare, con la possibilità di errori, la programmazione di bilancio di breve-medio termine.

---

<sup>9</sup> Si veda Annicchiarico B., Di Dio F., Felici F. e Nucci F., “Macroeconomic modelling and the effects of policy reforms: an assessment for Italy using ITEM and QUEST”, Italy's Department of the Treasury Working Paper no. 1, 2011.

**Tab. 1.2 – Impatto macroeconomico delle riforme**  
(scostamenti percentuali medi rispetto alla simulazione base)

Documento di finanza pubblica	Riforme strutturali	2015	2020	Lungo periodo
<b>DEF 2012</b> (PNR: Tavola II.13 e elaboraz. su tavola II.17)	Riforme PNR 2011 stima iniziale (innovaz. e capitale umano, mercato prodotti ed efficienza amministrativa, sostegno imprese, lavoro e pensione)	1,5	2,7	n.d.
	<i>Revisione PNR 2011</i>	-0,8	-0,9	n.d.
	PNR 2011 rivisto	0,7	1,8	n.d.
	PNR 2012: liberalizzazioni e semplificazioni (riduzione mark-up, barriere all'entrata e tempi burocrazia)	0,9	2,4	n.d.
	<b>DEF 2012: Totale riforme 2011-12</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>n.d.</b>
<b>DEF 2013</b> (PNR: Tavola II.7)	<i>PNR 2011: non riportato</i>	-	-	-
	PNR 2012: liberalizzazioni e semplificazioni	0,9	2,4	4,8
	PNR 2013: decreto crescita 1 e 2	0,3	0,5	0,7
	PNR 2013: riforma del lavoro	0,4	1	1,4
	<b>DEF 2013: Totale riforme 2012-13.</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9</b>	<b>6,9</b>
<b>DEF 2014</b> (PNR: Tavola III.3.2 ed elaboraz. su Tavola III.3.1)	Impatto riforme PNR 2012 (liberalizzaz. e semplificaz.) e 2013 (decreti crescita e lavoro): stime DEF 2013	1,6	3,9	6,9
	<i>Aggiornamento: a) revisione per ritardi di attuazione</i>	-0,3	-0,6	0
	<i>b) revisione per fase recessiva</i>	-0,6	-0,8	0
	Riforme PNR 2012 e 2013: stime aggiornate DEF 2014	0,7	2,5	6,9
	Riforme 2013 disposte successivamente ad approvazione DEF 2013	0,1	0,2	0,2
	<b>DEF 2014: Totale riforme 2012-13.</b>	<b>0,8</b>	<b>2,7</b>	<b>7,1</b>
<b>Nota agg. DEF 2014</b> (Tavola pag. 18)	Totale riforme 2012-14. Stime Nota agg. DEF 2014	0,8	2,7	7,1
	<i>Revisione tendenziale effetto riforme</i>	-0,4	-1,3	
	Variazione programmatica	0	2	1,0
	Variazione complessiva effetto riforme rispetto a previsione DEF 2014	0	0,7	
	<b>Stime aggiornate Nota agg. DEF 2014</b>	<b>0,4</b>	<b>3,4</b>	<b>8,1</b>
<b>Bilancio programmatico 2015</b> Tavole da III.4.2 a III.4.6	Riparto area di intervento delle riforme strutturali e relativo impatto:			
	<i>Pubblica Amministrazione</i>	0,1	1	2,3
	<i>Competitività</i>	0,1	1,1	3,2
	<i>Mercato del lavoro</i>	0,1	0,9	1,6
	<i>Giustizia</i>	0,1	0,4	1,0
	<b>Totale Impatto riforme strutturali</b>	<b>0,4</b>	<b>3,4</b>	<b>8,1</b>
	di cui: <i>effetto tendenziale</i>	0,4	1,4	7,3
Effetto programmatico delle misure disposte successivamente all'approvazione del DEF 2014	0,0	2,0	0,8	

Fonte: elaborazioni sui documenti di finanza pubblica indicati.

## 2. La finanza pubblica

### *Introduzione*

L'avanzo primario del conto delle Amministrazioni pubbliche nel 2014 diminuirà, rispetto al 2013, sia in termini di quota del PIL sia in termini assoluti: da 32,2 miliardi nel 2013 (il 2 per cento del PIL) si passerà a 27,5 miliardi nel 2014 (1,7 per cento del PIL).

La manovra di bilancio segna rispetto alle previsioni tendenziali un peggioramento del disavanzo di circa 6 miliardi nel 2015, una correzione marginale nel 2016 e un miglioramento di circa 7 miliardi nel 2017. Ciò implica comunque una ripresa del percorso di avvicinamento all'OMT, interrotto nel 2014. Viene programmato un disavanzo strutturale dello 0,9 per cento del PIL nel 2014, dello 0,6 nel 2015 e dello 0,4 nel 2016. La *fiscal stance* risulterebbe sostanzialmente neutrale nel 2015 e restrittiva nel 2016.

L'avanzo primario nel 2015 tornerà su un livello appena inferiore al 2 per cento del PIL e negli anni successivi dovrebbe continuare a crescere fino al 3,5 per cento previsto per il 2017, quando in termini assoluti sarà pari a 61 miliardi, più del doppio del livello del 2014.

La crescita dell'avanzo primario nel triennio 2015-17 deriverebbe da una diminuzione della spesa primaria di 1,6 punti di PIL e da un aumento delle entrate di 0,3 punti. La flessione delle uscite è concentrata nella spesa corrente primaria diversa dalle prestazioni sociali in denaro (essenzialmente redditi da lavoro e consumi intermedi). Dopo una riduzione in termini assoluti nel biennio 2014-15, essa tornerebbe nel 2016-17 su un livello pari a quello del 2014; in rapporto al PIL, dal 2014 al 2017 si ridurrebbe di 1,5 punti percentuali. Riguardo alle entrate, l'aumento della pressione fiscale – da 43,3 per cento nel 2014 a 43,6 per cento nel 2017 – sarebbe il risultato di una diminuzione di 0,7 punti di PIL dei contributi sociali, più che controbilanciata dall'incremento di un punto della pressione tributaria. Quest'ultimo è concentrato per l'80 per cento nelle imposte indirette, per effetto, in particolare, dell'aumento delle aliquote dell'IVA dal 2016 e delle clausole di salvaguardia sulle accise, misure introdotte dal DDL di stabilità.

L'importanza del ruolo giocato per la tenuta di medio periodo dei conti pubblici dall'aumento delle aliquote dell'IVA e dalle clausole di salvaguardia sulle accise è evidente se si confrontano le previsioni programmatiche con quelle tendenziali. La correzione programmatica di quasi 7 miliardi dell'indebitamento netto nel 2017 è ben inferiore al gettito aggiuntivo di IVA e accise di poco più di 19 miliardi.

L'incidenza del debito sul prodotto crescerebbe ulteriormente di 1,8 punti percentuali nel 2015 per poi diminuire di 8,8 punti nel triennio successivo. Questa dinamica sconta introiti da privatizzazioni per 0,7 punti di PIL l'anno a partire dal 2015. È un obiettivo ambizioso se lo si valuta alla luce dei risultati del 2014.

Per una valutazione complessiva degli andamenti dei conti pubblici, va, infine, tenuta presente l'esistenza di margini di rischio sugli effetti finanziari del DDL di stabilità 2015. A giudizio dell'UPB questi riguardano soprattutto alcune misure: l'incremento delle entrate derivanti dai giochi, lo sgravio contributivo per le nuove assunzioni a tempo indeterminato e il nuovo regime agevolato per i lavoratori autonomi.

## 2.1 I conti pubblici nel 2014

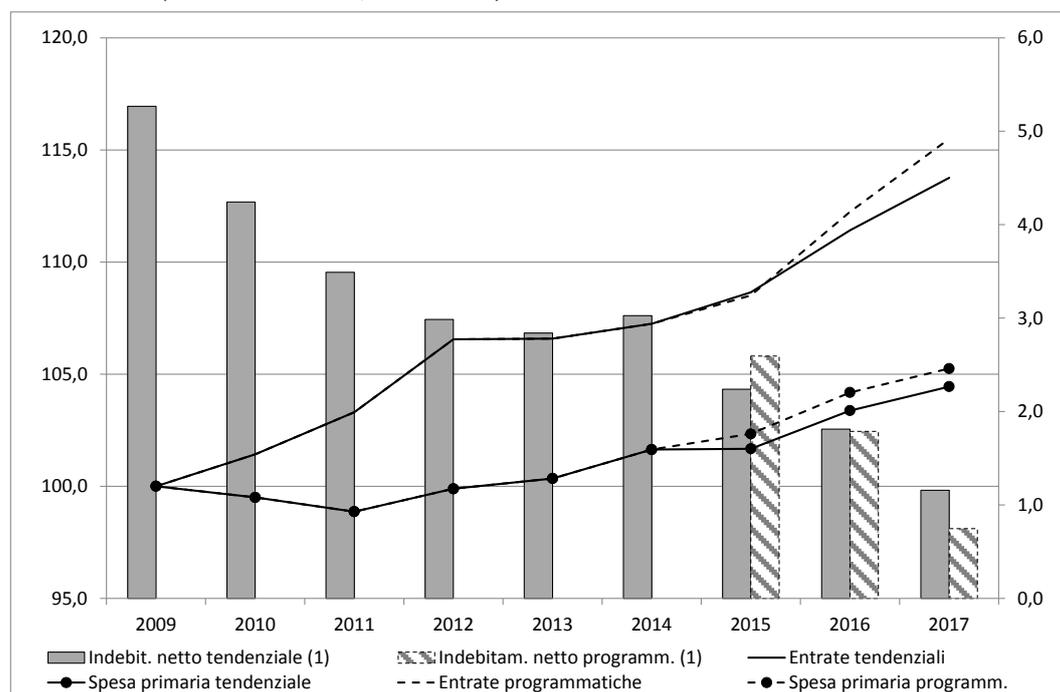
Nelle valutazioni ufficiali più recenti<sup>10</sup> è stimato per il 2014 un indebitamento netto pari al 3,0 per cento del PIL, a fronte del 2,8 dell'anno precedente e del 2,6 indicato nel *Documento di economia e finanza 2014* (DEF). Il peggioramento rispetto al 2013 è ascrivibile all'ulteriore deterioramento dell'andamento congiunturale, parzialmente compensato dalla riduzione (0,1 per cento del PIL) della spesa per interessi. È attesa una diminuzione dell'avanzo primario dal 2,0 all'1,7 per cento, derivante da un aumento sia delle spese primarie correnti (da 42,7 a 42,9 per cento del PIL) sia di quelle in conto capitale (dal 3,6 al 3,7 per cento). Le entrate rimangono sostanzialmente stabili (al 48,3 per cento): il calo delle imposte dirette, legato a una contrazione particolarmente marcata dell'Ires e dell'imposta sostitutiva sugli interessi dei depositi bancari, e quello delle imposte in conto capitale (essenzialmente di natura temporanea) sono compensati dall'aumento delle imposte indirette, soprattutto dell'IVA. La pressione fiscale rimane stabile al 43,3 per cento, il livello più elevato dal 1995, anno dal quale sono disponibili i dati secondo il nuovo sistema dei conti (SEC2010). L'incremento delle spese primarie correnti è principalmente dovuto all'introduzione del bonus di 80 euro per i lavoratori dipendenti a basso reddito. Diminuiscono in termini nominali le spese correnti diverse dalle prestazioni sociali in denaro. La crescita stimata per le spese in conto capitale deriva soprattutto da crediti di imposta vantati, in particolare modo, dalle banche e da altre istituzioni finanziarie a fronte di crediti in sofferenza (cosiddette *Deferred Tax Assets*, DTA)<sup>11</sup>.

Il 2014 è il terzo anno consecutivo di crescita delle uscite al netto degli interessi; la dinamica è superiore a quella registrata negli ultimi due anni (1,2 per cento, contro 1,0 nel 2012 e 0,5 nel 2013). Queste espansioni seguono un biennio di riduzioni derivanti dalle manovre di bilancio poste in essere per rientrare dalla condizione di disavanzo eccessivo; le stesse manovre hanno sostenuto la dinamica delle entrate nel triennio 2010-12, a cui sono seguite una sostanziale invarianza nel 2013 e una lieve crescita nell'anno in corso (fig. 2.1).

<sup>10</sup> Nota tecnico-illustrativa al disegno di legge di stabilità 2015 (31 ottobre 2014).

<sup>11</sup> In base al SEC2010, i crediti di imposta "pagabili" – ossia quelli per cui il contribuente può richiedere il rimborso qualora superino il debito di imposta – non possono essere più registrati nel conto della PA come minori entrate fiscali, bensì devono essere contabilizzati come spesa nell'anno in cui si formano, senza produrre effetti sulle entrate, che quindi vengono lordizzate per l'ammontare utilizzato come detrazione.

**Fig. 2.1** – Andamento delle entrate, della spesa primaria e dell’indebitamento (1)  
(crescita cumulata; 2009 = 100)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e MEF, *Nota tecnico-illustrativa al disegno di legge di stabilità 2015*.

(1) Indebitamento netto in percentuale del PIL; scala di destra.

## 2.2 Il quadro programmatico

Nei due documenti programmatici di inizio e metà ottobre, la Nota di aggiornamento del DEF e il *Documento programmatico di bilancio 2015 (DPB)*, il Governo indicava obiettivi meno ambiziosi di quelli contenuti nel DEF di aprile. L’indebitamento netto era previsto scendere dal 3,0 per cento del PIL nel 2014 allo 0,2 nel 2018; nel DEF si programmava, invece, il passaggio da un deficit del 2,6 a un surplus dello 0,3. L’aumento atteso dell’avanzo primario tra il 2014 e il 2018 era pari a 2,2 punti percentuali (al 3,9 per cento del PIL), a fronte di un incremento di 2,4 punti (al 5,0) previsto nel DEF.

Dalla differenza tra i valori programmati e quelli tendenziali, emergeva che la manovra di bilancio netta era espansiva per 0,7 punti percentuali del prodotto nel 2015. In termini nominali, l’indebitamento netto peggiorava di 11,5 miliardi, passando da un livello tendenziale del 2,2 per cento del PIL al 2,9 programmatico; il saldo strutturale era previsto migliorare di 0,1 punti percentuali. La manovra, in termini nominali, sarebbe stata neutrale nel 2016 e nuovamente restrittiva nel 2017 e nel 2018 per un ammontare pari, rispettivamente, a 0,3 e 0,5 punti percentuali del prodotto.

La manovra espansiva del 2015 era giustificata da condizioni di eccezionalità rappresentate da un *output gap* molto ampio, un tasso di crescita del PIL negativo nel 2014 e dalla elevata probabilità che misure restrittive avrebbero portato effetti recessivi con rischi di deflazione. Vi era inoltre la volontà di intervenire nei settori più rilevanti per

la crescita economica, supportare la domanda aggregata e accrescere la competitività del Paese, agendo anche sulla tassazione delle famiglie e delle imprese.

Secondo la Commissione europea, che ha valutato i documenti programmatici dei Paesi dell'area dell'euro (come previsto dal Regolamento UE n. 473/2013), per l'Italia emergeva una significativa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'OMT. Pertanto, nella lettera del 22 ottobre ha richiesto garanzie sul rispetto delle regole del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita (PSC).

A fronte di tali osservazioni, il Governo, con la *Relazione di variazione alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2014* del 28 ottobre, ha aggiornato l'obiettivo di indebitamento netto del 2015, portandolo dal 2,9 al 2,6 per cento del PIL. Sono state a tal fine previste misure aggiuntive pari a circa 4,5 miliardi, che determinano un contestuale miglioramento del saldo strutturale rispetto al 2014, portandolo a circa 0,3 punti percentuali (anziché i già menzionati 0,1 punti)<sup>12</sup>.

### 2.2.1 Gli anni 2015-17

Per effetto delle misure contenute nella manovra di bilancio (cfr. il paragrafo 2.2.2), l'indebitamento netto è programmato scendere dal 2,6 per cento del PIL atteso per il 2015, all'1,8 nel 2016 e allo 0,7 nel 2017; l'avanzo primario aumenterebbe complessivamente di 1,6 punti percentuali del prodotto, dall'1,9 al 3,5 per cento (tab. 2.1)<sup>13</sup>.

Rispetto agli andamenti tendenziali, la manovra comporta nel 2015 una ripresa della crescita delle uscite primarie (0,7 per cento, anziché la sostanziale invarianza), che deriva da un'accelerazione della componente di parte corrente (0,8 per cento, contro 0,4) e da una minore contrazione della spesa in conto capitale (-0,9, a fronte di -4,2).

Le spese correnti primarie sono sospinte dall'andamento delle prestazioni sociali in denaro e da quello dei redditi da lavoro. Queste poste risentono principalmente, nel primo caso, del bonus di 80 euro per i lavoratori dipendenti con redditi bassi e della riforma degli ammortizzatori sociali, nel secondo caso, dell'avvio della riforma della scuola. In senso opposto, agiscono le ulteriori misure di contenimento della spesa, che incidono soprattutto sui consumi intermedi (-4,3 per cento, contro -0,3 tendenziale).

La minore riduzione delle spese in conto capitale è connessa in larga misura con l'allentamento degli obiettivi del Patto di stabilità interno (PSI) degli Enti locali.

---

<sup>12</sup> Le misure aggiuntive sono contenute in un emendamento al disegno di legge di stabilità.

<sup>13</sup> Nella Nota tecnico-illustrativa al DDL di stabilità 2015 il Governo precisa che *"il conto programmatico delle amministrazioni pubbliche illustra gli effetti del disegno di legge di stabilità sulle voci economiche che lo compongono, al netto di eventuali effetti di retroazione sul quadro macroeconomico e della minore spesa per interessi programmatica conseguente, nel 2016 e nel 2017, al miglioramento dell'avanzo primario determinato dalla manovra di finanza pubblica"*.

La decelerazione delle entrate (dall'1,3 per cento tendenziale all'1,2) riflette la flessione dei contributi sociali (-0,9 per cento, contro 1,2), dovuta alle norme sulla decontribuzione totale per i nuovi assunti a tempo indeterminato e ai minori versamenti all'INPS derivanti dalla possibilità di richiedere in busta paga il TFR maturando. Per tutte le altre componenti delle entrate i tassi di crescita sono superiori rispetto a quelli tendenziali.

Nel biennio 2016-17 vengono confermate le dinamiche tendenziali delle uscite primarie: le uscite nette derivanti dalla manovra di bilancio si mantengono relativamente stabili negli anni 2015-17. Diverso è il caso delle entrate, per le quali, il progressivo aumento delle aliquote dell'IVA dal 2016 determina una forte crescita delle imposte indirette (6,2 e 5,1 per cento nel 2016 e nel 2017, a fronte di 2,7 e 2,9 tendenziali). Contribuiscono alla dinamica delle entrate anche gli effetti fiscali indotti e gli oneri riflessi derivanti da alcune misure della manovra (tra cui, la decontribuzione totale per i nuovi assunti a tempo indeterminato, il ripristino delle aliquote dell'IRAP, la riforma della scuola). Dopo il lieve calo dovuto agli sgravi tributari e contributivi concessi nel 2015, la pressione fiscale sale di 0,4 punti percentuali, passando dal 43,2 per cento del 2015 al 43,6 nel 2016 e nel 2017, raggiungendo un nuovo punto di massimo dal 1995.

**Tab. 2.1 – Il conto della PA per gli anni 2015-17: valori tendenziali e programmatici**

	milioni di euro		TENDENZIALE					PROGRAMMATICO						
	2013	2014	Nota tecnico-illustrativa al DDL di stabilità 2015					Nota tecnico-illustrativa al DDL di stabilità 2015 e misure aggiuntive della Relazione al Parlamento						
			tassi di variazione in % del PIL					tassi di variazione in % del PIL						
			2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>USCITE</b>														
Redditi da lavoro dipendente	164.747	163.051	0,1	0,0	-0,1	9,9	9,7	9,5	0,7	1,0	-0,4	10,0	9,8	9,5
Consumi intermedi	130.626	128.421	-0,3	1,7	2,2	7,8	7,8	7,7	-4,3	1,7	1,6	7,5	7,4	7,3
Prestazioni sociali in denaro	319.690	332.140	0,6	2,4	2,3	20,3	20,4	20,3	3,3	1,7	2,5	20,8	20,6	20,5
Altre uscite correnti	76.306	74.871	1,3	0,1	0,0	4,6	4,5	4,4	-1,0	0,4	-0,6	4,5	4,4	4,2
<b>Uscite correnti al netto interessi</b>	<b>691.369</b>	<b>698.483</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>42,7</b>	<b>42,4</b>	<b>41,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>42,8</b>	<b>42,3</b>	<b>41,5</b>
Interessi	78.201	76.670	-3,1	1,6	-1,7	4,5	4,5	4,3	-3,2	1,5	-1,7	4,5	4,5	4,2
<b>USCITE CORRENTI</b>	<b>769.570</b>	<b>775.153</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>47,2</b>	<b>46,9</b>	<b>46,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>47,3</b>	<b>46,7</b>	<b>45,8</b>
<b>USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>57.605</b>	<b>60.129</b>	<b>-4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>
Uscite al netto interessi	748.974	758.612	0,0	1,7	1,0	46,2	46,0	45,2	0,7	1,8	1,0	46,4	46,0	45,1
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>827.175</b>	<b>835.282</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>50,7</b>	<b>50,5</b>	<b>49,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>50,9</b>	<b>50,5</b>	<b>49,3</b>
<b>ENTRATE</b>														
Imposte dirette	241.497	238.241	2,2	3,1	1,6	14,8	15,0	14,8	2,9	4,0	1,7	14,9	15,1	14,9
Imposte indirette	239.681	247.997	0,5	2,7	2,9	15,2	15,2	15,3	0,8	6,2	5,1	15,2	15,7	16,0
Contributi sociali effettivi	215.194	216.398	1,2	1,9	2,0	13,3	13,3	13,2	-0,9	0,5	2,1	13,0	12,8	12,6
Altre entrate correnti	75.559	76.818	1,2	1,4	3,0	4,7	4,7	4,7	1,4	1,2	3,0	4,7	4,7	4,7
<b>ENTRATE CORRENTI</b>	<b>771.931</b>	<b>779.454</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>48,0</b>	<b>48,2</b>	<b>48,0</b>	<b>1,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>47,8</b>	<b>48,2</b>	<b>48,2</b>
<b>ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>9.286</b>	<b>6.616</b>	<b>6,3</b>	<b>13,4</b>	<b>-14,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>20,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-14,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>781.217</b>	<b>786.070</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>48,5</b>	<b>48,7</b>	<b>48,4</b>	<b>1,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>48,3</b>	<b>48,7</b>	<b>48,6</b>
Pressione fiscale						43,4	43,6	43,3				43,2	43,6	43,6
<b>SALDO PRIMARIO</b>	<b>32.243</b>	<b>27.458</b>				-2,3	-2,7	-3,1				-1,9	-2,7	-3,5
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>45.958</b>	<b>49.212</b>				2,2	1,8	1,2				2,6	1,8	0,7
<b>PIL (in milioni di euro)</b>	<b>1.618.904</b>	<b>1.626.516</b>				<b>1.642.809</b>	<b>1.677.680</b>	<b>1.723.116</b>				<b>1.646.550</b>	<b>1.690.027</b>	<b>1.742.327</b>

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nella Nota tecnico-illustrativa al disegno di legge di stabilità 2015 e nella Relazione al Parlamento del 28 ottobre 2014.

### 2.2.2 Il disegno di legge di stabilità 2015

Il disegno di legge di stabilità 2015 e le misure aggiuntive (da ora “manovra di bilancio 2015”) determinano, quale manovra netta, un peggioramento dell’indebitamento netto nel 2015 di 5,9 miliardi (0,4 per cento del PIL), un miglioramento, lieve, nel 2016 (0,2 miliardi) e, più consistente, di 6,9 miliardi, nel 2017 (0,4 per cento del PIL) (tab. 2.2). Su questi due ultimi andamenti incidono, tuttavia, gli effetti della clausola di salvaguardia<sup>14</sup>, introdotta con la legge di stabilità 2014 (ridotta, tenendo conto anche delle misure aggiuntive, di 3,7 miliardi in ciascun anno, a 3,3 e 6,3 miliardi, rispettivamente), e degli aumenti delle aliquote intermedia e ordinaria dell’IVA (con un impatto sulle entrate stimato pari a 12,8 e 19,2 miliardi).

Le misure aggiuntive consistono: 1) nell’utilizzo di 3,3 miliardi già stanziati dal DDL di stabilità sul Fondo per la riduzione della pressione fiscale; 2) nella riduzione, per 0,5 miliardi, delle risorse per il cofinanziamento dei fondi strutturali europei esentate, nel testo originario del DDL, dagli obiettivi di spesa delle Regioni ai fini del PSI; 3) nell’estensione del meccanismo dell’inversione contabile dell’IVA al settore della grande distribuzione, con effetti stimati ufficialmente in 0,7 miliardi. Essendo quest’ultima misura subordinata al rilascio di una deroga da parte del Consiglio della UE, è stata prevista una apposita clausola di salvaguardia, che dispone l’aumento delle accise, a garanzia del maggior gettito atteso. Gli 0,7 miliardi che saranno realizzati dal 2016 saranno utilizzati per la sterilizzazione parziale della clausola di salvaguardia introdotta con la legge di stabilità 2014 (portandola, come già menzionato all’inizio del paragrafo, a 3,3 miliardi nel 2016 e 6,3 dal 2017).

Nel 2015, con la manovra di bilancio vengono recuperate risorse per 26,6 miliardi, a fronte di impieghi per 32,5. Nel biennio 2016-17, questi ultimi sono pressoché equivalenti e dell’ordine di 46 miliardi, mentre le risorse ammontano, rispettivamente, a 46,2 e 53,5 miliardi, risentendo dei menzionati aumenti delle aliquote dell’IVA. Di conseguenza, mentre l’aumento netto delle spese è relativamente simile sul triennio (4,9 miliardi nel 2015 e 5,9 sia nel 2016 che nel 2017), le entrate nette, dopo una leggera flessione nel 2015 (un miliardo), saranno alla base della ripresa del sentiero di aggiustamento verso l’OMT, con un aumento di 6,0 miliardi nel 2016 e 12,8 nel 2017.

Guardando alla composizione della spesa, nel biennio 2016-17 la manovra di bilancio mira a un maggiore incremento di quelle in conto capitale: nell’ultimo anno, dalle misure dovrebbe derivare per queste un aumento quasi triplo rispetto alle spese correnti (4,3 miliardi, contro 1,5).

---

<sup>14</sup> Per maggiori dettagli sull’utilizzo delle clausole di salvaguardia negli ultimi anni, si veda l’Appendice 2.1.

**Tab. 2.2** – Effetti del DDL di stabilità 2015 e delle misure aggiuntive sul conto economico della PA (1)  
(milioni di euro)

	2015	2016	2017
<b>RISORSE</b>	<b>26.561</b>	<b>46.159</b>	<b>53.452</b>
<i>in % del PIL</i>	1,6	2,7	3,1
<b>Maggiori entrate</b>	<b>10.481</b>	<b>26.957</b>	<b>33.636</b>
Aumento aliquote IVA e accise (clausola di salvaguardia)	0	12.814	19.221
Misure di contrasto evasione IVA	3.336	3.544	3.544
TFR in busta paga: tassazione ad aliquota marginale e minori versamenti a fondi complementari	2.409	2.936	2.969
Incremento ritenuta d'acconto (dal 4% all'8%) sulle spese di ristrutturazione edilizia ed efficientamento energetico	920	0	0
Disposizioni sui giochi	900	900	900
Aumento imposta sostitutiva sui fondi pensione complementare (dall'11% al 20%) e sulla rivalutazione del TFR (dall'11% al 17%)	450	480	480
Aumento quota imponibile enti non commerciali	447	256	256
Regime fiscale agevolato per lavoratori autonomi	226	643	412
Rivalutazioni terreni e partecipazioni	200	100	100
Soppressione di sgravi contributivi per i datori di lavoro che beneficiano della totale decontribuzione per i nuovi assunti	155	493	859
Misure minori	715	533	563
Effetti fiscali:	83	2.650	2.872
<i>Temporanea totale decontribuzione per assunzioni a tempo indeterminato</i>	0	1.194	1.122
<i>Effetti su Ires e Irpef delle misure sul cuneo fiscale (ripristino aliquote IRAP pre DL 66/2014 e integrale deducibilità del costo del lavoro da imponibile IRAP)</i>	0	1.040	1.710
<i>TFR in busta paga: estensione agevolazioni</i>	0	54	40
<i>Ecobonus e ristrutturazioni</i>	83	362	0
Oneri riflessi:	640	1.610	1.460
<i>Fondo per la realizzazione del piano La buona scuola</i>	485	1.455	1.455
<i>Missioni di pace</i>	150	150	0
<i>Finanziamento terra dei fuochi</i>	5	5	5
<b>Minori spese</b>	<b>-16.079</b>	<b>-19.201</b>	<b>-19.817</b>
<b><i>Minori spese correnti</i></b>	<b>-13.275</b>	<b>-16.823</b>	<b>-17.458</b>
Concorso degli Enti territoriali alla finanza pubblica	-8.550	-9.550	-10.550
<i>Regioni a statuto ordinario</i>	-3.452	-3.452	-3.452
<i>Regioni a statuto speciale e Province autonome</i>	-548	-548	-548
<i>Comuni - riduzione fondo solidarietà comunale</i>	-1.200	-1.200	-1.200
<i>Province e città metropolitane</i>	-1.000	-2.000	-3.000
<i>Enti locali - Fondo per i crediti di dubbia esigibilità</i>	-2.350	-2.350	-2.350
Riduzione fondo cuneo fiscale	-2.685	-4.680	-4.135
Riduzione spesa Ministeri (all. A e B)	-1.077	-1.364	-1.425
Fondo per la riduzione della pressione fiscale	-332	-19	-19
Fondo lavori usuranti	-150	-150	-150
TFR in busta paga: minori prestazioni TFR	-132	-609	-716
Riordino delle carriere (Sicurezza - Difesa)	-119	0	0
Misure minori	-231	-452	-463
<b><i>Minori spese in conto capitale</i></b>	<b>-2.804</b>	<b>-2.378</b>	<b>-2.359</b>
Piano azione coesione - riprogrammazione risorse	-1.000	-1.000	-1.000
Riduzione spesa Ministeri (all. A e B)	-870	-889	-941
Tabella E	-700	-365	-299
Misure minori	-235	-124	-119

**Tab. 2.2** (segue) – Effetti del DDL di stabilità 2015 e delle misure aggiuntive sul conto economico della PA (1)  
(milioni di euro)

	2015	2016	2017
<b>IMPIEGHI</b>	<b>32.474</b>	<b>45.996</b>	<b>46.544</b>
<i>in % del PIL</i>	<i>2,0</i>	<i>2,7</i>	<i>2,7</i>
<b>Maggiori spese</b>	<b>20.975</b>	<b>25.064</b>	<b>25.675</b>
<b>Maggiori spese correnti</b>	<b>16.247</b>	<b>19.193</b>	<b>18.967</b>
Bonus di 80 euro mensili lavoratori basso reddito	9.503	9.503	9.503
Rifinanziamento ammortizzatori sociali, servizi lavoro e politiche attive	1.500	1.500	1.500
Fondo per la realizzazione del piano <i>La buona scuola</i>	1.000	3.000	3.000
Misure a favore della famiglia	500	607	1.012
Esigenze a politiche invariate:	2.850	2.850	2.000
<i>    Missioni di pace</i>	<i>850</i>	<i>850</i>	<i>0</i>
<i>    Fondi "social card", politiche sociali, non autosufficienze</i>	<i>800</i>	<i>800</i>	<i>800</i>
<i>    Riparto quota 5 per mille</i>	<i>500</i>	<i>500</i>	<i>500</i>
<i>    Fondo autotrasportatori</i>	<i>250</i>	<i>250</i>	<i>250</i>
<i>    Scuole non statali</i>	<i>200</i>	<i>200</i>	<i>200</i>
<i>    Fondo per il finanziamento ordinario delle Università (FFO)</i>	<i>150</i>	<i>150</i>	<i>150</i>
<i>    Lavori socialmente utili Palermo e Napoli</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
Immigrazione	200	200	200
Indennizzi per soggetti danneggiati da emotrasfusioni	100	200	289
Fondo efficientamento sistema giudiziario e uffici giudiziari	50	290	320
Misure minori	544	1.043	1.143
<b>Maggiori spese in conto capitale</b>	<b>4.729</b>	<b>5.872</b>	<b>6.708</b>
Riduzione degli obiettivi del Patto di stabilità interno degli Enti Locali	3.350	3.350	3.350
Tabelle B e E	725	1.885	2.600
Credito di imposta per attività di ricerca e sviluppo	256	429	520
TFR in busta paga: dotazione iniziale Fondo di garanzia INPS	100	0	0
Misure minori	298	208	239
<b>Minori entrate</b>	<b>-11.499</b>	<b>-20.931</b>	<b>-20.869</b>
Superamento clausola di salvaguardia	-3.000	-3.728	-3.728
Misure sul cuneo fiscale (ripristino aliquote IRAP pre DL 66/2014 e integrale deducibilità del costo del lavoro da imponibile IRAP)	-2.701	-5.600	-5.600
TFR in busta paga: minori entrate contributive a Fondo TFR INPS	-2.327	-3.328	-3.361
TFR in busta paga: estensione agevolazioni fiscali (meno di 50 addetti)	-181	-248	-255
Temporanea totale decontribuzione assunzioni a tempo indeterminato	-1.886	-4.885	-5.030
Regime fiscale agevolato per lavoratori autonomi	-1.061	-1.610	-1.303
Patent box (imposte dirette e IRAP)	0	-148	-134
Ecobonus e ristrutturazioni	-64	-680	-425
Misure minori	-1	-43	-37
Effetti fiscali:	-76	-394	-724
<i>    TFR in busta paga: perdita di tassazione</i>	<i>-76</i>	<i>-281</i>	<i>-400</i>
<i>    Soppress. benefici contributivi datori lavoro con totale decontribuzione nuovi assunti</i>	<i>0</i>	<i>-113</i>	<i>-169</i>
<i>    Ecobonus e ristrutturazioni</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-155</i>
Oneri riflessi:	-202	-267	-272
<b>ENTRATE NETTE</b>	<b>-1.018</b>	<b>6.026</b>	<b>12.766</b>
<b>USCITE NETTE</b>	<b>4.896</b>	<b>5.863</b>	<b>5.858</b>
<i>    correnti</i>	<i>2.971</i>	<i>2.369</i>	<i>1.509</i>
<i>    in conto capitale</i>	<i>1.924</i>	<i>3.494</i>	<i>4.349</i>
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-5.913</b>	<b>163</b>	<b>6.909</b>
<i>in % del PIL</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,4</i>

Fonte: elaborazioni su dati dei prospetti finanziari allegati al DDL stabilità 2015.

(1) La tabella include le misure aggiuntive indicate nella Relazione al Parlamento del 28 ottobre 2014 e non tiene conto degli stralci operati ai sensi dell'art. 120, c. 2, del Regolamento della Camera dei deputati.

Le misure volte alla riduzione del cuneo fiscale sul lavoro e al rilancio dell'occupazione includono: 1) quelle volte a rendere interamente deducibile dalla base imponibile dell'IRAP il costo del lavoro dei dipendenti a tempo indeterminato<sup>15</sup>; 2) la totale decontribuzione per i datori di lavoro privati (ad eccezione di quelli del settore agricolo) relativamente ai neo-assunti a tempo indeterminato, per un periodo massimo di trentasei mesi (cfr. il paragrafo 4.1).

Con la finalità di sostenere il reddito delle famiglie: 1) è stato reso permanente, per i lavoratori dipendenti con un reddito complessivo fino a 26.000 euro annui, il bonus di 80 euro mensili introdotto con il DL 66/2014; 2) è prevista, in via sperimentale per il periodo dal 1° marzo 2015 al 30 giugno 2018, la possibilità per i lavoratori dipendenti del settore privato di ottenere in busta paga la quota di TFR maturanda nell'anno (cfr. il paragrafo 4.2.1); l'ammontare anticipato viene tassato con l'aliquota marginale dell'Irpef anziché con quella media degli ultimi cinque anni; 3) è stato introdotto un assegno di 80 euro mensili, per la durata di tre anni, per ogni figlio nato o adottato a decorrere dal 1° gennaio 2015 fino al 31 dicembre 2017, a genitori con un reddito complessivo non superiore a 90.000 euro.

Al fine di favorire la ripresa economica: 1) sono state stanziare risorse per il finanziamento degli oneri che deriveranno dall'attuazione della riforma in materia di lavoro; 2) è stato introdotto un regime fiscale agevolato per gli esercenti attività d'impresa, arti e professioni, che consente di determinare il reddito imponibile in modo forfetario applicando un coefficiente di redditività ai ricavi o ai compensi al netto dei contributi obbligatori e, su questo, pagare un'imposta sostitutiva dell'Irpef, delle addizionali regionali e comunali all'Irpef e dell'IRAP pari al 15 per cento; sono inoltre previste semplificazioni nelle comunicazioni al fisco e negli obblighi contabili (tra l'altro, l'esonero dall'obbligo di registrazione e di tenuta delle scritture contabili); 3) viene prorogata per il 2015 la detrazione per spese relative a interventi di ristrutturazione edilizia e per l'acquisto di mobili e di grandi elettrodomestici.

Risorse sono destinate all'implementazione di un piano specifico per la scuola, che prevede l'istituzione di un fondo finalizzato in via prioritaria all'assunzione di docenti e al finanziamento delle spese per il potenziamento dell'alternanza scuola-lavoro.

Nella manovra sono anche previste risorse per il finanziamento delle spese relative alle cosiddette politiche invariate, che per la prima volta hanno carattere in larga misura permanente (tra queste, le spese per missioni di pace, *social card*, politiche sociali e non autosufficienze, cinque per mille, autotrasportatori, scuole non statali, Università).

Le misure principali dal lato della copertura finanziaria consistono: 1) nell'ulteriore contenimento della spesa dei Ministeri e degli enti territoriali (cfr. il paragrafo 4.3); 2) negli introiti derivanti dalla lotta all'evasione fiscale; 3) nell'aumento progressivo delle

---

<sup>15</sup> Contestualmente, è stata abolita la riduzione del 10 per cento delle aliquote dell'IRAP disposta dal DL 66/2014.

aliquote dell'IVA del 10 e del 22 per cento di due punti percentuali nel 2016 e di un ulteriore punto percentuale nel 2017; 4) nelle nuove disposizioni in tema di tassazione della rete di raccolta del gioco gestita da operatori privi di concessione statale.

Per quanto riguarda il contrasto dell'evasione fiscale, un recupero di gettito è atteso dalle modifiche sui meccanismi di versamento dell'IVA (*reverse charge*), ossia il passaggio dell'obbligo di versamento all'erario dal venditore all'acquirente finale, nell'ambito delle operazioni effettuate nel settore energetico e del gas, per i servizi di pulizia e, se accettato dal Consiglio della UE, nel settore della grande distribuzione. È prevista l'applicazione di un meccanismo simile anche per gli acquisti delle Amministrazioni pubbliche (*split payment*). Infine, un recupero di evasione è atteso da una maggiore cooperazione tra l'amministrazione finanziaria e i contribuenti.

### 2.2.3 I margini di rischio sugli effetti finanziari della manovra

Sono stati svolti alcuni approfondimenti per valutare l'idoneità della manovra a consentire il raggiungimento dei saldi programmatici indicati nelle risoluzioni parlamentari. La valutazione dell'impatto atteso dalle misure proposte costituisce infatti (insieme alla verifica delle stime degli andamenti tendenziali dei conti pubblici) uno degli elementi per il monitoraggio del rispetto delle regole di bilancio nazionali ed europee. Analogamente a previsioni macroeconomiche ottimistiche, quantificazioni non prudenziali delle misure proposte minacciano l'intero quadro dei conti, rendendo più rischiosi la gestione del bilancio in corso di esercizio e il rispetto dei saldi a consuntivo.

L'analisi si è concentrata sugli effetti in termini di indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni e ha evidenziato la presenza di alcuni rischi soprattutto negli anni finali del periodo di previsione e dal lato delle entrate. Essa si è basata sulle indicazioni contenute nella relazione tecnica e nel prospetto riepilogativo degli effetti finanziari (allegato 3) del DDL di stabilità nonché, laddove possibile, su elaborazioni autonome.

Un primo caso di norma che potrebbe presentare rischi nell'assicurare il gettito stimato è quello relativo alle entrate da giochi, il cui gettito atteso deriva, in termini molto semplificati, dall'introduzione di un prelievo anche sulla raccolta della rete gestita da operatori privi di concessione statale. È un intervento che va a ribilanciare, in parte, la concorrenza tra questi operatori e quelli titolari di concessioni, le cui attività peraltro sono già state oggetto di notevole contenzioso. La quantificazione delle maggiori entrate derivanti da questo intervento presenta numerose problematiche ed è caratterizzata da elevata incertezza su entità e tempistica dell'emersione di gettito<sup>16</sup>. Tenuto conto di questi elementi sarebbe stato preferibile rinviare la registrazione del maggiore gettito (pari a 900 milioni annui) a consuntivo.

---

<sup>16</sup> Per un approfondimento, si veda il Dossier n. 233 del 2014 del Servizio Bilancio dello Stato della Camera dei deputati, riguardante il disegno di legge di stabilità 2015 (AC 2679 - Bis).

Margini di rischio significativi si evidenziano, inoltre, per le misure di sgravio contributivo per le assunzioni a tempo indeterminato effettuate nel corso del 2015. Come analiticamente argomentato nel paragrafo 4.1.2, decisivi ai fini della determinazione del gettito risultano sia l'effetto sostituzione con lo stock vigente di contratti a tempo determinato sia il cosiddetto effetto di attrazione, cioè lo slittamento temporale delle nuove assunzioni dall'anno precedente e dai primi mesi di quello successivo, la cui sottostima in termini di entrate potrebbe raggiungere circa 400 milioni nel 2015 e oltre 1 miliardo nel 2016 e 2017.

Una possibile perdita di gettito superiore alle attese potrebbe verificarsi anche relativamente all'introduzione del nuovo regime agevolato per i lavoratori autonomi e per le imprese che esercitano attività in forma individuale, anche se già attivi<sup>17</sup>. Considerate la convenienza e la non temporaneità del regime agevolato, è plausibile che vi aderiscano un numero più elevato di soggetti di quello previsto nella relazione tecnica del disegno di legge<sup>18</sup>; date le semplificazioni nelle comunicazioni al fisco e considerato il fatto che non possano essere sottoposti agli studi di settore e ad altre forme di accertamento induttivo del reddito, sarà più semplice adottare pratiche evasive per potere rimanere sotto le soglie per usufruire del regime agevolato. Inoltre, tali pratiche verrebbero amplificate dall'incentivo di questi contribuenti a non richiedere fattura ai propri fornitori per l'irrelevanza dei costi nella determinazione del reddito.

Una semplice analisi ha poi riguardato l'effetto atteso dalle modifiche delle aliquote dell'IVA previste dal DDL di stabilità a partire dal 2016: le valutazioni ufficiali indicano un gettito pari a 12,8 miliardi nel 2016, 19,2 nel 2017 e 21,3 nel 2018, mentre le stime dell'UPB portano a un gettito lievemente inferiore.

Sono stati utilizzati i dati di contabilità nazionale del 2013 relativi alla spesa per consumi finali sul territorio economico delle famiglie residenti e non residenti distinti per funzione (COICOP), incrementata in base ai tassi di crescita desunti dal quadro macroeconomico contenuto nella Nota di aggiornamento del DEF. Ipotizzando l'invarianza della composizione dei consumi delle famiglie, il maggiore gettito è stato calcolato come differenza dell'imposta risultante dall'applicazione alla spesa di ciascuna categoria di beni delle aliquote dell'IVA.

Questo aumento dell'IVA è accompagnato dalla previsione che la variazione delle aliquote possa essere inferiore qualora siano approvati provvedimenti che assicurino i medesimi importi attraverso il conseguimento di maggiori entrate ovvero di risparmi ottenuti mediante interventi di razionalizzazione e di revisione della spesa pubblica. Si ricorda, peraltro, che gli andamenti dei conti pubblici scontano maggiori entrate per circa 3,3 miliardi per il 2016 e 6,3 a decorrere dal 2017 connesse con la clausola di salvaguardia introdotta dalla legge di stabilità 2014 (solo parzialmente disattivata dalla

---

<sup>17</sup> Per un confronto tra i più recenti regimi agevolati, si veda l'Appendice 2.2.

<sup>18</sup> Come indicato nell'*Audizione preliminare all'esame dei documenti di bilancio per il triennio 2015-2017* della Banca d'Italia dello scorso 3 novembre, potrebbero aderire al nuovo regime agevolato quasi un milione di soggetti, circa un quarto delle persone fisiche titolari di partita IVA.

manovra di bilancio in esame), disposizione che richiama variazioni delle aliquote di imposta, riduzioni della misura delle agevolazioni e detrazioni vigenti, nonché diminuzioni di spese da definire entro gennaio 2016.

Infine, una quota significativa di gettito è riconducibile agli effetti indotti dalle altre misure contenute nel DDL di stabilità. Per la parte che potrebbe essere definita “meccanica”, cioè connessa con l’operare delle basi imponibili, la valutazione delle maggiori entrate è affidabile. Ad esempio, nel caso del Fondo scuola destinato alla assunzione di personale docente, è verosimile attendersi che una quota corrisponda a un incremento di gettito connesso con il maggior prelievo Irpef, IRAP e contributivo.

Diverso è il caso in cui le maggiori entrate indotte derivano da misure che presuppongono cambiamenti dei comportamenti, la cui realizzazione effettiva dipende dal disegno delle misure stesse e, in generale, da una serie di caratteristiche del settore coinvolto e del contesto congiunturale nel quale operano.

In tal senso, margini di incertezza emergono per la quantificazione degli effetti delle agevolazioni in caso di ristrutturazioni edilizie, in cui la stima delle maggiori entrate indotte presuppone l’assenza di spiazzamento, ovvero che gli interventi aggiuntivi (cioè quelli che non sarebbero stati fatti in assenza di incentivo) non comportino riduzione di consumo o investimento in altri settori, ma siano interamente aggiuntivi e finanziati, verosimilmente, dallo smobilizzo di risparmio delle famiglie. Potrebbe invece essere prudentiale ipotizzare che una parte di questi interventi aggiuntivi risulti sostitutiva di altre decisioni di spesa (anche se la possibilità di anticipare il TFR in busta paga potrebbe rendere meno stringente il vincolo di bilancio familiare). Infine, deve essere presa in considerazione l’ipotesi (non contemplata nella relazione tecnica) che una parte di questi interventi sarebbero stati comunque fatti negli anni successivi: la loro anticipazione comporta sì un maggior gettito nell’anno in cui opera l’incentivo, ma potrebbe produrre una corrispondente perdita negli esercizi successivi.

Sembrano invece non sussistere elementi di rischio, anche se fortemente dipendente da ipotesi comportamentali, per la stima del gettito derivante dalle modifiche sui meccanismi di versamento dell’IVA (cosiddetto *reverse charge*) e quella relativa alle misure di anticipazione del TFR in busta paga.

Dal lato del contenimento della spesa, le voci più importanti sono rappresentate dal contributo delle autonomie territoriali e dalla riduzione degli stanziamenti dei Ministeri e degli altri enti. Il quadro finanziario che deriva da queste misure richiederebbe di essere esaminato non solo per la verifica della credibilità della tenuta dei conti pubblici, ma anche per valutare le condizioni di continuità delle funzioni svolte e dei volumi di prestazioni erogati. Nel paragrafo 4.3 viene presentata l’analisi distributiva delle riduzioni di risorse per i Comuni nonché quella per le Regioni, per le quali il DDL di stabilità prefigura importanti innovazioni nella gestione contabile e amministrativa con il superamento del patto di stabilità interno.

### 2.3 Gli obiettivi strutturali e la fiscal stance

Nel documenti programmatici dello scorso ottobre il raggiungimento dell'OMT, che per l'Italia è il pareggio di bilancio in termini strutturali, è stato ritardato di un anno, al 2017. Il percorso verso l'aggiustamento viene interrotto nel 2014, per poi essere ripreso dal 2015. Viene programmato un disavanzo strutturale di 0,9 punti percentuali del PIL nel 2014, di 0,6 nel 2015 e di 0,4 nel 2016 (tab. 2.3 e fig. 2.2).

La Nota di aggiornamento del DEF 2014 e il DPB di metà ottobre definivano obiettivi per l'indebitamento netto strutturale meno ambiziosi rispetto a quelli indicati nel DEF di aprile, in cui il raggiungimento del pareggio di bilancio era previsto per il 2016. Veniva programmato un saldo strutturale pari a -0,9 per cento del PIL nel 2014, -0,9 nel 2015, -0,4 nel 2016.

A fine ottobre, in risposta alle osservazioni della Commissione europea nell'ambito del processo di valutazione dei documenti programmatici, che richiedevano – come già ricordato – l'implementazione di misure correttive aggiuntive, viene presentata al Parlamento una Relazione di variazione alla Nota di aggiornamento del DEF nella quale il raggiungimento del pareggio di bilancio viene confermato nel 2017 e l'indebitamento netto strutturale del 2015 viene ridotto di 0,3 punti percentuali, allo 0,6 per cento del PIL. Viene lasciato invariato il saldo strutturale atteso per il 2016.

Nel DPB aggiornato (ossia inclusivo delle misure aggiuntive richieste dalla Commissione europea), la riduzione complessiva dell'indebitamento strutturale tra il 2014 e il 2017 non cambia; rimane complessivamente pari a 0,9 punti percentuali del PIL, ma lo sforzo è suddiviso in maniera più equa sul triennio 2015-17 anziché essere concentrata sull'ultimo biennio.

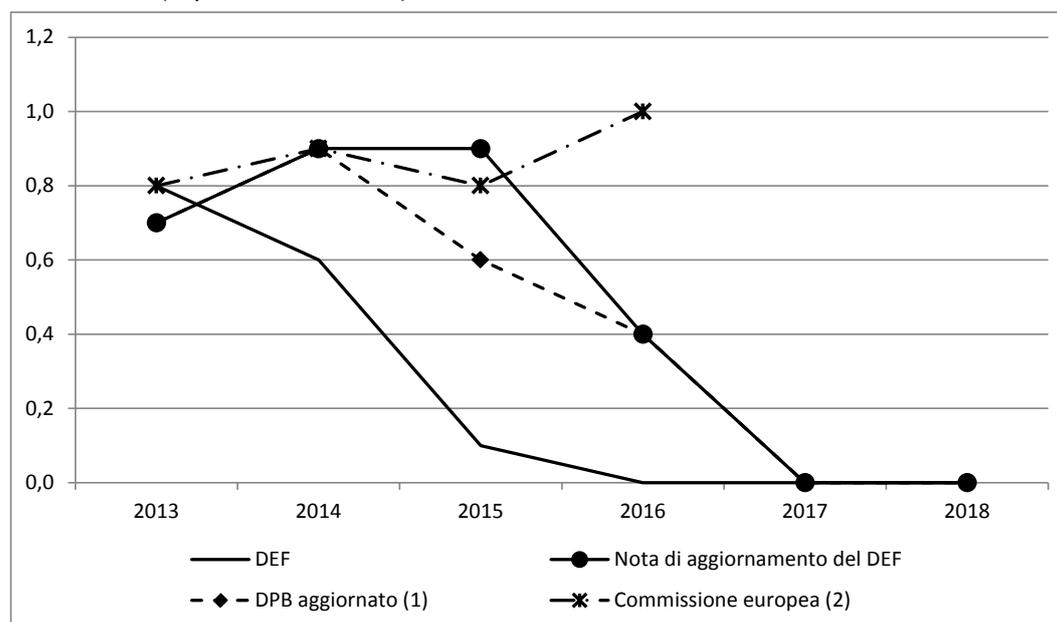
Nelle sue più recenti previsioni, la Commissione europea ha una visione più pessimistica per l'indebitamento netto strutturale del biennio 2015-16. Ciò è principalmente dovuto a due fattori. Il primo è che non vengono tenute in considerazione alcune misure correttive, ad esempio, le entrate attese dai provvedimenti sui giochi e quelle connesse con la clausola di salvaguardia introdotta con la legge di stabilità 2014. Il secondo riguarda differenze nel calcolo del prodotto potenziale e quindi nell'ampiezza della correzione per il ciclo.

**Tab. 2.3** – Evoluzione degli obiettivi per l'indebitamento strutturale  
(in percentuale del PIL)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
DEF	0,8	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0
Nota di aggiornamento del DEF	0,7	0,9	0,9	0,4	0,0	0,0
DPB aggiornato (1)	0,7	0,9	0,6	0,4	0,0	0,0
Commissione europea (2)	0,8	0,9	0,8	1,0	0,0	0,0

(1) Si tratta del DPB che recepisce le misure aggiuntive concordate con la Commissione europea. – (2) Commissione europea (2014), *Winter forecast 2014*.

**Fig. 2.2** – Evoluzione degli obiettivi per l’indebitamento strutturale (1)  
(in percentuale del PIL)



(1) Si tratta del DPB che recepisce le misure aggiuntive concordate con la Commissione europea. – (2) Commissione europea (2014), *Winter forecast 2014*.

L’andamento dell’avanzo primario strutturale, ossia dell’indebitamento netto strutturale al netto degli interessi, consente di valutare l’azione effettiva del Governo per consolidare le finanze pubbliche. L’analisi dell’evoluzione dell’avanzo primario strutturale e dell’*output gap* fornisce un’indicazione sull’orientamento della politica di bilancio a fronte della posizione dell’economia nella fase del ciclo economico (*fiscal stance*)<sup>19</sup>. Un modo più accurato per farlo è confrontare la variazione dell’avanzo primario strutturale con quella dell’*output gap* (tab. 2.4).

**Tab. 2.4** – *Output gap* e avanzo primario strutturale programmatico (1)  
(in percentuale del PIL)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Output gap</i>	-1,4	-3,0	-4,3	-4,3	-3,5	-2,6	-1,4	-0,4
Variazioni dell’ <i>output gap</i>		-1,7	-1,3	0,0	0,8	0,9	1,2	1,0
Avanzo primario strutturale	1,2	3,7	4,2	3,8	3,9	4,2	4,2	4,1
Variazione dell’avanzo primario strutturale		2,5	0,5	-0,4	0,1	0,3	0,0	-0,1

Fonte: Nota di aggiornamento del DEF 2014, *La finanza pubblica corretta per i ciclo*, Tavola III.3.

(1) La variazione dell’avanzo primario strutturale del 2012 e, conseguentemente, l’entità di tale avanzo nel 2011, sono ricostruite a partire dalla variazione dell’indebitamento netto strutturale del 2012, riportata dalla Nota di aggiornamento del DEF e dalla variazione della spesa per interessi registrata nello stesso esercizio (Istat, dati SEC2010). L’*output gap* del 2011 è stato fornito dal MEF.

<sup>19</sup> Un’efficace funzione di stabilizzazione richiede una politica di bilancio anticiclica: nelle fasi espansive del ciclo economico si dovrebbe procedere al consolidamento dei conti, in quelle recessive si dovrebbe stimolare l’economia.

Nelle figure 2.3 e 2.4 viene riportata, per il periodo 2012-18, la variazione dell'avanzo primario strutturale, rispettivamente, con l'*output gap* e con la sua variazione. I quadranti in alto a sinistra e in basso a destra rappresentano situazioni di politica di bilancio prociclica (ossia azioni di Governo che seguono l'andamento del ciclo economico: misure espansive in fasi positive e restrittive in fasi negative); quelli in alto a destra e in basso a sinistra riflettono politiche anticicliche (ossia misure che contrastano l'andamento del ciclo economico: misure espansive in fasi negative del ciclo e restrittive in fasi positive).

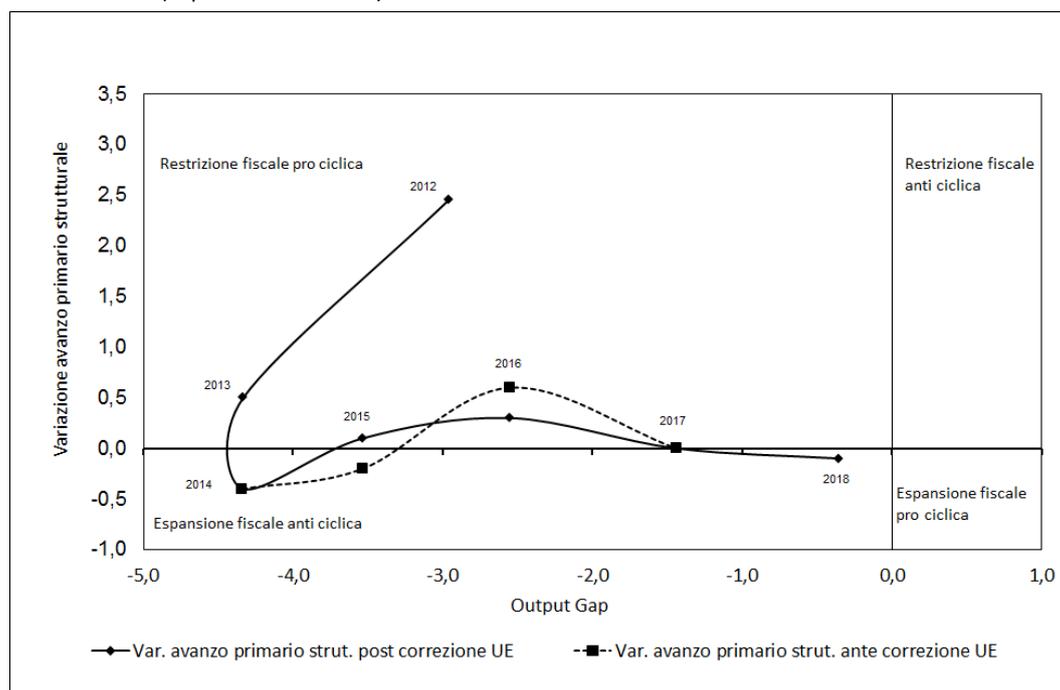
Le regole europee prevedono che gli Stati membri che hanno già raggiunto il proprio OMT possano lasciare operare liberamente gli stabilizzatori automatici (ossia avere una *fiscal stance* neutrale, coincidente con l'asse orizzontale delle figure 2.3 e 2.4). Per i Paesi che non hanno ancora raggiunto l'OMT sono invece richiesti aggiustamenti minimi annui in termini di aumento dell'avanzo primario strutturale. Essi dovrebbero pertanto trovarsi in punti situati nei due quadranti superiori delle figure, corrispondenti a politiche di bilancio restrittive, che saranno procicliche o anticicliche a seconda della fase del ciclo economico.

Durante la crisi economica e finanziaria del 2011, acuita dagli effetti dell'aumentato rischio sui titoli del debito sovrano, alcuni paesi dell'area dell'euro, tra cui l'Italia (in cui lo spread sui tassi di interesse dei bund tedeschi raggiungeva i livelli più elevati dall'ingresso nell'area dell'euro), che non avevano ancora raggiunto il proprio OMT, hanno adottato politiche restrittive in periodi di forte rallentamento economico, per rispettare le regole europee, osservare i vincoli del PSC e garantire la sostenibilità di medio e lungo termine dei conti pubblici.

La figura 2.3, che confronta la variazione dell'avanzo primario strutturale con l'*output gap*, evidenzia l'impronta prociclica (restrittiva in presenza di fasi cicliche negative) della politica di bilancio italiana negli anni 2012 e 2013. Da notare che alla luce del recente aggiornamento del calcolo dell'*output gap*, il 2013 ricadrebbe ex-post nelle condizioni di grave recessione economica definite da un *output gap* inferiore a -4 per cento. Vi sarebbero state quindi le condizioni per la deroga nell'applicazione delle regole europee e la sospensione del percorso di avvicinamento all'OMT (la riduzione di almeno 0,5 punti percentuali dell'indebitamento netto strutturale).

Nel 2014, in presenza di un *output gap* inferiore a -4 (osservato in *real-time*), è stata, in effetti, concessa la deroga e quindi la sospensione del percorso di aggiustamento. Ciò è evidenziato dallo spostamento nel quadrante inferiore sinistro della figura 2.3. Ne consegue che la politica di bilancio svolge una funzione moderatamente anticiclica.

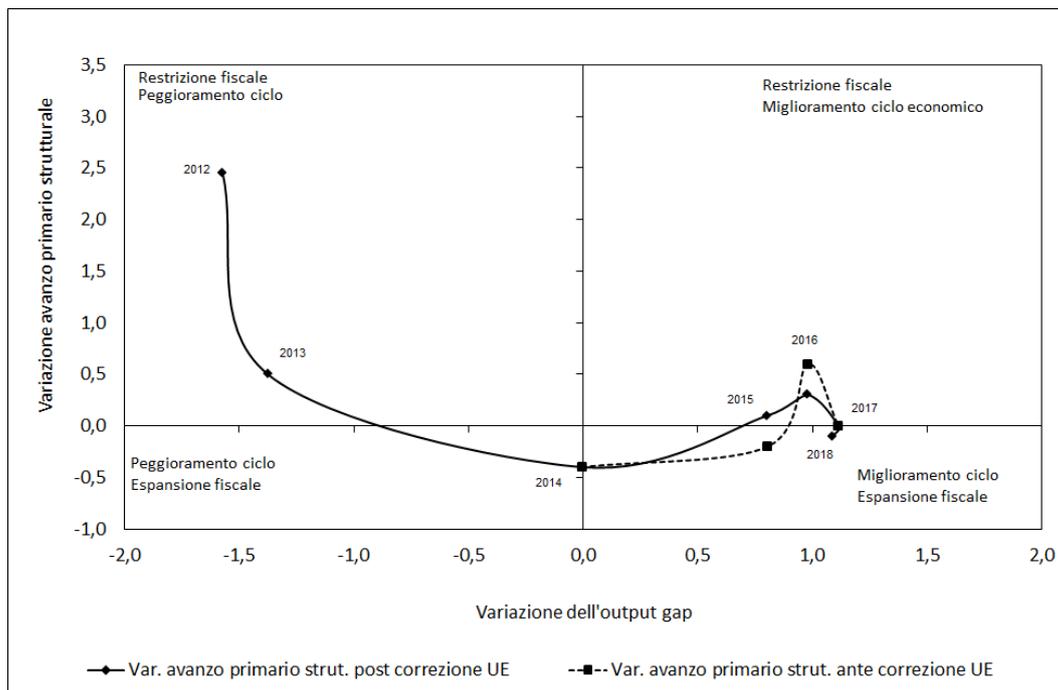
**Fig. 2.3** – Variazione dell’avanzo primario strutturale e *output gap*  
(in percentuale del PIL)



Nei programmi del Governo indicati nella Nota di aggiornamento del DEF (linea tratteggiata della figura 2.3), la politica di bilancio sarebbe stata ancora lievemente anticiclica nel 2015, per poi riprendere a essere restrittiva e prociclica successivamente. Questo profilo cambia con la correzione di 4,5 miliardi apportata per il 2015 alla manovra di bilancio. Già dal 2015 riprende il percorso di avvicinamento verso l’OMT con una politica sostanzialmente neutrale, dato il marginale aumento dell’avanzo primario di un decimo di punto (linea continua). Nel 2016 si registra una politica più restrittiva prociclica, che peraltro è frutto del cambiamento del 2015 sul calcolo del saldo strutturale e infine un’azione neutrale nel 2017 e nel 2018 dato il raggiungimento dell’OMT.

La figura 2.4 mette in relazione la variazione dell’avanzo primario strutturale con quella dell’*output gap* anziché con il suo livello. Un simile approccio permette di porre maggiore enfasi sulla dinamica del ciclo economico. Anche questa raffigurazione conferma la *stance* fortemente prociclica del biennio 2012-13. Nel 2014, in presenza di un *output gap* stazionario, il consolidamento di bilancio viene sospeso. Infine, la politica di bilancio, tornata a essere restrittiva, si posiziona nel 2015 (e più marcatamente nel 2016) nel quadrante delle politiche anticicliche (linea continua), per poi assestarsi su un profilo neutrale a seguito del raggiungimento dell’OMT.

**Fig. 2.4** – Variazioni dell'avanzo primario strutturale e dell'output gap  
(in percentuale del PIL)



## 2.4 Il debito pubblico

Nei programmi del Governo, l'incidenza del debito sul prodotto salirebbe ulteriormente, di 1,8 punti percentuali, dal 131,6 al 133,1 per cento nel 2015, per poi diminuire di 8,8 punti nel triennio successivo, al 124,3 (tab. 2.5). Tali andamenti scontano introiti da privatizzazioni per 0,7 punti percentuali di PIL all'anno dal 2015<sup>20</sup>. Alla luce dei minori incassi del 2014 (0,28 per cento del PIL, a fronte di una previsione iniziale dello 0,7), l'obiettivo fissato per le dismissioni mobiliari (ammontare dell'ordine di 12 miliardi annui) sembra ambizioso.

Depurando degli effetti dei sostegni ai paesi in difficoltà finanziaria e della partecipazione dell'Italia al capitale dello *European Stability Mechanism* (ESM), il debito si ridurrebbe dal 2015 in maniera equivalente (8,7 punti percentuali del PIL) raggiungendo alla fine dell'orizzonte previsivo il 120,7 per cento del PIL, facendo emergere il minore impegno finanziario ipotizzato nelle previsioni.

Il pagamento dei debiti commerciali continuerebbe ad avere un ruolo di accrescimento del debito fino al 2014. Negli anni successivi si registrerebbe un effetto opposto (complessivamente pari a circa 0,6 punti percentuali del PIL), in relazione alla restituzione delle quote di capitale e degli interessi da parte degli enti che hanno ricevuto le somme per effettuare i suddetti pagamenti.

<sup>20</sup> Nel DEF era atteso un minore aumento nel 2014, una riduzione già dal prossimo anno e una flessione di 12,8 punti del prodotto fino al 2018. La differenza per l'anno in corso è dovuta alla minore crescita, al più elevato deficit e ai minori introiti da privatizzazioni.

La flessione del rapporto tra il debito e il PIL, oltre a essere dovuta alla crescita del saldo primario, riflette la dinamica della spesa per interessi rispetto a quella del prodotto e alcuni fattori di raccordo tra variabili di flusso e di stock.

Per il biennio 2014-15, come avvenuto nel 2013, l'aumento del rapporto riflette, in larga misura, il divario tra l'onere medio del debito e il tasso di crescita nominale del PIL (*snow-ball effect*) e, in misura minore, l'impatto del raccordo tra variabili di flusso e di stock (il cosiddetto *stock flow adjustment*), elementi solo parzialmente compensati dall'entità dell'avanzo primario.

Nel triennio successivo, si manifesta un'inversione di tendenza: è il livello crescente dell'avanzo primario a prevalere sulle altre componenti come determinante della riduzione del rapporto tra il debito e il PIL. In particolare, l'avanzo primario aumenterebbe di 2 punti percentuali del prodotto, sia per le tendenze già in atto a legislazione vigente sia per la manovra prevista dal DDL di stabilità 2015, che diventa restrittiva dal 2017. Lo *snow-ball effect* si riduce sino ad annullarsi nel 2018, risentendo essenzialmente della previsione di un significativo incremento della crescita del PIL, legato anche all'azione del Governo – attraverso l'attuazione del piano di riforme annunciato – mentre l'onere medio del debito diminuisce leggermente. L'effetto dello *stock-flow adjustment* diviene marginale dal 2016 per l'operare di diversi fattori, tra cui l'ipotesi di dismissioni mobiliari per 0,7 punti percentuali di PIL annui, la proroga al 31 dicembre 2017 della sospensione del regime di tesoreria unica mista disposta dal DDL di stabilità (-0,2 per cento del PIL nel 2016), il quasi annullamento del sostegno finanziario ai paesi dell'area dell'euro apportato attraverso l'*European financial stability facility* (EFSF) già dal 2015 (dopo lo 0,4 e lo 0,2 per cento del 2013 e 2014), e il venire meno, sempre a partire dal 2015, del contributo al capitale dell'ESM.

**Tab. 2.5** – Determinanti della variazione del rapporto tra il debito e il PIL  
(in percentuale del PIL e tassi di variazione)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Rapporto debito/PIL</b>	<b>127,9</b>	<b>131,6</b>	<b>133,1</b>	<b>131,6</b>	<b>128,4</b>	<b>124,3</b>
Variazione rapporto debito/PIL	5,6	3,7	1,5	-1,6	-3,2	-4,1
Avanzo primario	2,0	1,7	1,9	2,7	3,4	3,9
<i>Snow ball effect</i> (1), di cui:	5,4	4,0	2,9	1,0	0,6	0,0
Onere medio del debito	3,9	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3
Tasso di crescita del PIL	-0,6	0,5	1,2	2,6	3,1	3,3
<i>Stock-flow adjustment</i>	2,2	1,4	0,6	0,1	-0,1	-0,2
Differenze cassa-competenza	0,6	1,5	0,8			
Accumulazione netta attività finanziarie	1,4	0,0	-0,3			
Effetti di valutazione e discrepanze statistiche	0,2	-0,2	0,0			

Fonte: elaborazioni su dati Istat (2014). Per quelli relativi ai conti pubblici sono stati utilizzati i dati contenuti nella Nota di aggiornamento del DEF, nel Documento programmatico di bilancio, nella Nota tecnico-illustrativa al DDL di stabilità 2015, nella Relazione al Parlamento di fine ottobre e nella Notifica alla Commissione europea del 21 ottobre. Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

(1) Lo *snow-ball effect* è calcolato moltiplicando il rapporto tra il debito e il PIL dell'anno precedente per il fattore  $(r - g)/(1 + g)$ , dove  $r$  è l'onere medio del debito e  $g$  è il tasso di crescita nominale del prodotto.

## Appendice 2.1

### Equilibri di finanza pubblica e clausole di salvaguardia

L'obiettivo di salvaguardare gli equilibri di finanza pubblica o di assicurare il consolidamento dei conti ha comportato l'utilizzo ripetuto, negli ultimi anni, di formule legislative dirette a prevedere variazioni future di entrata e di spesa, le "clausole di salvaguardia". Sotto questa denominazione rientrano diverse fattispecie, che in genere prevedono il rinvio ad atti amministrativi per la variazione delle aliquote o la riduzione degli stanziamenti. La varietà dei casi esistenti rende utile una breve ricognizione delle diverse tipologie adottate. L'effetto atteso da tali formulazioni, limitatamente alle principali dal lato delle entrate, è riepilogato nella tabella 2.6.

- 1) Una prima tipologia di clausole di salvaguardia è rappresentata dalla procedura prevista dalla legge di contabilità<sup>21</sup> per garantire l'effettività della copertura degli interventi di spesa il cui onere non risulti limitabile da una norma autorizzatoria, in quanto connesso ad una spesa valutata e non predeterminata. In tal caso, la valutazione dell'onere, effettuata in sede di quantificazione, è infatti soggetta a un margine di incertezza che non permette di escludere effetti negativi aggiuntivi rispetto a quelli considerati e coperti in sede di approvazione dell'intervento. È previsto quindi che tali misure siano corredate di una clausola "effettiva e automatica" che indichi le misure di riduzione delle spese o di aumenti di entrata da adottare nell'imminenza, o al verificarsi, degli scostamenti rispetto alle previsioni. Le misure di salvaguardia devono poter essere attuate mediante atti di natura amministrativa immediatamente attivabili, senza il ricorso a ulteriori provvedimenti di natura legislativa. Si tratta in genere di clausole che prevedono riduzioni di dotazioni di capitoli di spesa inerenti il medesimo ambito applicativo dell'intervento del quale si intende limitare l'onere. Alternativamente tali clausole possono prevedere la rideterminazione, con atto amministrativo, del beneficio concesso, prevedendo che lo stesso possa subire limitazioni in relazione all'esaurirsi delle risorse disponibili.

Rientrano in questa categoria i tagli di spesa lineari previsti in caso di mancata attuazione di misure di risparmio selettive, demandate alla definizione di futuri atti amministrativi. Un esempio nel DDL di stabilità per il 2015 è rappresentato dall'art. 28, commi 10 e 12, in tema di digitalizzazione dei procedimenti amministrativi nelle scuole e di conseguente ridefinizione delle dotazioni organiche del personale amministrativo, finalizzata al conseguimento di risparmi per 17 milioni nel 2015 e 51 milioni a decorrere dal 2016. Tale previsione è corredata di clausola di salvaguardia a valere sul taglio degli stanziamenti per spese rimodulabili per l'acquisto di beni e servizi del Ministero dell'Istruzione, dell'università e della ricerca scientifica.

Un caso particolare è quello in cui l'incertezza sull'entità degli effetti dei provvedimenti non dipenda da cause statistiche ma da profili di altra natura, come ad esempio la compatibilità di un intervento con la normativa comunitaria ovvero la classificazione economica delle operazioni. In tal caso, l'efficacia della disposizione viene condizionata a una valutazione preventiva dei profili finanziari e giuridici dell'operazione, al fine di escludere il rischio di un eventuale effetto negativo sui conti.

---

<sup>21</sup> Cfr. l'articolo 17, commi 1 e 12, della L. n. 196/2009.

È questo il caso, ad esempio, della misura prevista dal DDL di stabilità 2015 in materia di *reverse-charge*<sup>22</sup>, ovvero del meccanismo che pone a carico dell'acquirente, in luogo del venditore, l'obbligo del versamento dell'IVA sulla transazione commerciale. Essendo l'IVA un tributo soggetto a una regolamentazione comunitaria, appare necessario acquisire conferma della legittimità della modifica apportata al regime di versamento e prevedere, in caso contrario, una disposizione alternativa di maggiore entrata, prevista, nel caso in esame, a valere sull'incremento delle accise sui carburanti (tab. 2.6, punto d)).

Un altro esempio significativo riguarda la disposizione recentemente approvata<sup>23</sup> che prevede una rimodulazione delle tariffe incentivanti sull'energia elettrica prodotta da impianti solari fotovoltaici, finalizzata a una maggiore sostenibilità di tali tariffe, prefigurando al contempo una procedura di cessione, a un istituto finanziario da individuarsi, del diritto a riscuotere gli incentivi. L'istituto acquirente è chiamato a rendere disponibile un importo non inferiore a 30 miliardi e subentra ai soggetti beneficiari nei diritti a percepire gli incentivi. L'attuazione dell'operazione è corredata della clausola di salvaguardia che ne condiziona l'attuazione alla previa verifica della compatibilità dell'operazione ai fini del rispetto degli impegni assunti in sede europea. Il profilo di rischio dell'operazione attiene infatti alla possibilità che, anche in considerazione dei nuovi criteri SEC2010, essa venga equiparata a una cartolarizzazione di entrate tributarie future<sup>24</sup>, con conseguenti effetti rilevanti sullo stock di debito.

Altro caso particolare riguarda le clausole connesse con misure inserite in provvedimenti di miglioramento dei conti, la cui quantificazione è incerta. Clausole che – proprio in quanto applicate a provvedimenti di miglioramento dei saldi – non rientrano specificamente nel quadro definitorio della legge di contabilità, riferito alle modalità di copertura, ma sono comunque assimilabili ad esso.

Una clausola effettivamente attivata in corrispondenza di casi simili è quella a fronte sia delle misure per la regolarizzazione degli apparecchi da gioco, sia in corrispondenza delle maggiori entrate IVA connesse con il pagamento dei debiti della PA<sup>25</sup>. In conseguenza dell'acquisizione solo parziale del gettito previsto, è stata attivata la clausola di salvaguardia che prevedeva la possibilità di aumento degli acconti Ires e IRAP per il 2013 e il 2014<sup>26</sup>. In relazione al minore gettito previsto a saldo in conseguenza dell'incremento di tali acconti, è prevista l'attivazione di una clausola di salvaguardia aggiuntiva per il 2015 e il 2016, a valere sull'incremento delle accise sui carburanti<sup>27</sup> (tab. 2.6, punto a)).

- 2) Vi sono poi clausole di salvaguardia la cui finalità è quella di evitare che l'effetto delle manovre di finanza pubblica risulti superiore al loro ammontare atteso, evitando quindi effetti aggiuntivi a carico dei soggetti incisi.

È il caso ad esempio delle misure volte a limitare il carico aggiuntivo sul contribuente di tributi di nuova istituzione rispetto a tributi soppressi, o a garantire l'effettiva compensatività per gli Enti locali del gettito dei cespiti fiscali attribuiti rispetto a trasferimenti soppressi, o ancora i meccanismi di sterilizzazione del maggior gettito IVA

---

<sup>22</sup> Cfr. l'art. 44, c. 7, lett. b), punti 9 e 10 del DDL di stabilità 2015.

<sup>23</sup> Cfr. l'art. 26 del DL n. 91/2014.

<sup>24</sup> In ragione dell'inclusione tra le imposte indirette della componente tariffaria finalizzata al finanziamento degli incentivi alle energie rinnovabili.

<sup>25</sup> Cfr. l'art. 13, c. 4, del DL n. 102/2013.

<sup>26</sup> Cfr. il DM 30 novembre 2013.

<sup>27</sup> Da attuarsi con Decreto del Direttore dell'Agenzia delle dogane e dei monopoli, da adottare entro il 31 dicembre 2014.

derivante da incrementi del prezzo del petrolio, mediante corrispondenti riduzioni delle aliquote di accisa (cfr. l'art. 1, commi da 290 a 293 della L. n. 244/2007).

- 3) Una fattispecie diversa riguarda misure di risparmio o di maggiore entrata aventi carattere programmatico, da attuarsi con successivo atto dispositivo, destinate a divenire operative solo nel caso di mancata realizzazione di altre misure di risparmio o di maggiore entrata, anch'esse rimesse a successivi atti di implementazione, giudicate preferibili ma rispetto alle quali sussista incertezza sulla loro effettiva praticabilità nei tempi previsti. Data la natura programmatica e non autoapplicativa di entrambe le misure configurate come alternative, la Commissione europea segue la prassi di non tenerne conto nell'ambito della valutazione delle manovre di finanza pubblica.

È questo il caso, ad esempio, delle misure di riduzione delle agevolazioni fiscali previste dalla legge di stabilità per il 2014 e oggetto di modifica da parte del DDL di stabilità per il 2015<sup>28</sup>, da individuare con appositi provvedimenti e da attivare nel caso in cui non siano approvati provvedimenti normativi che assicurino analoghi effetti finanziari mediante interventi di razionalizzazione e di revisione della spesa pubblica (tab. 2.6, punto b)).

- 4) In una tipologia residuale possono essere considerate le numerose clausole di salvaguardia incluse nella normativa vigente, volte a prevedere automatismi, sia di aumento di entrata che di riduzione della spesa, a tutela degli equilibri di finanza pubblica, in relazione a specifiche esigenze, tra cui:

- assicurare il rispetto dei vincoli di finanza pubblica da parte delle Amministrazioni locali, mediante l'effetto deterrente di meccanismi automatici di carattere sanzionatorio. Rientrano in tale fattispecie l'obbligatorio aumento delle addizionali delle imposte locali nel caso mancato rispetto da parte delle regioni degli equilibri di bilancio in materia di spesa sanitaria<sup>29</sup>, ovvero il taglio dei trasferimenti agli Enti locali in caso di sfioramento del PSI<sup>30</sup>.
- fronteggiare eventi imprevisi, quali le calamità naturali. In caso di utilizzo a tal fine del fondo di riserva, è infatti previsto l'obbligo di reintegro a valere su tagli di spese rimodulabili e su incrementi dell'accisa sulla benzina sia statale che regionale<sup>31</sup>.

Non rientrano invece tra le clausole di salvaguardia, sebbene tale espressione sia comunemente utilizzata, le misure di risparmio o di maggiore entrata a efficacia differita, perfezionate normativamente e pienamente operative senza bisogno di successivi atti di implementazione, ma per le quali vi è un impegno programmatico a individuare misure alternative. Queste ultime sono quindi operative a meno che siano realizzati interventi alternativi ritenuti preferibili e preannunciati con disposizione programmatica. Le misure appartenenti a questa tipologia, finalizzate a vincolare, in sede anticipata, la dimensione della manovra per gli esercizi futuri, non sono in realtà distinguibili sotto il profilo giuridico da qualunque altra disposizione ad efficacia differita nel tempo. Per tale ragione i previsori sono concordi nel considerarle nel computo degli effetti delle manovre di finanza pubblica.

È questo il caso dell'aumento delle aliquote IVA e delle accise sui carburanti disposto dall'articolo 44 del DDL di stabilità per il 2015 (tab. 2.6, punto c)).

<sup>28</sup> Cfr. l'art. 1, c. 430, della L. n. 147/2013 e l'art. 18 del DDL stabilità 2015.

<sup>29</sup> Cfr. l'art. 1, c. 174, della L. n. 311/2004, i commi 1-bis e 1-ter dell'art. 1, DL n. 206/2006, il c. 796 dell'art. 1, L. n. 296/2006, i commi da 77 a 91 dell'art. 2, L. n. 191/2009 e il c. 2-bis dell'art. 2 del DL n. 125/2010.

<sup>30</sup> Cfr. l'art. 31, c. 26, lett. a) della L. n. 183/2011.

<sup>31</sup> Fino a 10 centesimi a litro, di cui 5 di competenza statale e 5 attivabili dalla regione interessata dal fenomeno calamitoso (art. 5, commi 5-quater e 5-quinquies della L. n. 225/1992).

**Tab. 2.6** – Principali clausole di salvaguardia dal lato delle entrate e voci assimilate  
(milioni di euro)

		Intervento	Indebitamento netto P.A.			
			2015	2016	2017	2018
Clausola da attivare in relazione a presupposti già verificatisi	a)	DL n. 102/2013: clausola di salvaguardia: aumento accise carburanti a compensazione del minor gettito Ires-IRAP a saldo a seguito di aumenti di acconto attuati nel 2013-14 (art. 15, c. 4)	671	18		
Aumenti di entrate da disporre nel caso in cui non si individuino misure alternative	b)	Legge 147/2013 modificata da DDL stabilità 2015: previsione di variazioni di aliquote di imposta e riduzione di agevolazioni e detrazioni (art. 1, c. 430, L. 147/2013 e art. 18 DDL stabilità 2015)		3.272	6.272	6.273
Aumenti di aliquote già individuati, disposti nella decorrenza e nella misura	c)	DDL stabilità 2015:		12.814	19.221	21.965
		<i>incremento aliquota IVA del 10% (art. 45, c. 3, lett. a)</i>		4.638	6.957	6.957
		<i>incremento aliquota IVA del 22% (art. 45, c. 3, lett. b)</i>		8.176	12.264	14.308
		<i>incremento accise sui carburanti (art. 45, c. 3, lett. c)</i>				700
<b>Totale aumenti previsti nel caso non si individuino misure alternative</b>			<b>671</b>	<b>16.104</b>	<b>25.493</b>	<b>28.238</b>
Clausola da attivare in caso di divieto comunitario	d)	DDL stabilità 2015: clausola salvaguardia a valere sulle accise sui carburanti, in caso di divieto comunitario alla praticabilità dello <i>split payment</i> generalizzato (art. 44, c. 7 lett. b), 9 e 10)	1.716	1.716	1.716	1.716

Fonte: prospetti finanziari allegati ai singoli provvedimenti.

## Appendice 2.2

### Confronto tra le principali caratteristiche dei regimi agevolati per i contribuenti "minimi" e quello proposto nel DDL di stabilità 2015.

Nella tavola vengono indicate in modo sintetico le principali caratteristiche dei regimi agevolati e di vantaggio attualmente in vigore per le persone fisiche (individui o imprese) e i lavoratori autonomi che iniziano nuove attività o che hanno le caratteristiche per potere essere considerati "minimi". La tavola è stata costruita in modo da evidenziare i sostanziali vantaggi che caratterizzano il regime proposto nell'art. 9 del DDL di stabilità 2015 e perché potrebbe attrarre una platea di contribuenti più vasta di quella indicata nella relazione tecnica al provvedimento.

Recenti regimi agevolati	Contribuenti minimi (L. 244/2007)	Regime fiscale di vantaggio (DL 98/2011)	Regime contabile agevolato (DL 98/2011)	Nuovo regime per i contribuenti minimi (art. 9 DDL di stabilità 2015)
	Giovani imprenditori (fino a 35 anni di età) e lavoratori in mobilità; nuove iniziative di impresa o di lavoro autonomo (non rileva in questo caso l'età dell'imprenditore o del professionista).	Contribuenti in possesso dei requisiti per essere considerati minimi (articolo 1, commi da 96 a 117 della legge 244/2007), ma che non hanno i requisiti necessari per accedere al regime fiscale di vantaggio per l'imprenditoria giovanile e i lavoratori in mobilità.	Imprese individuali e professionisti anche già operanti. (L'introduzione del nuovo regime forfetario comporta la soppressione dei regimi "di favore vigenti": regime fiscale di vantaggio, disciplina delle nuove iniziative produttive, regime contabile agevolato. Per questo motivo è stabilito che i contribuenti che hanno i requisiti per accedere al nuovo regime, che al 31 dicembre 2014 si avvalgono del regime fiscale agevolato per le nuove iniziative produttive, possono applicare le norme del nuovo regime forfetario previste per le nuove attività (base imponibile ridotta di un terzo) per i periodi residui al completamento del triennio di vantaggio; quelli che al 31 dicembre 2014 si avvalgono del regime fiscale di vantaggio per l'imprenditoria giovanile, possono continuare ad avvalersene fino al compimento del quinquennio di agevolazione o del trentacinquesimo anno di età).	
<b>Soggetti passivi</b>	Imprese individuali e professionisti.			
	Nell'anno precedente: a) ricavi o compensi non superiori a 30.000 euro; b) nessuna spesa per lavoratori dipendenti o collaboratori (anche a progetto), né erogato somme sotto forma di utili da partecipazione agli associati con apporto costituito da solo lavoro; c) nessuna cessione all'esportazione. Nel triennio precedente non devono aver fatto acquisti di beni strumentali di importo superiore a 15.000 euro (per quelli utilizzati solo in parte nell'ambito dell'attività di impresa o di lavoro autonomo si considera un valore pari al 50% del loro corrispettivo).	Il contribuente deve potere essere considerato "minimo" in base al c. 96 e 99 dell'art. 1 della L. 244/2007. Inoltre: a) deve iniziare una nuova attività d'impresa, arte o professione e nei tre anni precedenti l'inizio dell'attività non deve avere svolto attività d'impresa o di lavoro autonomo; l'attività intrapresa non può consistere nella prosecuzione di quella svolta in precedenza sotto forma di lavoro dipendente o autonomo, a meno che il contribuente abbia perso il lavoro o sia in mobilità per cause indipendenti dalla sua volontà; b) qualora venga proseguita un'attività d'impresa svolta in precedenza da un altro soggetto, i ricavi realizzati nel periodo precedente a quello di riconoscimento del beneficio non devono superare i 30.000 euro. L'accesso al regime fiscale di vantaggio è concesso anche a chi ha intrapreso una nuova attività dal 1° gennaio 2008 con i requisiti del regime dei contribuenti minimi, ma solo fino a completamento del quinquennio o il compimento del 35° anno di età.	Nell'anno precedente: a) hanno ricevuto ricavi o compensi non superiori a limiti specifici stabiliti per ciascuna attività (non rilevano i ricavi derivanti dall'adeguamento agli studi di settore); b) hanno sostenuto spese per lavoratori dipendenti o collaboratori (anche a progetto) non superiori a 5.000 euro lordi; c) il costo complessivo dei beni strumentali, al lordo degli ammortamenti, alla chiusura dell'esercizio non deve superare 20.000 euro (sono inclusi i beni in locazione finanziaria in base al costo sostenuto dal concedente, i beni in locazione per il loro valore normale, i beni ad uso promiscuo per il 50%).	
<b>Requisiti per accedere</b>				

Recenti regimi agevolati	Contribuenti minimi (L. 244/2007)	Regime fiscale di vantaggio (DL 98/2011)	Regime contabile agevolato (DL 98/2011)	Nuovo regime per i contribuenti minimi (art. 9 DDL di stabilità 2015)
<p><b>Esclusi dal regime</b></p> <p>A coloro che non hanno i requisiti elencati, si aggiungono quelli che già si avvalevano di regimi speciali IVA, i non residenti, chi, in via esclusiva o prevalente, effettua attività di cessioni di immobili (fabbricati e terreni edificabili) e di mezzi di trasporto nuovi e chi partecipa a società di persone, associazioni professionali o a società a responsabilità limitata a ristretta base proprietaria che hanno optato per la trasparenza fiscale.</p>	<p>A coloro che non hanno i requisiti elencati, si aggiungono quelli che già si avvalevano di regimi speciali IVA, i non residenti, chi, in via esclusiva o prevalente, effettua attività di cessioni di immobili (fabbricati e terreni edificabili) e di mezzi di trasporto nuovi e chi partecipa a società di persone, associazioni professionali o a società a responsabilità limitata a ristretta base proprietaria che hanno optato per la trasparenza fiscale.</p>	<p>Si applicano le cause di esclusione previste per il regime dei contribuenti minimi (L. 244/2007).</p>	<p>A coloro che non hanno i requisiti elencati, si aggiungono quelli che già si avvalevano di regimi speciali IVA o i regimi forfetari di determinazione del reddito; b) i non residenti, ad eccezione di quelli residenti in Stati membri della UE o in uno Stato aderente all'Accordo sullo Spazio economico europeo, il cui reddito in Italia sia pari ad almeno il 75% di quello complessivo; c) esercitano, in via esclusiva o prevalente, attività di cessioni di immobili (fabbricati e terreni edificabili) e di mezzi di trasporto nuovi; d) partecipano contemporaneamente all'attività di società di persone, associazioni professionali o a società a responsabilità limitata che hanno optato per il regime della trasparenza.</p>	<p>A coloro che non hanno i requisiti elencati, si aggiungono quelli che già si avvalevano di regimi speciali IVA o i regimi forfetari di determinazione del reddito; b) i non residenti, ad eccezione di quelli residenti in Stati membri della UE o in uno Stato aderente all'Accordo sullo Spazio economico europeo, il cui reddito in Italia sia pari ad almeno il 75% di quello complessivo; c) esercitano, in via esclusiva o prevalente, attività di cessioni di immobili (fabbricati e terreni edificabili) e di mezzi di trasporto nuovi; d) partecipano contemporaneamente all'attività di società di persone, associazioni professionali o a società a responsabilità limitata che hanno optato per il regime della trasparenza.</p>
<p><b>Durata</b></p> <p>Almeno un triennio e successivamente si rinnova di anno in anno. Il regime agevolato cessa per opzione del contribuente, dall'anno successivo a quello in cui viene meno anche uno solo dei requisiti previsti o si verifica una delle condizioni di esclusione, oppure dall'anno stesso in cui i ricavi o i compensi superano 45.000 euro (il contribuente, in quest'ultimo caso, deve versare l'IVA relativa alle operazioni imponibili effettuate nell'anno, determinandola mediante lo scorporo dai corrispettivi). Un'altra possibilità è se il contribuente opta per l'applicazione del regime contabile ordinario; in questo caso, l'opzione, valida per almeno 3 anni, deve essere comunicata con la prima dichiarazione annuale da presentare successivamente alla scelta operata e trascorsi i tre anni, essa resta valida per ciascun anno successivo, fino a quando permane la concreta applicazione del regime normale.</p>	<p>Il regime agevolato si applica per il periodo d'imposta in cui l'attività è iniziata e per i quattro successivi. Coloro che allo scadere del quinquennio non hanno ancora compiuto 35 anni possono prolungare la disciplina di vantaggio fino alla fine dell'anno in cui verrà raggiunta l'età specificata. Il regime cessa di avere efficacia dall'anno successivo a quello in cui viene meno anche uno solo dei requisiti previsti oppure si verifica una delle condizioni di esclusione, o anche a seguito di opzione per il regime contabile ordinario. In quest'ultimo caso, l'opzione, valida per almeno 3 anni, deve essere comunicata con la prima dichiarazione annuale da presentare successivamente alla scelta operata e trascorsi i tre anni, essa resta valida per ciascun anno successivo, fino a quando permane la concreta applicazione del regime normale.</p>	<p>Il regime è permanente; cessa di avere efficacia dall'anno successivo a quello in cui viene meno anche uno solo dei requisiti previsti oppure si verifica una delle condizioni di esclusione, o anche a seguito di opzione per il regime contabile ordinario. In quest'ultimo caso, l'opzione, valida per almeno 3 anni, deve essere comunicata con la prima dichiarazione annuale da presentare successivamente alla scelta operata e trascorsi i tre anni, essa resta valida per ciascun anno successivo, fino a quando permane la concreta applicazione del regime normale.</p>	<p>Il regime è permanente, tranne il caso in cui il contribuente che ha scelto il regime forfetario non opti per l'applicazione del regime contabile ordinario. In questo caso, l'opzione, valida per almeno 3 anni, deve essere comunicata con la prima dichiarazione annuale da presentare successivamente alla scelta operata e trascorsi i tre anni, resta valida per ciascun anno successivo, fino a quando permane la concreta applicazione del regime normale.</p>	

Recenti regimi agevolati	Contribuenti minimi (L. 244/2007)	Regime fiscale di vantaggio (DL 98/2011)	Regime contabile agevolato (DL 98/2011)	Nuovo regime per i contribuenti minimi (art. 9 DDL di stabilità 2015)
<p>Mediante comportamento concludente (ad esempio non addebitando l'IVA ai propri cessionari o committenti e non esercitando il diritto alla detrazione dell'imposta sugli acquisti) o, per le nuove attività, comunicando nella dichiarazione di inizio attività di presumere l'esistenza dei requisiti d'accesso.</p>	<p>Si considerano aderenti al regime i contribuenti che hanno iniziato un'attività d'impresa, arte o professione dal 1° gennaio 2012 e, presentando la dichiarazione di inizio attività, hanno barrato la casella relativa al regime fiscale di vantaggio per l'imprenditoria giovanile e lavoratori in mobilità.</p> <p>Coloro che, invece, hanno iniziato l'attività nel 2012 e hanno aperto la partita IVA, senza effettuare alcuna comunicazione, possono presentare la dichiarazione di variazione dati entro agosto. Chi ha iniziato l'attività dopo il 31 dicembre 2007 e vuole passare, dal 1° gennaio 2012 al regime fiscale di vantaggio, per il periodo precedente non è tenuto ad alcun specifico adempimento se, fino al 31 dicembre 2011, ha applicato il regime dei minimi.</p> <p>Chi applicava il regime ordinario deve presentare il quadro VO della dichiarazione IVA insieme a quella dei redditi, mentre per i contribuenti che hannom applicato fino al 31 dicembre 2011 il regime fiscale delle nuove iniziative imprenditoriali e di lavoro autonomo basta presentare la dichiarazione di variazione dati.</p>	<p>Differenza tra ricavi o compensi e spese sostenute, comprese le plusvalenze e le minusvalenze dei beni relativi all'impresa o alla professione. Dal reddito si possono dedurre i contributi previdenziali, compresi quelli corrisposti per i collaboratori dell'impresa familiare fiscalmente a carico e quelli per i collaboratori non a carico, ma per i quali il titolare non ha esercitato il diritto di rivalsa. E' inoltre ammessa la compensazione di perdite riportate da anni precedenti. Quelle successive possono essere portate in diminuzione dal reddito conseguito nei periodi d'imposta seguenti, ma non oltre il quinto.</p>	<p>Reddito determinato secondo le regole ordinarie previste per lavoratori autonomi o imprese (inclusa l'applicazione del principio di competenza).</p>	<p>Calcolata in modo forfetario, applicando coefficienti di redditività (specifici per attività) all'ammontare dei ricavi o compensi, diminuita dei contributi previdenziali versati. Nel caso di inizio di una nuova attività, la base imponibile è ridotta di un terzo per il primo periodo di imposta e per i due successivi.</p>
<p><b>Base imponibile</b></p>	<p>Differenza tra ricavi o compensi e spese sostenute, comprese le plusvalenze e le minusvalenze dei beni relativi all'impresa o alla professione. Dal reddito si possono dedurre i contributi previdenziali, compresi quelli corrisposti per i collaboratori dell'impresa familiare fiscalmente a carico e quelli per i collaboratori non a carico, ma per i quali il titolare non ha esercitato il diritto di rivalsa. E' inoltre ammessa la compensazione di perdite riportate da anni precedenti. Quelle successive possono essere portate in diminuzione dal reddito conseguito nei periodi d'imposta seguenti, ma non oltre il quinto.</p>	<p>Differenza tra ricavi o compensi e spese sostenute, comprese le plusvalenze e le minusvalenze dei beni relativi all'impresa o alla professione. Dal reddito si possono dedurre i contributi previdenziali, compresi quelli corrisposti per i collaboratori dell'impresa familiare fiscalmente a carico e quelli per i collaboratori non a carico, ma per i quali il titolare non ha esercitato il diritto di rivalsa. E' inoltre ammessa la compensazione di perdite riportate da anni precedenti. Quelle successive possono essere portate in diminuzione dal reddito conseguito nei periodi d'imposta seguenti, ma non oltre il quinto.</p>	<p>Reddito determinato secondo le regole ordinarie previste per lavoratori autonomi o imprese (inclusa l'applicazione del principio di competenza).</p>	<p>Calcolata in modo forfetario, applicando coefficienti di redditività (specifici per attività) all'ammontare dei ricavi o compensi, diminuita dei contributi previdenziali versati. Nel caso di inizio di una nuova attività, la base imponibile è ridotta di un terzo per il primo periodo di imposta e per i due successivi.</p>

Recenti regimi agevolati	Contribuenti minimi (L. 244/2007)	Regime fiscale di vantaggio (DL 98/2011)	Regime contabile agevolato (DL 98/2011)	Nuovo regime per i contribuenti minimi (art. 9 DDL di stabilità 2015)
<b>Imposte e contributi sociali</b>	Imposta sostitutiva dell'Irpef, delle relative addizionali e dell'IRAP pari al 20% della base imponibile.	Imposta sostitutiva dell'Irpef, delle relative addizionali e dell'IRAP pari al 5%.	E' dovuta l'Irpef e le relative addizionali nella maniera ordinaria; è prevista l'esenzione dall'IRAP.	Imposta sostitutiva dell'Irpef, delle relative addizionali e dell'IRAP pari al 15% della base imponibile. E' previsto inoltre un regime contributivo opzionale con la soppressione del versamento dei contributi sul minimale di reddito.
<b>Adempimenti IVA e semplificazioni amministrative</b>	I contribuenti sono esonerati dagli adempimenti ai fini IVA (versamenti, dichiarazioni, comunicazioni, tenuta e conservazione dei registri, presentazione degli elenchi clienti e fornitori). Pertanto, le fatture devono essere emesse senza l'addebito dell'IVA e l'IVA pagata sugli acquisti non è detraibile e si trasforma in un costo deducibile dal reddito.	I contribuenti non applicano l'IVA sulle cessioni e non detraggono quella sugli acquisti; sono esonerati dalla comunicazione telematica delle operazioni rilevanti ai fini IVA (spesometro) e dalla comunicazione delle operazioni effettuate con operatori economici in Paesi a fiscalità privilegiata (comunicazione <i>black list</i> ). Sono obbligati alla conservazione dei documenti ricevuti ed emessi e alla fatturazione e certificazione dei corrispettivi.	I contribuenti applicano l'IVA sulle cessioni e detraggono quella sugli acquisti ma sono esonerati da liquidazioni e versamenti periodici (solo adempimento annuale). Sono tenuti alla comunicazione del cosiddetto spesometro e delle operazioni effettuate con operatori economici in Paesi a fiscalità privilegiata (comunicazione <i>black list</i> ).	I contribuenti sono esonerati dal versamento dell'IVA e da tutti gli obblighi ad essa connessi ad eccezione della numerazione e conservazione delle fatture di acquisto e delle bollette doganali, di certificazione dei corrispettivi e di conservazione dei relativi documenti. Per le operazioni per le quali risultano debitori di IVA, devono emettere fattura o la integrano con l'indicazione dell'aliquota e della relativa imposta, e versano quest'ultima mensilmente.
<b>Semplificazione degli adempimenti fiscali</b>	Esonero dagli obblighi di registrazione e tenuta delle scritture contabili. Restano obbligatorie la numerazione e la conservazione delle fatture d'acquisto e delle bollette doganali, la certificazione dei corrispettivi, la conservazione dei documenti emessi e ricevuti, l'integrazione delle fatture di acquisto intracomunitario o in regime di <i>reverse charge</i> .	Esonero dagli obblighi di registrazione e di tenuta delle scritture contabili.	Fermo restando l'obbligo di conservare i documenti ricevuti ed emessi, sono esonerati dagli obblighi di registrazione e di tenuta delle registrazioni contabili.	Fermo restando l'obbligo di conservare i documenti ricevuti ed emessi, sono esonerati dagli obblighi di registrazione e di tenuta delle registrazioni contabili.
<b>Applicazione studi di settore o parametri e rapporti con l'Amministrazione finanziaria</b>	Sono esclusi.	Sono esclusi.	Sono soggetti agli studi di settore e ai parametri (per l'individuazione del limite relativo all'ammontare dei ricavi conseguiti e dei compensi percepiti non rileva l'adeguamento ai ricavi o compensi determinati sulla base degli studi di settore o dei parametri).	Sono esclusi. Saranno tuttavia individuati specifici obblighi informativi sull'attività svolta.



### 3. Gli obiettivi di finanza pubblica alla luce delle regole di bilancio europee

#### *Introduzione*

In questo capitolo viene fornita una valutazione degli obiettivi programmatici di finanza pubblica contenuti nel *Documento programmatico di bilancio 2015* e nella Nota di aggiornamento del DEF 2014 nel contesto delle regole del PSC. Nei paragrafi 3.1 e 3.2, vengono analizzati gli obiettivi di finanza pubblica alla luce della regola sul saldo strutturale di bilancio e della regola sulla spesa, vale a dire i due criteri alla base della parte preventiva del PSC. Nel paragrafo 3.3, vengono invece esaminate le tematiche relative al rispetto della regola della diminuzione del debito rispetto al PIL che, insieme alla regola del disavanzo, sono alla base della parte correttiva del PSC. Infine, nel paragrafo 3.4, vengono approfondite alcune tematiche rilevanti per l'applicazione delle regole europee. Gli approfondimenti riguardano la stima del PIL potenziale e dell'*output gap*, l'impatto delle politiche di bilancio sulla crescita (moltiplicatori di bilancio) e quello di *shock* inflazionistici sulla dinamica del debito.

#### *3.1 Obiettivo di medio termine ed evento eccezionale*

Nella Nota di aggiornamento del DEF 2014 e nella Relazione al Parlamento del 30 settembre, il Governo dichiarava che la revisione operata negli obiettivi di bilancio e nel percorso di avvicinamento all'OMT era motivata, tra l'altro, dalla necessità di far fronte al peggioramento delle condizioni dell'economia sperimentato nell'anno in corso, che si configura come un evento eccezionale ai sensi della normativa europea<sup>32</sup> e nazionale<sup>33</sup>.

La legge per l'attuazione del principio costituzionale del pareggio di bilancio (L. 243/2012) chiarisce che l'equilibrio dei bilanci corrisponde all'obiettivo di medio termine (art. 3, c. 2). Richiede quindi che i documenti di programmazione finanziaria e di bilancio stabiliscano obiettivi dell'indebitamento netto delle AP tali da assicurare almeno il conseguimento dell'obiettivo di medio termine ovvero il rispetto del percorso di avvicinamento a tale obiettivo già autorizzato in precedenza (c. 3). L'obiettivo può, tuttavia, tener conto dei riflessi finanziari delle riforme strutturali con un impatto positivo significativo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche (c. 4). Nella normativa italiana, scostamenti temporanei del saldo strutturale dall'obiettivo sono consentiti esclusivamente nel caso di "eventi eccezionali" (art. 6). Tali si intendono: a) periodi di grave recessione economica relativi anche all'area dell'euro o all'intera Unione europea; b) eventi straordinari, al di fuori del controllo dello Stato con rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale del Paese.

---

<sup>32</sup> Cfr. in particolare dell'art. 5 del Reg. (CE) n. 1466/1997.

<sup>33</sup> Cfr. l'art. 6, c. 5, della L. n. 243/2012.

Le definizioni richiamate sono da interpretare in coerenza con l'ordinamento europeo, in particolare con il braccio preventivo (Regolamento CE n. 1466/97) e con quello correttivo (Regolamento CE n. 1467/97) del PSC. La parte correttiva definisce una grave recessione come una situazione caratterizzata da un tasso di crescita negativo del PIL in termini reali o una diminuzione cumulata della produzione durante un periodo prolungato di crescita molto bassa rispetto a quella potenziale (riquadro 1).

Nella parte preventiva si prevede per i Paesi che non hanno ancora raggiunto il proprio OMT (come è il caso dell'Italia) una deroga (*waiver*) dall'obbligo di migliorare il saldo strutturale in caso di grave recessione. Più in generale, il miglioramento del saldo in misura pari allo 0,5 per cento del PIL l'anno va inteso come termine di riferimento: l'aggiustamento dovrebbe essere superiore allo 0,5 per cento nelle fasi favorevoli del ciclo (*good times*) mentre può essere inferiore in quelle avverse (*bad times*).

#### **Riquadro 1 – La definizione di “evento eccezionale” nella normativa europea**

La letteratura riconosce l'utilità di deroghe rispetto all'applicazione delle regole numeriche di bilancio (cosiddetta *escape clause*): per evitare il rischio di prociclicità, un buon disegno delle regole deve prevedere la possibilità di sospensione dell'applicazione in caso di eventi eccezionali.

Già il Trattato di Maastricht prevedeva la possibilità di una deroga alle soglie di riferimento introdotte per il disavanzo e il debito in rapporto al PIL (3 e 60 per cento, rispettivamente) qualora “il superamento del valore di riferimento sia solo eccezionale e temporaneo e il rapporto resti vicino al valore di riferimento” (art. 104 C). La norma in questione è stata confermata anche nelle successive riscritture dei trattati fondativi europei (Trattati di Nizza, di Amsterdam e di Lisbona) ed è incorporata nel vigente Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (art. 126). L'evoluzione della legislazione secondaria di attuazione di questa norma evidenzia un'articolazione interpretativa finalizzata a consentire che la valutazione del quadro economico possa consentire deroghe all'applicazione della regola numerica.

Anche il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* dell'Unione economica e monetaria (che include il *Fiscal Compact*) conferma tale impianto, consentendo la deviazione temporanea dall'obiettivo di medio termine o dal percorso di avvicinamento solo in circostanze eccezionali (art 3, par. 1, lettera c). Lo stesso *Fiscal Compact* definisce le circostanze eccezionali come “*eventi inconsueti non soggetti al controllo della parte contraente interessata che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione, ovvero periodi di grave recessione economica ai sensi del PSC rivisto, purché la deviazione temporanea della parte contraente interessata non comprometta la sostenibilità del bilancio a medio termine*”. Vengono pertanto confermati il concetto di temporaneità dell'evento e l'esigenza di presentare un piano correttivo per non compromettere la sostenibilità del bilancio a medio termine.

Nel PSC, nella versione rivista e attuata mediante i regolamenti, l'opzione di deroga si ritrova prima di tutto nelle procedure relative al braccio correttivo, dove viene prevista la possibilità di non aprire una procedura di disavanzo eccessivo al verificarsi di circostanze eccezionali come una grave recessione economica. Successivamente, nell'ambito delle procedure di sorveglianza (braccio preventivo), non solo si consente di effettuare uno sforzo inferiore nei periodi avversi (*bad times*) ma si individua inoltre un cosiddetto *waiver* in caso di circostanze eccezionali.

È interessante osservare come la definizione di evento eccezionale abbia subito nell'ambito di questo quadro un'evoluzione, con riferimento in particolare alla definizione di grave recessione economica (*severe economic downturn*). Ai fini dell'applicazione delle regole del braccio correttivo (le prime a essere introdotte) prima del 2005 si parlava di declino annuo del PIL almeno pari al 2 per cento o se inferiore al 2 per cento a condizioni molto particolari (modalità improvvise ed inattese con cui la recessione si è manifestata o della diminuzione cumulata della

produzione rispetto alle tendenze passate). Dopo il 2005, è sufficiente registrare un tasso di crescita negativo del volume annuo del PIL o una diminuzione cumulata della produzione durante un periodo di crescita molto bassa del volume annuo del PIL rispetto alla crescita potenziale.

A partire dal 2011, dopo le modifiche del *six pack*, la deroga legata alla grave recessione economica (*severe economic downturn*) viene estesa anche alle procedure del braccio preventivo, chiarendo che essa può riguardare la zona euro o l'intera Unione, accanto alla fattispecie di evento inconsueto al di fuori del controllo dello Stato membro che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale dello Stato stesso. In tali ipotesi "*gli Stati membri possono essere autorizzati ad allontanarsi temporaneamente dal percorso di aggiustamento all'obiettivo di bilancio a medio termine di cui al terzo comma, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa*"<sup>34</sup>. Il regolamento non qualifica però ulteriormente cosa si intenda per grave recessione economica.

Una definizione più puntuale è fornita invece nell'ambito delle procedure riguardanti il braccio correttivo<sup>35</sup>, ai fini delle quali una grave recessione economica viene qualificata con profili applicativi meglio definiti, individuando due condizioni che devono essere presenti, anche disgiuntamente, per qualificare un periodo di recessione come una circostanza eccezionale. Tali condizioni sono:

- a) una crescita reale negativa del PIL;
- b) una diminuzione cumulata della produzione durante un periodo prolungato di crescita molto bassa del volume annuo del PIL rispetto alla crescita potenziale.

Tale definizione, benché fornita nell'ambito delle disposizioni relative al braccio correttivo, risulta avere una valenza informativa di carattere generale, come risulta dal *Vademecum* sul PSC, elaborato dalla Commissione europea nel maggio 2013, il quale espressamente precisa che la definizione di *severe economic downturn* fornita dal Regolamento sul braccio correttivo può guidare anche le valutazioni circa lo scostamento temporaneo dall'OMT ai fini del braccio preventivo. Sempre il *Vademecum* precisa che una volta superata la circostanza eccezionale dovrà comunque prevedersi una ripresa dell'aggiustamento strutturale e ribadisce la condizione che lo scostamento dall'obiettivo non comprometta la sostenibilità di bilancio di medio periodo.

In particolare, secondo la prassi interpretativa della Commissione europea, nota agli Stati membri, è accettabile non compiere alcun progresso lungo il percorso di avvicinamento all'OMT per un Paese che in un determinato anno presenti un tasso di crescita negativo del prodotto oppure un *output gap* superiore al 4 per cento. Queste due condizioni soglia funzionano nella prassi della Commissione come "regola del pollice" per definire operativamente il concetto di grave recessione economica, che comporta una deroga rispetto all'obbligo di avvicinamento all'OMT. D'altro canto, secondo questa interpretazione, sembrerebbe che se nessuna delle due condizioni è soddisfatta, il Paese sarebbe tenuto a proseguire normalmente nel suo percorso di avvicinamento all'OMT. La nozione secondo cui nelle fasi sfavorevoli sarebbe consentito uno sforzo fiscale inferiore al normale (e viceversa in quelle favorevoli) non sembra si sia tradotta in una regola operativa.

Nel caso dell'Italia, il percorso di avvicinamento implica in condizioni normali un miglioramento dello 0,5 per cento di PIL del saldo strutturale. Con riferimento all'anno in

<sup>34</sup> Art. 5 del Reg. (CE) n. 1466/97.

<sup>35</sup> Art. 2 del Reg. (CE) n. 1467/97.

corso, il saldo strutturale, secondo le stime del Governo, peggiorerebbe passando dal -0,7 per cento del 2013 al -0,9 del 2014. Tuttavia, poiché nel 2014 si avrebbe una diminuzione del prodotto dello 0,3 per cento e un *output gap* pari a -4,3, entrambe le condizioni soglia utilizzate dalla Commissione sarebbero soddisfatte: crescita reale negativa e *output gap* superiore al 4 per cento.

Per il 2015, la situazione è diversa. In base agli obiettivi indicati nella Nota di aggiornamento del DEF approvata il 30 settembre, il saldo strutturale migliorerebbe, rispetto al 2014, di 0,1 punti percentuali, inferiore quindi al valore normale di 0,5 punti<sup>36</sup>. Se si adottassero le condizioni soglia della Commissione, nessuna delle due sarebbe soddisfatta: il prodotto segnerebbe una crescita positiva seppur contenuta (0,6 per cento) e l'*output gap* sarebbe inferiore al 4 per cento (per la precisione il 3,5).

Definire la nozione di “evento eccezionale” di cui alla normativa italiana sulla base della “regola del pollice” sembra, tuttavia, un criterio privo di gradualità. Sarebbe ragionevole ritenere che una situazione come quella prevista per l'Italia nel 2015 non debba essere trattata allo stesso modo di una caratterizzata da un *output gap* negativo di dimensioni molto più ridotte o al limite nullo. Inoltre, la formulazione del PSC richiama un criterio di definizione della fase del ciclo che dovrebbe anche tener conto della storia recente, come quando nel braccio correttivo, ci si riferisce alla diminuzione cumulata della produzione durante un periodo prolungato di crescita molto bassa rispetto a quella potenziale. Per l'Italia, la modesta crescita del prodotto prevista per il 2015, interverrebbe dopo tre anni consecutivi di diminuzione, con un *output gap* superiore al 4 per cento negli ultimi due anni. La dinamica del PIL in Italia a partire dal 2009, inoltre, ha visto fasi di contrazione che non hanno precedenti negli ultimi 45 anni di storia (si veda il riquadro 2).

Come criterio alternativo, per definire un “periodo di grave recessione economica” e quindi un “evento eccezionale”, per usare la terminologia rilevante per la normativa italiana, si potrebbero adottare valori soglia in termini del cosiddetto ROG (*representative output gap*, per la cui definizione si veda riquadro 3), una nozione già utilizzata nel contesto della normativa europea. Si tratta del valore dell'*output gap* che, considerando un arco di tempo di venticinque anni, è migliore solo del 5 per cento dei casi. In altre parole quel valore dell'*output gap* che risulterebbe peggiore dei valori effettivamente riscontrati nel 95 per cento degli anni considerati. Se si adotta questo criterio, il quadro macroeconomico previsto per il 2015 sarebbe, in effetti, da considerarsi “eccezionale”: il ROG per l'Italia è, infatti, stimato nel 2,7 per cento. Il 2015, con un *output gap* del 3,5 per cento rientrerebbe quindi ampiamente tra gli anni caratterizzati da una fase ciclica eccezionalmente avversa. Al contrario, il 2016 presenterebbe, secondo la previsione del governo, un *output gap* del 2,6 per cento, inferiore al ROG. Inoltre, se si prende a riferimento il livello del ROG, si osserva che dal 2009 al 2018 l'*output gap* risulta inferiore a tale livello per cinque anni su dieci (compreso il 2015).

---

<sup>36</sup> Come si è visto nel capitolo 2, il DDL di stabilità modificato comporterebbe, secondo il Governo, un miglioramento di 0,3 punti percentuali, comunque inferiore allo 0,5 per cento.

## Riquadro 2 – Persistenza e profondità delle recessioni in Italia nel periodo 2008-18

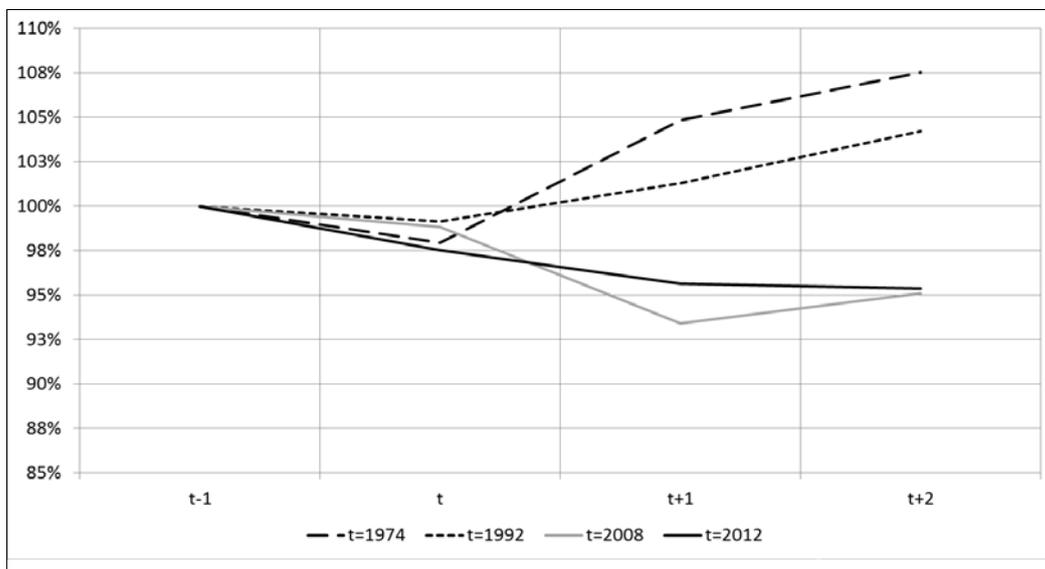
L'economia italiana è stata recentemente colpita da due profonde fasi di contrazione del prodotto, di cui non si riscontrano precedenti negli ultimi 45 anni, e che si sono susseguite a brevissima distanza l'una dall'altra.

La figura 3.1, che compara i profili della dinamica del prodotto nelle principali fasi recessive, evidenzia come sia proprio la persistenza del calo del prodotto l'elemento caratterizzante delle crisi del 2008 e 2012 rispetto a quelle riscontrate nel 1974 e nel 1992. Se infatti l'impatto iniziale (variazione del prodotto al tempo  $t$ ) delle recessioni recenti è paragonabile con quanto riscontrato in passato, è invece mutato radicalmente il profilo della ripresa, che negli anni 70 e 90 ha consentito di ristabilire un livello di prodotto pre-crisi già nell'anno che segue l'avvio della recessione. Nel 2008 la fase acuta della crisi è durata due anni, con il calo maggiore riscontrato nel secondo anno; a partire dal 2012 gli anni consecutivi di calo del prodotto sono stati tre, con un recupero molto lento e fragile previsto per il triennio successivo.

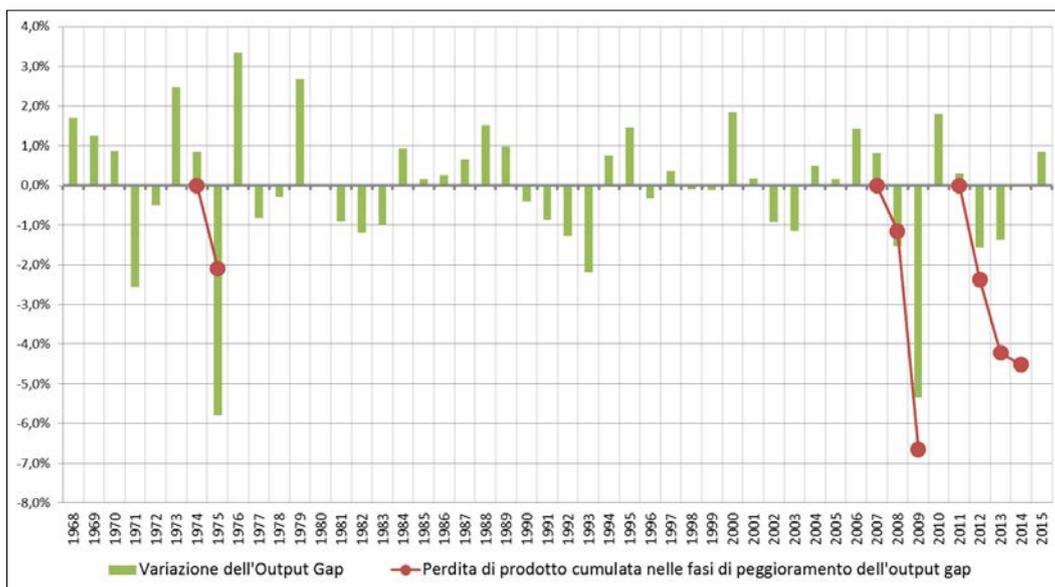
La figura 3.2 illustra la perdita cumulata del prodotto nelle fasi di peggioramento dell'*output gap* in Italia. Le barre indicano la variazione dell'*output gap* mentre le linee indicano la perdita cumulata del prodotto nelle fasi (contigue) di peggioramento dell'*output gap*. Tale ammontare risulta particolarmente significativo nel caso italiano nelle due recenti fasi recessive: la perdita di prodotto è risultata di circa 6,6 punti percentuali nella recessione 2008-09 e di circa 4,5 nella recessione 2012-14. Se poi si considera che il recupero del prodotto avvenuto nel 2010 e 2011 è risultato estremamente contenuto (poco più del 2 per cento complessivo sui due anni), la caduta cumulata riscontrata nel periodo 2008-14 ha raggiunto circa nove punti percentuali di PIL.

Per quanto riguarda la relazione tra prodotto effettivo e potenziale si osserva che, benché la metodologia condivisa a livello europeo abbia operato diverse revisioni verso il basso del prodotto potenziale (e quindi una riduzione dell'*output gap* a parità di prodotto effettivo), il PIL italiano rimane nell'orizzonte programmatico 2014-18 ampiamente al di sotto del proprio potenziale. Un differenziale che appare eccezionale sia in termini durata della fase negativa sia di ampiezza del *gap* (fig. 3.3). A partire dal 2009 il PIL italiano risulta infatti inferiore al proprio potenziale, circostanza che si è verificata anche nel biennio di ripresa 2010-11. Si tratta del periodo più lungo di persistenza del prodotto al di sotto del potenziale nell'arco di tempo per cui la Commissione europea rende note le stime (1967-2015).

**Fig. 3.1** – Andamento del prodotto interno lordo nelle principali fasi recessive registrate in Italia nel periodo 1970 - 2014  
(numeri indici del PIL; anno antecedente il primo periodo di recessione (t-1)=100)

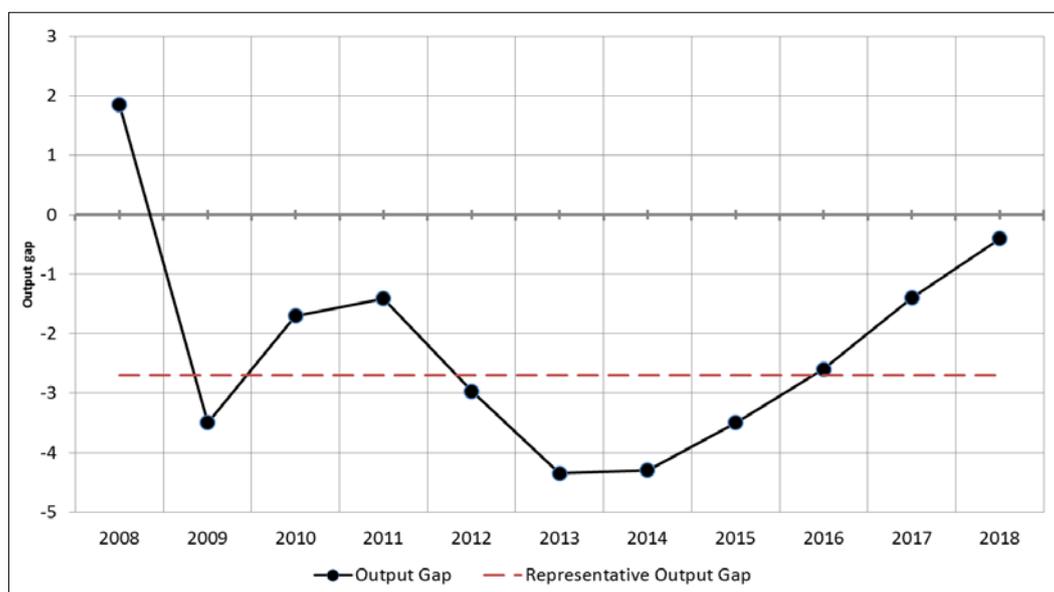


**Fig. 3.2** – Perdita cumulata del prodotto nelle fasi di peggioramento dell'output gap



Fonte: elaborazione su dati Commissione europea (Ameco e *Winter forecast*) e stime MEF (2014-18 programmatico).

**Fig. 3.3** – Andamento dell'*output gap* 2008-18



Fonte: elaborazione su dati Commissione europea (Ameco e *Winter forecast*) e stime MEF (2014-18 programmatico).

### Riquadro 3 – *Representative output gap*

Il *representative output gap* fornisce una misura dell'ampiezza "tipica" delle fluttuazioni cicliche specifiche per l'economia del singolo Paese.

Il calcolo del ROG si basa sulla media, calcolata su un arco di 25 anni, degli *output gap* di particolare ampiezza (al quinto percentile dopo aver eliminato le "code") del singolo Paese e dell'intera Unione europea. Il ROG, stimato per l'Italia in -2,7 per cento per il 2012, costituirebbe la soglia di *output gap* per la quale risulterebbe minima la probabilità di riscontrare *output gap* di valore ancora inferiore. Tale eventualità dovrebbe pertanto ritenersi indicativa di una recessione di carattere eccezionale. La formula per il calcolo del ROG è la seguente:

$$ROG = \frac{N_i}{(N_t + N_i)} P_{5\%}^{ITA} + \frac{N_t}{(N_t + N_i)} P_{5\%}^{EU}$$

Dove  $P_{5\%}^{ITA}$  rappresenta il quinto percentile della distribuzione dell'*output gap* riscontrato in Italia e  $P_{5\%}^{EU}$  il quinto percentile della distribuzione dell'*output gap* riscontrato per tutti i Paesi appartenenti alla UE.  $N_t$  e  $N_i$  sono rispettivamente il numero di anni di cui si dispongono osservazioni per l'insieme di Stati membri e per l'Italia.

Il livello rappresentativo dell'*output gap* è determinato singolarmente per ciascun Paese, in modo tale da cogliere le specificità del ciclo economico nazionale. Ad esempio il ROG dei Paesi più piccoli, tendenzialmente caratterizzati da fluttuazioni più ampie, risulta generalmente più ampio in valore assoluto rispetto a quello delle economie maggiori.

Tale parametro ha trovato utilizzo finora unicamente nel calcolo del *minimum benchmark* dell'OMT per ciascun Paese mentre non è stato utilizzato quale indicatore quantitativo del carattere di eccezionale gravità delle recessioni.

Le considerazioni sopra illustrate portano a concludere che nel 2015 permane una condizione eccezionale tale da giustificare, in base alla normativa italiana, lo scostamento temporaneo del saldo strutturale dall'obiettivo programmatico.

Questa conclusione necessita tuttavia di alcune qualificazioni. La prima va nella direzione di rafforzare la conclusione precedente. La normativa europea e quella italiana che la recepisce contemplano, tra i fattori che possono consentire deviazioni temporanee dal sentiero di aggiustamento verso l'OMT, *"l'attuazione di importanti riforme strutturali idonee a generare benefici finanziari diretti a lungo termine, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile, e che pertanto abbiano un impatto quantificabile sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche"* (Reg. (CE) n. 1466/97, art. 5). Nella Nota di aggiornamento del DEF sono richiamate una serie di riforme che avrebbero queste caratteristiche, in quattro aree di intervento: riforma della PA, misure per la competitività, riforma del mercato del lavoro, riforma della giustizia. Si tratta di interventi potenzialmente in grado di influenzare la crescita di lungo periodo della nostra economia. In alcuni casi sono riforme la cui realizzazione potrebbe comportare spese aggiuntive immediate che incidono sul saldo delle pubbliche amministrazioni (di questo, comunque, si potrà essere certi solo dopo l'approvazione del DDL di stabilità). Da questo punto di vista, potrebbero anche giustificare una deviazione che rispecchi l'importo di tali spese aggiuntive (in tal senso si esprime esplicitamente una disposizione della parte preventiva del PSC). Allo stato attuale, tuttavia, è necessario essere prudenti al riguardo, sia perché si tratta in buona parte di riforme ancora in corso di definizione, sia perché anche una volta attuate resta comunque ampia l'incertezza nella stima dell'intensità dei loro effetti sulla crescita e dei tempi in cui tali effetti potranno realizzarsi. Le considerazioni svolte sono le stesse che spingerebbero a ritenere preferibile evitare di includere tali effetti sin da subito nelle previsioni macroeconomiche (si veda il capitolo 1). Una verifica attenta del grado di attuazione delle riforme e una nuova valutazione dei loro effetti dovranno essere effettuate in sede di definizione del Programma di stabilità.

La seconda qualificazione alla conclusione generale di giustificazione della deviazione dal percorso di aggiustamento per il 2015 sottolinea invece la necessità di cautela nel fissare la misura della deviazione. La normativa europea stabilisce che in ogni caso (sia in presenza di grave recessione sia di riforme strutturali) deviazioni temporanee dall'OMT o dal percorso di avvicinamento non devono mettere in pericolo la sostenibilità di medio periodo. A tal fine, si deve comunque mantenere un margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento per il rapporto tra disavanzo nominale e PIL. La previsione programmatica per il 2015 esposta nella Nota di aggiornamento del DEF, pari al 2,9 per cento, costituiva, in questa ottica, un forte elemento di rischio.

La modifica dell'obiettivo di saldo strutturale proposto con il DPB aggiornato prefigura il miglioramento dei saldi di finanza pubblica per il 2015 rispetto al quadro programmatico indicato in precedenza, dal 2,9 per cento della versione iniziale della Nota al 2,6 per cento. Si conferma pertanto una deviazione del percorso verso l'OMT, ma molto più contenuta. Ciò si

traduce, ai fini della valutazione del rispetto delle regole di bilancio, in un significativo margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento per l'indebitamento netto.

Va notato però che le modifiche apportate agli obiettivi per il 2015 renderanno necessaria la revisione del percorso programmato di aggiustamento negli anni successivi. Infatti, per gli anni 2016-18 il Governo non ha presentato modifiche al quadro di finanza pubblica inizialmente proposto. In particolare, nel 2016, a fronte di una fase non più eccezionalmente sfavorevole del ciclo economico (la crescita del PIL è prevista pari all'1 per cento) il saldo strutturale passerebbe dal -0,6 per cento del 2015 al -0,4 per cento. Il miglioramento sarebbe cioè solo di due decimi di punto, invece dello 0,5 per cento che sarebbe richiesto dal percorso di aggiustamento. Allo stato attuale, si renderebbe quindi necessaria una revisione degli obiettivi programmatici per il 2016, che sarà verosimilmente affrontata in primavera in sede di predisposizione del Documento di economia e finanza.

### 3.2 *La regola sulla spesa*

Nella parte preventiva del PSC, la regola sull'OMT è integrata da una regola sulla spesa, che essenzialmente prevede che la variazione in termini reali della spesa pubblica debba risultare non superiore alla dinamica del prodotto potenziale di lungo periodo (a meno di interventi discrezionali di aumento delle entrate)<sup>37</sup>. La composizione del bilancio pubblico che emerge dal DPB aggiornato conferma che la regola sulla spesa risulta rispettata: nel 2014, grazie all'operare della deroga in caso di crescita negativa, essa avrebbe richiesto un variazione nulla dell'aggregato di spesa rilevante, che invece ha registrato una diminuzione dell'1 per cento; nel 2015, il *benchmark* richiede una riduzione della spesa dell'1,1 per cento, dinamica che risulta verificata nel nuovo quadro programmatico.

### 3.3 *La regola sulla riduzione del debito in rapporto al PIL*

Ai fini della regola sul debito, fino al 2015, l'Italia rientra nel periodo di transizione successivo alla chiusura nel 2012 della procedura per disavanzo eccessivo. Al Paese è richiesto un aggiustamento del saldo strutturale di 1 punto di PIL nel 2014 e 2,2 nel 2015. Il Governo dichiarava nella Nota di aggiornamento del DEF di non ritenere la correzione né fattibile, né auspicabile. Pertanto, il quadro programmatico del Governo – anche quello presentato nel DPB aggiornato – non rispetta i parametri di riduzione del rapporto debito/PIL richiesti per il periodo di transizione.

---

<sup>37</sup> L'aggregato di spesa rilevante ai fini della regola non include la spesa per interessi, la componente ciclica della spesa per disoccupazione, la spesa per programmi finanziati integralmente dalla UE; considera inoltre una media su quattro anni della spesa per investimenti.

L'UPB ritiene opportuno ribadire le argomentazioni relative alla sussistenza di circostanze che possono giustificare un rallentamento del percorso di avvicinamento all'OMT anche per la valutazione del rispetto della regola di riduzione del debito. Queste sono rafforzate dalle analisi che individuano i parametri delle politiche di bilancio cosiddette *self-defeating*, cioè quei casi in cui le manovre di correzione del saldo implicano una recessione tale da comportare, via denominatore, un aumento del rapporto debito/PIL. Il segno dell'effetto di una manovra sul rapporto debito/PIL dipende dalla misura dei moltiplicatori, vi è, cioè, una soglia dei parametri al di sopra della quale le manovre di finanza pubblica (destinate a migliorare la sostenibilità dei bilanci) hanno, almeno nel primo anno, l'effetto opposto a quello desiderato.

Nella valutazione della dinamica del debito, l'UPB ritiene che due elementi del contesto italiano debbano essere presi in considerazione: l'accelerazione del pagamento dei debiti commerciali operata negli ultimi due esercizi dai governi italiani e la bassa inflazione. Su quest'ultimo punto occorre sottolineare che l'intero quadro di riferimento sovranazionale trascura il tema dei prezzi, mentre le dinamiche recenti sembrerebbero imporre un ripensamento che consenta di tenere conto delle implicazioni (particolarmente rilevanti nel caso della regola sul debito) che una bassa inflazione ha sugli schemi analitici vigenti (si veda il paragrafo 3.4.3).

Questi elementi non devono però far trascurare la rilevanza della problematica del volume del debito, soprattutto in un'ottica di medio periodo. Il volume di emissioni annue richiesto rimane molto elevato, rendendo vulnerabile il Paese all'incertezza dell'evoluzione dei tassi di interesse. La spesa per interessi, pari a quasi 5 punti di PIL, obbliga ad avere un saldo primario positivo ed elevato, con evidenti implicazioni sulla composizione del bilancio. Indipendentemente dall'applicazione delle regole numeriche, quindi, l'elevato volume del debito in rapporto al PIL riflette un vincolo permanente nella definizione delle politiche di bilancio italiane.

### *3.4 Gli aspetti problematici sottostanti all'applicazione delle regole europee*

#### *3.4.1 La stima del prodotto potenziale e dell'output gap*

Come si è visto precedentemente, la stima e la valutazione dei saldi strutturali di finanza pubblica sono strumenti fondamentali per la verifica del rispetto del pareggio di bilancio previsto dal nostro ordinamento nonché dal processo di sorveglianza multilaterale del PSC. Il motivo principale della centralità assunta dal saldo strutturale è quello di evitare politiche di bilancio che possano aggravare andamenti già indesiderati dell'economia, vale a dire recessioni o rallentamenti eccessivi del PIL, oppure espansioni tali da provocare un'inflazione troppo elevata (politiche di bilancio procicliche).

Il calcolo del saldo strutturale di finanza pubblica si fonda su quello del PIL potenziale e dell'*output gap* che non sono variabili osservabili e devono quindi essere stimate. Il PIL

potenziale si può definire come il livello massimo di prodotto ottenibile con il pieno utilizzo delle risorse (lavoro e capitale) e coerente con un'inflazione stabile. L'*output gap* è la differenza tra il PIL effettivo e quello potenziale, e rappresenta quindi un indicatore di pressioni inflazionistiche.

A causa dei problemi che affliggono i metodi per il calcolo del PIL potenziale e dell'*output gap* e dell'incertezza che ne caratterizza le stime, vi è un generale consenso che i relativi risultati debbano essere usati con cautela, soprattutto per determinare le scelte di politica economica. Questo in parte contrasta con la scelta di mettere al centro del monitoraggio e della valutazione delle politiche di finanza pubblica le variazioni e il livello del saldo di bilancio strutturale. In linea di principio, tale scelta è ragionevole dal punto di vista economico in quanto dovrebbe, come detto, ridurre il rischio di condurre politiche procicliche ma comporta in pratica una serie di inconvenienti tecnici che dovrebbero indurre alla prudenza, soprattutto nell'uso dei livelli delle variabili non osservabili<sup>38</sup>.

A causa delle frequenti revisioni di queste stime, inoltre, è possibile che sulla loro base vengano fornite ex-ante raccomandazioni di finanza pubblica che ex-post possono rivelarsi controproducenti. Un caso evidente di questa circostanza si verifica quando, a seguito di revisioni successive, l'*output gap* cambia di segno per uno stesso anno, indicando per esempio ex-post che l'economia si trova in una fase ciclica negativa quando ex-ante era invece stimata essere in una fase ciclica positiva.

Per rimediare all'incertezza delle stime, potrebbe essere raccomandabile utilizzare in parallelo diversi metodi di stima del PIL potenziale; dovrebbe quindi essere condotto un confronto e un'analisi di sensibilità dei relativi risultati alle ipotesi sottostanti. L'utilizzo delle stime dei saldi strutturali ai fini della politica economica potrebbe quindi essere raccomandabile solo se i risultati delle stime sono simili tra i diversi metodi e poco sensibili alle ipotesi sottostanti. Quando al contrario i risultati non sono simili oppure sono poco robusti, potrebbe essere opportuno utilizzare in parallelo altre strategie di valutazione che facciano affidamento solo su variabili osservabili. Per esempio, il monitoraggio e la valutazione dell'andamento delle componenti di spesa meno influenzate dal ciclo economico possono rappresentare un buon indicatore della posizione di bilancio. La cosiddetta regola della spesa stabilita dalla recente riforma del PSC è un passo verso questa strategia, anche se per alcuni aspetti la regola continua a essere influenzata dalla stima della crescita potenziale e dell'*output gap*.

#### *I metodi di calcolo del PIL potenziale e dell'output gap*

Le due principali strategie di stima del PIL potenziale sono quelle puramente "statistiche", che si basano sulla sola serie del PIL, e quelle "economiche", che si basano sulla cosiddetta funzione di produzione.

---

<sup>38</sup> L'utilizzo delle variazioni dovrebbe essere più affidabile in quanto, attraverso le differenze, gli eventuali errori nei livelli potrebbero compensarsi ed eliminarsi a vicenda.

I metodi statistici di stima del PIL potenziale cercano di decomporre direttamente la serie del PIL in una componente di trend e un'altra ciclica. Il metodo statistico più comunemente usato è quello basato sul filtro di Hodrick-Prescott (HP) dal nome dei due economisti che lo hanno per la prima volta proposto. Con questo metodo, la componente di trend di PIL è ottenuta attraverso un algoritmo che “filtra” le fluttuazioni cicliche, estraendo la componente meno variabile del PIL stesso.

Il filtro HP ha il vantaggio di essere relativamente semplice da applicare o replicare; tuttavia presenta anche numerosi problemi. In primo luogo, i risultati (andamento del trend e ampiezza del ciclo) sono abbastanza sensibili alla scelta di un particolare parametro,  $\lambda$ , che non viene stimato ma è scelto in modo arbitrario e che influenza il grado di variabilità della componente di trend di PIL che si andrà a ottenere. Per questo motivo, se  $\lambda$  non è ben calibrato, la frequenza della serie utilizzata può influenzare l'ampiezza del ciclo: utilizzare la serie annuale del PIL può fornire risultati diversi da quelli ottenuti utilizzando la serie trimestrale del PIL stesso. Lo stesso vale se vengono utilizzati intervalli di osservazione di diversa ampiezza. Un altro problema di questo metodo è l'implicazione nella scelta implicita nell'algoritmo che la somma degli *output gap* nel periodo di osservazione debba essere zero, anche se non vi è stato un numero esatto di cicli compiuti nel periodo di riferimento.

Uno dei problemi più rilevanti è che, con questo metodo, il PIL potenziale è influenzato in modo eccessivo dalle ultime osservazioni della serie di riferimento e quindi tende a essere prociclico alla fine del periodo di osservazione. Questo è il cosiddetto “*end-of-sample bias*”, legato al fatto che il metodo, nel restituire una serie di trend del PIL per un dato anno, utilizza con una certa ponderazione sia informazioni degli anni precedenti sia informazioni degli anni successivi. Di conseguenza, alla fine del periodo di osservazione, mancando di osservazioni successive, si troverà a restituire un valore che attribuisce un peso eccessivo agli ultimi anni osservati (in termini tecnici si dice che ciò equivale a ottenere una media mobile asimmetrica alla fine del periodo preso in esame). Questo aumenta la possibilità di avere stime imprecise del PIL potenziale alla fine del periodo della serie, proprio quando tali stime sono più importanti per determinare le decisioni di politica economica.

Anche per i motivi sopra ricordati, a partire dal 2002, la Commissione europea, in cooperazione con l'*Output Gap Working Group* dell'*Economic Policy Committee* (OGWG, un gruppo di lavoro composto da delegazioni degli Stati membri), ha deciso di interrompere l'utilizzo del filtro HP per la stima del PIL potenziale e di utilizzare il metodo della funzione di produzione; lo stesso metodo viene utilizzato dal MEF nei documenti programmatici. Con questo metodo, il PIL potenziale può essere rappresentato come una combinazione di fattori produttivi (lavoro, capitale) moltiplicati dalla componente di trend della cosiddetta produttività totale dei fattori (*total factor productivity*, TFP) che è una misura delle innovazioni tecnologiche e organizzative. A sua volta, il fattore lavoro, definito come la componente di trend del numero di ore totali, viene suddiviso nella sua componente demografica (popolazione in età lavorativa), la

componente di trend del tasso di partecipazione, il tasso di disoccupazione strutturale, e la componente di trend delle ore medie lavorate. Questo metodo ha quindi l'ulteriore vantaggio di poter fornire una spiegazione economica all'andamento del PIL potenziale, potendo mostrare il contributo di ciascun fattore di produzione e della produttività. Ciò può essere utile per determinare le priorità nelle scelte di politica economica.

Tuttavia, anche il metodo della funzione di produzione richiede di utilizzare alcune variabili che non sono direttamente osservabili e che quindi devono essere stimate. Le due variabili non osservabili più rilevanti sono la componente di trend della TFP e la disoccupazione strutturale. Per quest'ultima, la Commissione e l'OGWG hanno scelto di utilizzare, in linea con altre organizzazioni nazionali e internazionali, il tasso di disoccupazione coerente con una crescita stabile dei salari (*non-accelerating-wage rate of unemployment*, NAWRU). Per la stima sia del NAWRU sia della componente di trend della TFP, la Commissione e l'OGWG hanno deciso di utilizzare metodi "semi-strutturali", vale a dire dei metodi che utilizzano valutazioni economiche di carattere teorico o empirico per migliorare i risultati di filtri statistici. In particolare, per entrambi viene utilizzato il cosiddetto filtro di Kalman bivariato. Nel caso della TFP, il metodo sfrutta la relazione tra TFP e utilizzo della capacità produttiva nell'economia per eliminare la componente ciclica del TFP ed "estrarne" la componente di trend. Un metodo simile viene utilizzato per la stima del NAWRU, in questo caso sfruttando la relazione tra il tasso di disoccupazione e variazioni della crescita dei salari (cosiddetta curva di Phillips). Infine, per le altre due serie che devono essere stimate, la componente di trend del tasso di partecipazione e quella delle ore medie lavorate, la Commissione europea e l'OGWG hanno invece deciso di utilizzare il filtro HP.

Il metodo di stima del PIL potenziale attraverso la funzione di produzione utilizzato dalla Commissione europea presenta dei vantaggi rispetto ai metodi statistici. In primo luogo, come accennato in precedenza, attraverso questo metodo è possibile ottenere un'interpretazione economica dei risultati ottenuti. Ciò ha il duplice vantaggio di rendere più agevole la valutazione dei risultati stessi e di individuare le azioni di policy prioritarie per eventualmente migliorare l'andamento del PIL potenziale. In secondo luogo, il nuovo metodo utilizzato dalla Commissione ha eliminato il problema dell'"*end-of-sample bias*" della stima della componente di trend della TFP aumentandone la precisione e riducendo la sua prociclicità alla fine del periodo di osservazione e quindi, almeno in parte, quella del PIL potenziale.

Tuttavia, anche con il metodo della funzione di produzione rimangono alcuni problemi. Prima di tutto, il metodo non elimina del tutto la prociclicità delle stime del PIL potenziale. Ciò è dovuto a una serie di motivi: 1) la relazione tra il tasso di disoccupazione e la variazione della crescita dei salari (curva di Phillips) potrebbe essere fragile e quindi, di fatto, l'andamento del NAWRU potrebbe seguire molto da vicino quello del tasso di disoccupazione effettivo; 2) alcune componenti della funzione di produzione, come il tasso di partecipazione e le ore medie lavorate, continuano a essere

stimate attraverso il metodo HP; 3) lo stock di capitale dipende dall'andamento degli investimenti che è influenzato dal ciclo.

Inoltre, l'utilizzo del metodo della funzione di produzione accresce la necessità di compiere delle scelte arbitrarie, per esempio per quanto riguarda la specificazione della funzione di produzione, la natura dei dati (in particolare per lo stock di capitale), e i metodi di stima. In aggiunta, il metodo di Kalman non è scevro da problemi di natura statistica. Anche con questo metodo il grado di variabilità delle componenti di trend risulta particolarmente sensibile alla scelta di alcuni parametri la cui interpretazione economica appare estremamente ardua, se non pressoché impossibile, da determinare. Tali scelte possono influenzare in modo significativo i risultati finali e quindi metterne in evidenza la fragilità.

Infine, anche il metodo della funzione di produzione, come quelli statistici, produce stime del PIL potenziale che possono essere soggette a importanti revisioni nel corso del tempo, soprattutto alla fine del periodo di stima, quello più importante per le scelte di politica economica. Questo risultato è dovuto in parte alla revisione cui sono soggette le serie del PIL effettivo e delle altre variabili che entrano nel calcolo del PIL potenziale (ore lavorate, stock di capitale). Un altro motivo è l'utilizzo di previsioni per la stima di alcune delle componenti della funzione di produzione; tali previsioni ex-post possono rivelarsi errate (in generale troppo ottimistiche) ed essere soggette a correzioni. Sempre nel periodo di previsione, nell'ambito della sorveglianza UE, l'*output gap* viene inoltre influenzato anche dall'ipotesi arbitraria di chiusura del ciclo economico entro i tre anni successivi all'ultimo anno di previsione; un'ipotesi che può essere particolarmente impegnativa da soddisfare quando l'*output gap* è elevato.

### *Il caso dell'Italia*

Le stime del PIL potenziale e dell'*output gap* riportate nella Nota di aggiornamento sono soggette ad alcuni dei problemi che sono stati precedentemente ricordati.

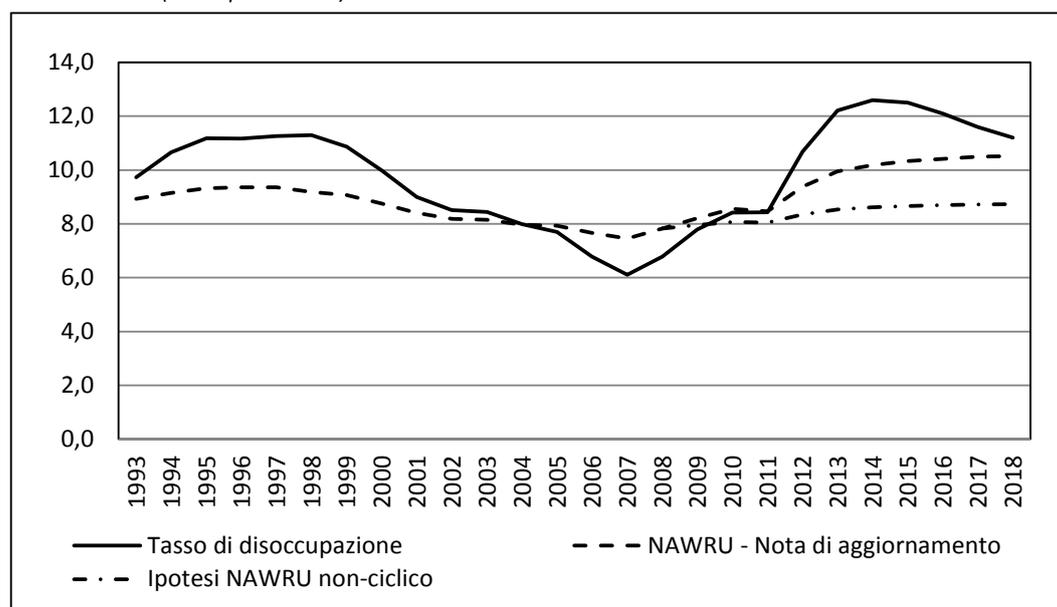
Ad esempio, la stima del NAWRU presenta alcune criticità. In particolare, il NAWRU coerente con il quadro macroeconomico programmatico stimato nella Nota di aggiornamento presenta una notevole componente ciclica come mostra la figura 3.4. La presenza di una notevole componente ciclica nelle stime del NAWRU è stata anche di recente messa in evidenza da alcuni studi della Commissione europea (per esempio nel riquadro I.4 delle *European Economic Forecast, Spring 2014*). L'evidente ciclicità del NAWRU può mettere in serio dubbio la validità dell'*output gap* come indicatore della posizione ciclica dell'economia.

Per verificare l'impatto di una diversa stima della disoccupazione strutturale, l'UPB ha quindi ipotizzato un NAWRU con una componente ciclica meno pronunciata per verificare il suo impatto sul PIL potenziale e sui saldi strutturali di bilancio. Il NAWRU non-ciclico italiano è stato costruito ipotizzando un andamento simile a quello stimato

dalla Commissione per l'area euro nello studio sopracitato. Vale a dire, si è ipotizzato che il NAWRU e il NAWRU non-ciclico fossero pressoché identici nel 2008 (quindi agli albori della crisi) e che da quella data cominciassero a divergere fino a raggiungere nel 2012 una differenza di 1-1½ punti percentuali (fig. 3.4).

Utilizzando l'ipotesi di NAWRU non ciclico così costruito e mantenendo tutte le altre componenti del PIL potenziale invariate, le implicazioni di policy potrebbero essere significative. Infatti, a causa del miglioramento del PIL potenziale, il livello del saldo strutturale di bilancio migliorerebbe notevolmente, anche per gli anni passati (tab. 3.1). In particolare, queste stime mostrano che il saldo strutturale di bilancio sarebbe stato vicino al pareggio già dal 2013. Inoltre, prendendo a riferimento il quadro di finanza pubblica programmatico, dopo un lieve peggioramento nel 2014, il saldo strutturale di bilancio diventerebbe leggermente positivo dal 2015.

**Fig. 3.4** – Tasso di disoccupazione e NAWRU  
(valori percentuali)



**Tab. 3.1** – Confronto tra saldi strutturali di bilancio con diverse definizioni di disoccupazione strutturale  
(valori percentuali)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
NAWRU - Nota di aggiornamento	8,5	9,4	9,9	10,2	10,3	10,4	10,5	10,5
Ipotesi NAWRU non-ciclico	8,0	8,3	8,5	8,6	8,7	8,7	8,7	8,7
Saldo strutturale di bilancio programmatico	-2,5	-1,5	-0,7	-0,9	-0,6	-0,4	0,0	0,0
<b>Saldo strutturale di bilancio corretto per impatto NAWRU non-ciclico</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>

### 3.4.2 I moltiplicatori di bilancio

Vi è un generale consenso sia a livello accademico sia a livello di istituzioni nazionali e internazionali (per esempio l'OCSE nell'*Economic Outlook* del 2010) che, tra i Paesi avanzati, l'impatto nel primo anno di una riduzione della spesa dell'1 per cento di PIL comporti una riduzione del prodotto tra lo 0,5 e l'1 per cento; l'impatto di un corrispondente aumento delle entrate dovrebbe essere più basso, in generale inferiore allo 0,5 per cento. Questi impatti, sono stimati attraverso modelli macro-econometrici/statistici, dove viene in genere ipotizzato che il loro valore rimanga pressoché stabile nel tempo.

Negli ultimi anni, numerosi studi hanno tuttavia messo in dubbio la stabilità dei moltiplicatori di bilancio, soprattutto in periodi di prolungata crisi come quella attualmente in corso. Vi sono in effetti una serie di ragioni teoriche per le quali i moltiplicatori potrebbero non essere stabili nel tempo. Per esempio, i moltiplicatori di bilancio dovrebbero essere più elevati in periodi di prolungata recessione o ciclo economico negativo, in particolare se dovuto a crisi finanziarie. In questo caso, infatti, i normali canali di finanziamento alle imprese e alle famiglie potrebbero non funzionare come in tempi normali. Gli istituti finanziari potrebbero infatti trovarsi nella necessità di ridurre i loro prestiti, a scapito soprattutto delle famiglie e delle imprese che non possono assicurare adeguate garanzie. In questo contesto, una restrizione di bilancio che riduca i trasferimenti alle famiglie oppure che aumenti le tasse sulle imprese potrebbe non essere compensata da un aumento di credito da parte delle banche e si tradurrebbe quindi in una notevole riduzione dei consumi delle famiglie o degli investimenti delle imprese. I moltiplicatori di bilancio potrebbero inoltre essere più elevati quando i tassi di politica monetaria si trovano vicino allo zero, o sono addirittura negativi. In simili circostanze, la politica monetaria non potrebbe infatti svolgere un eventuale ruolo accomodante, almeno con i suoi strumenti convenzionali.

L'attuale contesto economico italiano presenta molte delle caratteristiche che potrebbero determinare moltiplicatori di bilancio maggiori di quelli stimati attraverso i tradizionali modelli macro-econometrici. Come noto, il PIL si è contratto dell'1,9 per cento nel 2013 ed è previsto diminuire dello 0,3 quest'anno. Nel 2015, la crescita potrebbe tornare positiva ma l'*output gap*, un indicatore del ciclo economico, è stimato nella Nota di aggiornamento al -3,5 per cento, un valore particolarmente negativo. Inoltre, i tassi di interesse si trovano già a livelli molto bassi.

In queste circostanze, alcuni studi, in particolare dell'FMI, stimano che i moltiplicatori della spesa potrebbero raggiungere valori pari a due, quindi più del doppio di quanto stimato attraverso i modelli tradizionali. I moltiplicatori delle tasse potrebbero aumentare ma rimanere comunque inferiori allo 0,5.

Con un esercizio molto semplice, l'UPB ha utilizzato un intervallo di stime dei moltiplicatori medi (vale a dire calcolati come media semplice di moltiplicatori di spese e

di entrate) per una prima valutazione del possibile impatto sul tasso di crescita del PIL nel 2015 in caso di attuazione di manovre necessarie per rispettare il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine o la regola del debito. I moltiplicatori medi scelti sono: a) 0,5 – indicato dal MEF nella Nota di aggiornamento (pag. 33); b) 0,65 – media semplice di alcuni moltiplicatori indicati dall'OCSE per l'Italia nell'*Economic Outlook* del 2010; c) 1,1 – media semplice di moltiplicatori di spesa e di entrata in periodi di recessione nei Paesi avanzati da alcuni studi dell'FMI<sup>39</sup>.

Secondo la Nota di aggiornamento, per il raggiungimento dell'OMT nel 2015 occorre attuare una manovra pari allo 0,9 per cento del PIL mentre il rispetto della regola del debito richiede una correzione del 2,2 per cento del PIL.

Secondo questa prima valutazione, ipotizzando che gli altri fattori che determinano le previsioni di crescita rimangano invariati, si può stimare che una manovra correttiva per il raggiungimento dell'OMT nel 2015, con una composizione di misure suddivise tra spese ed entrate, potrebbe risultare in un andamento dell'economia sostanzialmente stagnante anche nel 2015. Il PIL potrebbe variare tra -0,1 per cento, utilizzando un moltiplicatore in linea con quelli stimati dall'FMI per i periodi di recessione, a 0,2 utilizzando il moltiplicatore indicato nella Nota di aggiornamento. Nel caso di una manovra per il rispetto della regola del debito, l'economia risulterebbe in recessione con tutti i moltiplicatori utilizzati. La caduta del PIL varierebbe in questo scenario da -1,5 a -0,5 per cento a seconda del moltiplicatore scelto.

### 3.4.3 Inflazione e dinamica del rapporto tra il debito e il PIL

Uno degli aspetti problematici che l'Italia deve affrontare è il rischio di un lungo periodo deflazionistico, con risvolti sfavorevoli anche sulla finanza pubblica. Infatti, un periodo prolungato di bassa inflazione può rendere particolarmente difficile la riduzione dello stock di debito pubblico in rapporto al PIL e il rispetto della regola del debito prevista dal PSC. Al contrario, un'inflazione più vicina al 2 per cento riduce il valore reale dello stock di debito esistente e potrebbe accelerare il rispetto della regola in confronto allo scenario programmatico previsto nella Nota di aggiornamento del DEF 2014.

L'UPB ha svolto un esercizio di sensitività della dinamica del debito in rapporto al PIL rispetto a diverse ipotesi di tassi di inflazione<sup>40</sup>. Vengono in particolare simulati due scenari alternativi a quello *baseline* rappresentato dallo scenario programmatico del DPB fino al 2018 e prolungato fino al 2025<sup>41</sup>. Nel primo scenario alternativo il tasso di

<sup>39</sup> In particolare Batini, Eyraud e Weber: "A simple method to compute fiscal multipliers", WP/14/93, 2014.

<sup>40</sup> Per esercizi simili pubblicati di recente si veda Akitoby B., Komatsuzaki T, e A. Binder, "Inflation and public debt reversal in the G7 countries", IMF Working paper, WP/14/96, 2014, e European Commission, "The impact of unanticipated disinflation on debt", Box I.3, European Economic Forecast, Autumn 2014.

<sup>41</sup> Le ipotesi sottostanti lo scenario *baseline* dal 2019 al 2025 sono descritte nella nota (1) della tabella 3.2.

crescita del deflatore del PIL viene ipotizzato nullo a partire dal 2015. Nel secondo scenario il deflatore del PIL è ipotizzato crescere al 2 per cento all'anno sempre a partire dal 2015.

Nell'esercizio, si tiene conto della struttura del debito pubblico italiano in quanto ciò influenza notevolmente l'effetto di uno shock di inflazione sulla dinamica del rapporto debito/PIL. Infatti, l'impatto di un aumento inatteso dell'inflazione sullo stock di debito in rapporto al PIL è tanto maggiore quanto minore è: 1) la quota di passività a breve termine; 2) la quota di passività a lungo termine indicizzate; 3) la quota di passività a lungo termine non indicizzate che vengono a scadenza nel periodo considerato. Queste quote di debito infatti, a causa della maggiore inflazione, dovranno essere rifinanziate a tassi di interesse più elevati. Al contrario, per quanto riguarda le passività a lungo termine non indicizzate che non vengono a scadenza nel periodo considerato, il loro valore reale viene "eroso" dallo shock inflazionistico.

L'analisi è stata condotta sulla base di un certo numero di ipotesi: 1) il resto del quadro macroeconomico è immutato rispetto a quello programmatico della Nota di aggiornamento nonostante il diverso scenario per i tassi di inflazione; 2) il saldo primario di bilancio e gli aggiustamenti stock-flussi in rapporto al PIL rimangono uguali allo scenario programmatico del DPB e della Nota di aggiornamento; 3) la composizione del debito pubblico nel periodo considerato è costante e uguale a quella osservata alla fine del 2013; 4) i titoli a medio-lungo termine (non indicizzati) in scadenza durante l'anno vengono rifinanziati a metà dell'anno (quindi si ipotizza che per questa quota di passività metà degli interessi vengano calcolati con i vecchi tassi di medio-lungo termine e metà con i nuovi tassi di medio-lungo termine); 5) gli interessi sui titoli indicizzati sono calcolati sulla base dei tassi di interesse di medio-lungo termine. La formula della dinamica del debito e ulteriori dettagli sulle ipotesi utilizzate sono descritti nel riquadro 4.

I risultati dell'analisi sono illustrati nella tabella 3.2. Come atteso, ipotesi alternative del tasso di inflazione producono scenari significativamente diversi per la dinamica del debito in rapporto al PIL.

Ipotizzando che l'attuale contesto prosegua e l'inflazione sia pari a zero fino al 2025, il rapporto debito/PIL risulterebbe comunque sostenibile grazie soprattutto all'elevato saldo primario ma la sua discesa sarebbe assai più lenta rispetto allo scenario *baseline*. Il rapporto si stabilizzerebbe a circa il 134 per cento nel 2015-16 per poi discendere successivamente. Nel 2025, il rapporto rimarrebbe al di sopra del 110 per cento e la regola del debito verrebbe rispettata solo a partire da quell'anno. Al contrario, se dal 2015 il tasso di inflazione aumentasse al 2 per cento, il rapporto debito/PIL sarebbe pari al 130 per cento già dal 2016 per poi discendere al di sotto del 98 per cento nel 2025. La regola del debito verrebbe rispettata già a partire dal 2018. I due scenari alternativi di inflazione si tradurrebbero in una differenza del rapporto debito/PIL pari a circa 13 punti percentuali nel 2025.

**Tab. 3.2** – Dinamica del rapporto debito/PIL con scenari alternativi di inflazione  
(in percentuale del PIL)

	2014	2015	2016	2017	2018	2025
<i>Baseline</i> (DPB 2015 fino al 2018 e nostre proiezioni anni successivi fino al 2025) (1)	131,6	133,1	131,6	128,4	124,3	99,4
Tasso di inflazione nullo dal 2015	131,6	133,7	133,6	131,9	129,3	110,9
Tasso di inflazione pari al 2% dal 2015	131,6	131,8	130,0	126,7	122,6	97,8
Differenza	0,0	1,9	3,6	5,3	6,7	13,1

Fonte: DPB 2015 e UPB.

(1) Lo scenario *baseline* dal 2019 al 2025 è stato calcolato ipotizzando che la crescita del deflatore del PIL, il saldo primario in rapporto al PIL e i tassi di interesse a breve e medio termine sul nuovo debito e quelli impliciti sul vecchio debito siano uguali ai valori del 2018. La crescita del PIL reale è ipotizzata diminuire dal valore del 2018 fino a raggiungere e stabilizzarsi all'1 per cento dal 2022. L'aggiustamento stock-flussi è ipotizzato nullo.

#### Riquadro 4 – La dinamica del debito

In formule, la dinamica del debito pubblico può essere descritta nel modo seguente:

$$(1) \quad b_t = \frac{1}{(1+g_t)(1+\pi_t)} \alpha^M b_{t-1} + \frac{1+r_t^{ST}}{(1+g_t)} \alpha^{ST} b_{t-1} + \frac{1+r_t^{LT}}{(1+g_t)} \left( \alpha^{IND} + \frac{1}{2} \alpha^{LTnew} \right) b_{t-1} + \frac{1+i_t^{IMP}}{(1+g_t)(1+\pi_t)} \left( \alpha^{LTold} + \frac{1}{2} \alpha^{LTnew} \right) b_{t-1} - ps_t + sfa_t$$

dove:

$b_t$ : debito pubblico in rapporto al PIL al tempo  $t$ ;

$g_t$ : tasso di crescita reale del PIL al tempo  $t$ ;

$\pi_t$ : tasso di crescita del deflatore del PIL al tempo  $t$ ;

$\alpha^M$ : quota di passività in moneta e circolante sul totale;

$\alpha^{ST}$ : quota di passività pubbliche a breve termine sul totale;

$\alpha^{IND}$ : quota di passività pubbliche indicizzate all'inflazione sul totale;

$\alpha^{LTnew}$ : quota di passività pubbliche a medio-lungo termine sul totale in scadenza nel corso dell'anno;

$\alpha^{LTold}$ : quota di passività pubbliche a medio-lungo termine sul totale non in scadenza nel corso dell'anno;

$r_t^{ST}$ : tasso di interesse reale a breve termine al tempo  $t$ ;

$r_t^{LT}$ : tasso di interesse reale a lungo termine al tempo  $t$ ;

$i_t^{IMP}$ : tasso di interesse nominale implicito delle passività a medio-lungo termine al tempo  $t$ ;

$ps_t$ : saldo primario di bilancio in rapporto al PIL al tempo  $t$ ;

$sfa_t$ : aggiustamento stock-flussi in rapporto al PIL al tempo  $t$ .

Il tasso di crescita reale del PIL, il saldo primario in rapporto al PIL, gli aggiustamenti stock-flussi in rapporto al PIL e i tassi reali di interesse sono ricavati dallo scenario programmatico del DPB 2015 e della Nota di aggiornamento fino al 2018, così come il debito in rapporto al PIL e il tasso di crescita del deflatore del PIL nello scenario di base. Per le ipotesi sugli anni successivi al 2018 e fino al 2025, si veda la nota (1) nella tabella 3.2.

Le quote di passività rispetto al totale sono state stimate sulla base dei Supplementi al Bollettino Statistico della Banca d'Italia: "Finanza pubblica, fabbisogno e debito" e dei Bollettini trimestrali della Direzione del Debito Pubblico del Dipartimento del Tesoro. I tassi di interesse a breve e a lungo termine sono stati stimati sulla base della curva dei rendimenti ipotizzati nel DPB e nella Nota di aggiornamento per lo scenario programmatico.

Il tasso di interesse implicito è stato ricavato in modo endogeno dall'equazione (1) nello scenario di base fino al 2018. Per gli anni successivi si è ipotizzato che rimanesse costante al valore del 2018. Per gli scenari alternativi si è ipotizzato che il tasso di interesse implicito si adeguasse alle variazioni dei tassi a medio-lungo termine dovute alle deviazioni dei tassi di inflazione rispetto allo scenario di base, in proporzione alla quota di debito a medio-lungo termine in scadenza. In formule:

$$i_{t+1}^{IMP}(\text{alternativo}) = i_{t+1}^{IMP}(\text{baseline}) + \alpha^{LTnew}[\pi_t(\text{alternativo}) - \pi_t(\text{baseline})],$$

$$i_{t+2}^{IMP}(\text{alternativo}) = i_{t+2}^{IMP}(\text{baseline}) + \alpha^{LTnew}[\pi_t(\text{alternativo}) - \pi_t(\text{baseline})] + \alpha^{LTnew}[\pi_{t+1}(\text{alternativo}) - \pi_{t+1}(\text{baseline})],$$

etc.

#### 4. Le misure del disegno di legge di stabilità: un approfondimento

##### Introduzione

Questo capitolo si concentra sull'analisi degli effetti finanziari ed economici di alcune misure del DDL di stabilità che rivestono particolare importanza nel disegno complessivo dell'azione di Governo.

Nello specifico vengono analizzati due ambiti: da un lato, gli interventi per la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro e, dall'altro, le misure di sostegno al consumo delle famiglie.

L'impatto sul PIL nel 2015 di queste misure è stato valutato dal *panel* dei previsori dell'UPB. La tabella 4.1 mostra la valutazione minima e massima dei risultati di questo esercizio di previsione.

**Tab. 4.1** – Impatto sul PIL del 2015 delle principali misure contenute nel DDL di stabilità  
(in percentuale del PIL)

	Min	Max
Bonus di 80 euro lavoratori dipendenti	0,17	0,28
Riduzione IRAP	0,00	0,01
Sgravi contributivi	0,04	0,18
TFR in busta paga	0,07	0,15
Altre misure	-0,26	-0,38

Dato il forte coinvolgimento della finanza decentrata nell'aggiustamento dei conti pubblici previsto dalla manovra, i paragrafi conclusivi sono dedicati all'analisi degli interventi sui conti di Regioni, Province e Comuni e in particolare ai loro risvolti redistributivi tra enti dei singoli comparti.

#### 4.1 La riduzione del cuneo fiscale sul lavoro

##### 4.1.1 La misura della variazione del cuneo fiscale

Gli strumenti previsti dal DDL di stabilità per la riduzione del cuneo fiscale sull'impiego del lavoro sono principalmente tre:

- 1) la deducibilità integrale del costo del lavoro a tempo indeterminato dalla base imponibile dell'IRAP – accompagnata tuttavia dall'aumento delle aliquote dell'imposta, che vengono riportate ai livelli del periodo d'imposta 2013;
- 2) l'esonero dai contributi previdenziali per le imprese che assumano nuovi lavoratori a tempo indeterminato nel corso del 2015 – nel limite di 8.060 euro per lavoratore e per un periodo massimo di 36 mesi;

- 3) il “bonus di 80 euro” mensili per i lavoratori dipendenti con un reddito complessivo fino a 26.000 euro annui, che viene reso permanente.

Un indicatore spesso utilizzato per fornire una misura sintetica del peso del carico fiscale (tributario e contributivo) sul lavoro è il cosiddetto cuneo fiscale. Il cuneo fiscale complessivo misura la distanza tra il costo del lavoro per il datore di lavoro e la corrispondente retribuzione netta per il lavoratore. Tale distanza viene calcolata come il rapporto tra il carico fiscale sul lavoro (imposte dirette, al netto dei trasferimenti da parte dello Stato<sup>42</sup>, imposte indirette e contributi sociali a carico del lavoratore e del datore) e il costo del lavoro sostenuto dall’impresa.

Può essere interessante valutare in quale misura gli interventi previsti nel DDL di stabilità riducano il cuneo fiscale con riferimento ad alcune tipologie rilevanti di lavoratori (tab. 4.2).

Prendendo come riferimento un lavoratore dipendente a tempo indeterminato con una retribuzione relativamente bassa (2/3 di quella media nazionale – pari a 19.700 euro – cioè un livello che dà diritto a ricevere il “bonus di 80 euro” in misura integrale), il cuneo fiscale complessivo si ridurrebbe per l’attivazione della manovra sull’IRAP e per il “bonus di 80 euro” di 4,7 punti percentuali, dal 44,5 al 39,9. Se tuttavia la retribuzione lorda fosse più elevata, e quindi superiore al limite rilevante per il “bonus di 80 euro”, la diminuzione del cuneo fiscale (dovuta pertanto ai soli interventi sull’IRAP) sarebbe di appena 1,1 punti percentuali di costo del lavoro (dal 48,3 al 47,2). Riduzioni relativamente più contenute si realizzerebbero nel caso di altre categorie (donne e minori di 35 anni, nuovi assunti nel 2014) che già oggi beneficiano di specifiche deduzioni – analitiche o forfetarie – dalla base imponibile dell’IRAP.

Se poi il lavoratore con retribuzione “bassa” – quella che, come detto, consente di accedere al “bonus di 80 euro” – fosse un neoassunto a tempo indeterminato, che dunque beneficiasse della totale decontribuzione per l’anno di assunzione e i due successivi, il cuneo fiscale complessivo risulterebbe più che dimezzato: una caduta di 23,9 punti percentuali del costo del lavoro, dal 44,5 al 20,6. La decontribuzione è dunque di gran lunga lo strumento che incide maggiormente sulla riduzione del cuneo anche se, per sua natura, in modo temporaneo, circoscritto ai neoassunti e soprattutto solo ai datori di lavoro.

---

<sup>42</sup> In particolare, gli assegni familiari, che sono a carico dell’INPS ma vengono anticipati al lavoratore dal datore di lavoro.

**Tab. 4.2 – Effetti della manovra sul cuneo fiscale complessivo (1)**  
(in percentuale del costo del lavoro; lavoratore senza carichi familiari)

TENDENZIALE	PROGRAMMATICO			DIFFERENZA			
	Solo bonus 80€	Bonus 80€, modifiche alle aliquote dell'IRAP e alle deduzioni dalla base imponibile	Bonus 80€, modifiche alle aliquote dell'IRAP, alle deduzioni dalla base imponibile e decontribuzione per i neoassunti	Solo bonus 80€	Bonus 80€, modifiche alle aliquote dell'IRAP e alle deduzioni dalla base imponibile	Bonus 80€, modifiche alle aliquote dell'IRAP, alle deduzioni dalla base imponibile e decontribuzione per i neoassunti	
Lavoratore con una retribuzione lorda pari a quella media di contabilità nazionale							
Lavoratore semplice	48,3	48,3	47,2	33,4	0,0	-1,1	-14,8
Donne e minori di 35 anni	48,0	48,0	47,2	33,4	0,0	-0,8	-14,5
Nuovi assunti - LS2014	47,5	47,5	47,2	33,4	0,0	-0,4	-14,1
Lavoratore con una retribuzione lorda pari a 2/3 di quella media di contabilità nazionale							
Lavoratore semplice	44,5	40,9	39,9	20,6	-3,6	-4,7	-23,9
Donne e minori di 35 anni	44,0	40,4	39,9	20,6	-3,7	-4,2	-23,5
Nuovi assunti - LS2014	43,5	39,9	39,9	20,6	-3,7	-3,7	-23,0

(1) La distinzione dei lavoratori nelle tre categorie (lavoratore semplice, donne e minori di 35 anni, nuovi assunti - LS2014) è resa necessaria per tenere conto del diverso cuneo fiscale tendenziale del datore di lavoro dovuto alle differenti deduzioni dalla base imponibile dell'IRAP – analitiche o forfetarie – già previste dalla normativa vigente (dall'art. 11, commi 1 lett. a), 1-bis, 4-bis1 e 4-quater del DLgs n. 446 del 1997.

Nel complesso si tratta di un risultato che consente al nostro cuneo fiscale sul lavoro di collocarsi, almeno per alcune tipologie di lavoratori, non lontano da quello medio dei paesi della UE esclusa l'Italia (+6,1 punti percentuali per un lavoratore con retribuzione pari a quella media nazionale e +6,8 punti percentuali per un lavoratore con retribuzione pari a 2/3 di quella media nazionale).

#### 4.1.2 La decontribuzione per i neoassunti a tempo indeterminato

L'esonero dai contributi previdenziali per le imprese che assumano nuovi lavoratori a tempo indeterminato nel corso del 2015 ha l'obiettivo di promuovere forme più stabili di occupazione contribuendo alla riduzione del cuneo fiscale per i neoassunti.

Per valutare i profili macroeconomici di questa misura è necessario riflettere su quali tipologie di lavoratori sarebbero coinvolte dal programma di incentivazione. In linea di principio la decontribuzione potrebbe interessare:

- 1) coloro che nel corso del 2015 sarebbero comunque stati assunti con nuovi contratti a tempo indeterminato, anche in assenza del programma di incentivazione, con l'esclusione, prevista dalla norma, di coloro che già avevano un contratto a tempo indeterminato nei sei mesi precedenti alla sottoscrizione del nuovo contratto (componente "invariante", il cosiddetto "peso morto" nella letteratura sulle misure di incentivazione);

- 2) coloro che nel corso del 2015 avrebbero continuato a essere occupati con un contratto diverso da quello a tempo indeterminato oppure sarebbero stati assunti con nuovi contratti diversi da quello a tempo indeterminato ma che, per l'operare del programma di incentivo, vedono i propri contratti trasformati a tempo indeterminato (componente "trasformazione a tempo indeterminato");
- 3) coloro che nel corso del 2015 non sarebbero risultati occupati ma che, per l'operare del programma di incentivo, vengono invece assunti con contratti a tempo indeterminato (componente "nuova occupazione").

Le stime ufficiali prevedono che la componente "invariante" possa, sulla base dei dati amministrativi dell'INPS, quantificarsi in circa 637.000 unità, mentre la componente "trasformazione a tempo indeterminato" è valutata in ulteriori 363.000 unità per un totale di un milione di lavoratori complessivamente coinvolti dal programma. Tenendo anche conto della distribuzione per livelli retributivi a fini previdenziali di fonte INPS, il Governo stima le minori entrate contributive nel 2015 in circa 1,9 miliardi, crescenti fino al 2017 (5 miliardi di euro al lordo del maggiore prelievo in termini di imposta societaria<sup>43</sup>) e poi decrescenti fino ad annullarsi nel 2019 con l'esaurirsi del programma.

L'impostazione delle stime ufficiali sembra condivisibile nel qualificare il contenuto economico del programma di decontribuzione: non come uno strumento per creare nuova occupazione, bensì da un lato per riqualificare il lavoro già impiegato verso forme contrattuali meno precarie (la componente "trasformazione a tempo indeterminato") e dall'altro, per la parte di nuovi occupati che sarebbero comunque stati assunti a tempo indeterminato (componente "invariante"), per contribuire alla riduzione del cuneo fiscale sul lavoro insieme all'intervento sulla base imponibile dell'IRAP.

Pur nell'ambito di questa condivisione degli obiettivi del programma, sembra opportuno evidenziare due profili critici:

- 1) le stime ufficiali forniscono pochi elementi per valutare la platea di quanti potrebbero essere coinvolti dalla trasformazione dei contratti da tempo determinato a tempo indeterminato. Una prima valutazione porterebbe a dire che la platea dei potenziali interessati alla trasformazione potrebbe essere ampia. Se guardiamo al periodo più recente, il flusso dei lavoratori a tempo determinato con nuovi contratti stipulati in un anno e in essere a fine periodo conta circa 400.000 unità. Questo dato di flusso rappresenterebbe tuttavia soltanto il livello minimo dei potenziali interessati alla trasformazione. Più elevata è la consistenza dei lavoratori a tempo determinato a fine periodo (circa 2.700.000 unità) qualsiasi sia il momento in cui i loro contratti sono sorti. In linea di principio è questo dato di stock, assai più consistente di quello di flusso, a costituire una sorta di limite superiore al numero

---

<sup>43</sup> Si assume evidentemente che gli oneri contributivi non più gravanti sul datore di lavoro non vengano traslati a monte (sui lavoratori) o a valle (sui consumatori) e quindi accrescano i profitti delle imprese con conseguente maggiore prelievo in termini di imposte sulle attività produttive.

dei contratti trasformabili in tempo indeterminato come risultato del programma di incentivazione;

- 2) nella valutazione degli effetti dell'intervento bisognerebbe considerare anche un probabile "effetto di attrazione" che la decontribuzione per i nuovi contratti sottoscritti nel 2015 produrrà su quelli nuovi che sarebbero stati stipulati in assenza di incentivo nel periodo finale del 2014 e in quello iniziale del 2016. Una nostra simulazione assume, limitatamente ai lavoratori già a tempo indeterminato (la componente "invariante"), che nel gennaio 2015 siano avviati anche i contratti che sarebbero stati stipulati a novembre-dicembre 2014 e a dicembre 2015 quelli che sarebbero stati attivati a gennaio-febbraio 2016. Il risultato sarebbe che circa 220.000 unità aggiuntive verrebbero coinvolte nel programma, con conseguenti minori entrate contributive in aggiunta alla previsione del Governo di circa 0,4 miliardi nel 2015 e di 1,1 miliardi nel 2016 e nel 2017.

#### *4.2 Gli interventi a sostegno del consumo delle famiglie: anticipazione del trattamento di fine rapporto e "bonus di 80 euro"*

##### *4.2.1 L'anticipazione del trattamento di fine rapporto*

Il DDL di stabilità consente ai lavoratori dipendenti del settore privato di ottenere in busta paga la quota di TFR maturanda nell'anno per il periodo 2015-18. L'opzione è comunque riservata ai dipendenti che abbiano un rapporto di lavoro in essere da almeno sei mesi presso il medesimo datore di lavoro e sono esclusi i lavoratori domestici e i lavoratori del settore agricolo. L'ammontare di TFR anticipato viene tassato secondo il regime ordinario dell'Irpef anche se non viene considerato ai fini dei requisiti di accesso al "bonus di 80 euro".

L'impatto di questa misura sulle grandezze macroeconomiche (consumi e crescita) dipende dalle scelte individuali dei lavoratori tra l'incremento del reddito disponibile garantito dal TFR oggi in busta paga e il valore attuale del TFR corrisposto in futuro, a scadenza del rapporto di lavoro. Il valore attuale del TFR a scadenza dipende a sua volta dalle caratteristiche delle famiglie. In particolare è possibile distinguere due diversi gruppi di famiglie. Da un lato, quelle che non sono in condizione di risparmiare e che dispongono di un reddito corrente insufficiente a soddisfare le proprie necessità di consumo: è probabile che queste famiglie siano più propense a indebitarsi e quindi sceglieranno di anticipare il TFR se l'alternativa di procurarsi il medesimo reddito attraverso i canali ordinari del credito risultasse più costosa. Dall'altro lato, ci sono le famiglie che sono in grado di risparmiare o comunque dotate di un reddito sufficiente a soddisfare le proprie necessità di consumo. Queste famiglie sceglieranno di chiedere l'anticipo del TFR in busta paga solo se il mercato finanziario è in grado di offrire loro impieghi alternativi più redditizi rispetto al rendimento del TFR a scadenza. Questi confronti sono poi condizionati dal regime di tassazione sul TFR attribuito a scadenza

rispetto a quello anticipato (più favorevole il primo, all'11 per cento per la componente derivante dalla rivalutazione e all'aliquota media Irpef per gli importi accantonati, rispetto al secondo, basato sull'aliquota marginale Irpef) e dal numero degli anni che mancano al pensionamento.

Considerando i tassi di interesse effettivamente applicati nel mercato, è possibile individuare le circostanze che rendono conveniente l'anticipazione del TFR in funzione della durata attesa del rapporto di lavoro e della retribuzione lorda. A partire da queste considerazioni l'UPB ha condotto una serie di simulazioni su una popolazione rappresentativa di lavoratori (tratta dall'Indagine Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie) allo scopo di stimare la quota di TFR optata complessivamente e i conseguenti riflessi sulla finanza pubblica e sui consumi delle famiglie (riquadro 5).

Le figure 4.1a e 4.1b illustrano l'andamento dell'indicatore di convenienza finanziaria per l'opzione per il TFR in busta paga con riferimento a un lavoratore senza carichi familiari in funzione del livello del reddito e della distanza dal termine dell'attività lavorativa, rispettivamente nel caso in cui la famiglia intenda utilizzare il TFR per incrementare il consumo (famiglie non risparmiatrici) o il risparmio (famiglie risparmiatrici)<sup>44</sup>.

Nel caso di lavoratori in famiglie non risparmiatrici, il costo opportunità di disporre del TFR subito (tassazione meno conveniente e mancati accantonamenti) è in generale minore del costo di approvvigionamento di un eguale ammontare di risorse sul mercato del credito al consumo. Rimane conveniente lasciare il TFR in azienda per i lavoratori vicini al pensionamento: per questi soggetti la perdita derivante dalla tassazione più sfavorevole non viene compensata dal vantaggio finanziario di disporre del TFR in anticipo.

I lavoratori in famiglie risparmiatrici, sotto le ipotesi formulate, molto raramente trovano conveniente l'anticipo del TFR. Il differenziale di rendimento di impieghi alternativi di mercato non consente infatti di compensare la tassazione più sfavorevole salvo che per un limitato gruppo di soggetti con una durata attesa del rapporto di lavoro molto elevata.

---

<sup>44</sup> La distinzione tra le famiglie che risparmiano e quelle che invece non risparmiano e per le quali il reddito non appare sufficiente a soddisfare i bisogni di consumo è operata sulla base di due domande del questionario della Banca d'Italia: il livello di risparmio (positivo, nullo, negativo) e la difficoltà con cui si "arriva a fine mese". Una volta realizzata questa separazione, la simulazione applica tassi di sconto differenti alle diverse famiglie: a quelle che secondo l'indagine non risparmiano e arrivano con qualche difficoltà a fine mese un tasso di sconto pari al tasso medio di credito al consumo; alle (famiglie risparmiatrici o comunque non in difficoltà) un tasso di sconto relativo a un impiego finanziario alternativo all'accumulo del TFR (BTP).

### Riquadro 5 – Il calcolo della convenienza finanziaria dell'opzione del TFR in busta paga

Si può ipotizzare che i lavoratori decidano di opzionare il TFR sulla base della convenienza finanziaria tra la disponibilità immediata del TFR rispetto alla disponibilità a scadenza. La convenienza finanziaria si può determinare sulla base del raffronto tra l'incremento del reddito disponibile garantito dal TFR in busta paga e il valore attuale del TFR corrisposto a scadenza del rapporto di lavoro. Nell'effettuare il confronto tra le alternative è necessario tenere conto dei differenti regimi di tassazione, più favorevole per il TFR attribuito a scadenza<sup>45</sup>.

$$\text{TFR in busta paga} = Y \cdot \left( \frac{1}{13,5} - 0,005 \right) \cdot [1 - \text{AMA}(Y)]$$

Valore attuale TFR riscosso a scadenza

$$= Y \cdot 0,0691 \cdot \frac{[(1 - \text{AME}(Y)) + ((1 + r)^k - 1)(1 - 0,11)]}{(1 + i)^k}$$

Indicatore convenienza (se > 0 conviene TFR in busta)

$$= \left\{ [1 - \text{AMA}(Y)] - \frac{[(1 - \text{AME}(Y)) + ((1 + r)^k - 1)(1 - 0,11)]}{(1 + i)^k} \right\}$$

Dove Y è pari alla retribuzione annuale, AMA(Y) la relativa aliquota marginale, AME(Y) l'aliquota media e r il tasso di rivalutazione del TFR.

Utilizzando l'indagine Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie<sup>46</sup> è possibile calcolare l'indicatore di convenienza in funzione della durata attesa del rapporto di lavoro, della retribuzione lorda e del tasso di sconto individuale. Le aliquote di tassazione sono determinate attraverso la simulazione del sistema fiscale. Più complesso risulta invece determinare il tasso di sconto individuale. A tal fine nel nostro scenario di simulazione le famiglie dei lavoratori interessati dalla scelta sono state suddivise in due gruppi: le famiglie che non sono in condizione di risparmiare e che sono dotate di un reddito corrente insufficiente a soddisfare le necessità di consumo e quelle che, invece, sono in grado di risparmiare o che comunque sono dotate di un reddito sufficiente a soddisfare le necessità di consumo.

È plausibile che le famiglie del primo gruppo siano più propense a indebitarsi e quindi la scelta di ottenere il TFR può essere interpretata come un'alternativa finanziaria all'indebitamento. Per queste famiglie il tasso di sconto *i* viene riferito al tasso di interesse passivo di mercato; si prende a riferimento il tasso medio di credito al consumo alle famiglie che è pari al 7,8 per cento<sup>47</sup>.

I lavoratori appartenenti alle famiglie del secondo gruppo tendenzialmente sceglieranno di disporre del TFR in busta paga se il mercato offre impieghi alternativi finanziariamente più redditizi rispetto al rendimento del TFR. Il tasso di sconto *i* può essere quindi riferito al tasso di interesse attivo di mercato (per un impiego di rischiosità paragonabile). Nella simulazione si prende come riferimento il rendimento netto implicito dei BTP in funzione del prezzo di acquisto e della durata. In questo caso, il tasso attivo dipende dal numero di periodi *k*. Il tasso implicito è crescente con la durata e va da un massimo di 3,3 per cento, in corrispondenza della, durata di 30 anni, 3 per cento dei 20 anni, 2 per cento dei 10 e circa 1,1 per cento dei 5 anni.

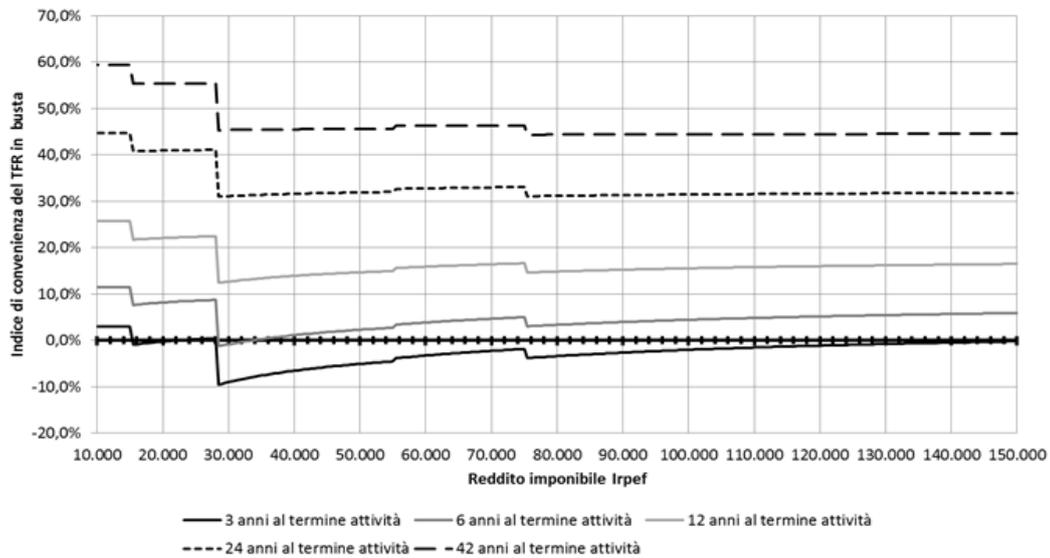
<sup>45</sup> Per il TFR maturato dopo il 2001 l'aliquota media è determinata facendo riferimento ai cinque anni precedenti la cessazione del rapporto di lavoro. Il calcolo dell'aliquota media comprende anche l'applicazione di una detrazione commisurata al periodo di lavoro.

<sup>46</sup> In corrispondenza dei redditi (netti) rilevati nell'indagine sono stati calcolati contributi e imposte per determinare gli importi delle relative retribuzioni lorde attraverso un procedimento di lordizzazione.

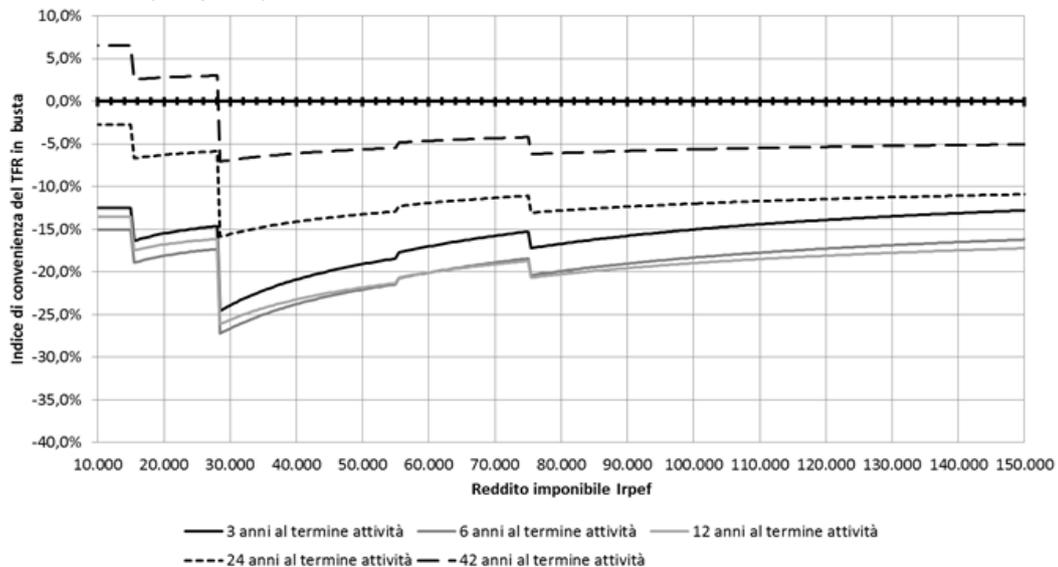
<sup>47</sup> Fonte: Banca d'Italia, base informativa pubblica, "tasso medio sul credito al consumo – flussi, codice S984694M".

Il tasso di rivalutazione TFR è pari al 75 per cento della dinamica dell'indice del costo della vita per operai e impiegati aumentato di 1,5 punti percentuali. La rivalutazione media attesa dipende quindi dalle aspettative di inflazione, oggi al di sotto del target del 2 per cento. Nello scenario di base, in corrispondenza di aspettative di inflazione di 1,5 per cento, il tasso di rendimento atteso è posto al 2,63 per cento. In questo quadro è dunque possibile esaminare le convenienze delle diverse famiglie confrontando le due grandezze espresse nella formula sopra esposta in funzione del reddito e degli anni al pensionamento per le famiglie che risparmiano e che non risparmiano.

**Fig. 4.1a** – Convenienza all'opzione del TFR in busta paga in funzione del reddito imponibile e degli anni che mancano al termine dell'attività lavorativa (famiglie non risparmiatrici)



**Fig. 4.1b** – Convenienza all'opzione del TFR in busta paga in funzione del reddito imponibile e degli anni che mancano al termine dell'attività lavorativa (famiglie risparmiatrici)



Al contrario, guardando ai tassi di interesse attivi sugli impieghi nei mercati finanziari, le famiglie risparmiatrici molto raramente trovano conveniente l'anticipo del TFR: il differenziale di rendimento rispetto agli impieghi alternativi del risparmio non consente infatti di compensare la tassazione più sfavorevole salvo che per un limitato gruppo di lavoratori caratterizzati da una durata attesa del rapporto di lavoro molto elevata.

La tabella 4.3 riporta la percentuale stimata di lavoratori che, secondo lo schema decisionale sopra illustrato, troverebbero finanziariamente conveniente optare per il TFR in busta paga. Si tratta di circa il 74 per cento dei lavoratori in famiglie che risparmiano e di 0,4 per cento in quelle che non risparmiano. Nel complesso l'anticipazione risulterebbe conveniente per il 34 per cento delle famiglie. Il TFR anticipato ammonterebbe a 4,9 miliardi complessivi, circa il 33,7 per cento della massa del TFR coinvolta dalla misura, nell'ipotesi che il TFR già conferito ai fondi pensione non sia optato. Considerando che nel 2015 l'opzione sarebbe esercitabile solo sul periodo di retribuzione che va da marzo a dicembre, si ottiene un ammontare complessivo di TFR optato di circa 4,1 miliardi (tab. 4.4).

**Tab. 4.3** – Percentuale di lavoratori che optano per il TFR in busta paga

Anni al termine dell'attività	Classi di reddito imponibile (in euro)					Totale
	0-15.000	15-28.000	28-55.000	55-75.000	Oltre 75.000	
<b>Lavoratori dipendenti settore privato in famiglie che non risparmiano</b>						
1-3	50,0	0,0	0,0	0,0	0,0	33,1
4-6	92,1	67,7	21,9	95,6	100,0	66,1
7-12	92,2	81,4	66,3	79,7	87,3	80,3
12-24	91,4	84,2	62,1	70,3	62,0	81,6
25+	93,2	87,8	84,0	95,6	100,0	89,3
<b>Totale</b>	<b>75,5</b>	<b>76,3</b>	<b>60,3</b>	<b>83,1</b>	<b>51,6</b>	<b>74,1</b>
<b>Lavoratori dipendenti settore privato in famiglie che risparmiano</b>						
1-3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4-6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7-12	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12-24	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
25+	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
<b>Totale</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>
<b>Lavoratori dipendenti settore privato nel complesso</b>						
1-3	36,2	0,0	0,0	0,0	0,0	23,9
4-6	61,5	25,2	0,0	0,0	0,0	27,5
7-12	49,1	36,2	17,8	10,1	0,0	34,0
12-24	65,7	35,6	14,0	0,0	0,0	37,7
25+	52,6	33,7	17,1	0,0	0,0	37,3
<b>Totale</b>	<b>48,9</b>	<b>31,1</b>	<b>13,3</b>	<b>1,9</b>	<b>0,0</b>	<b>34,1</b>

**Tab. 4.4** – Ripartizione del TFR optato in funzione della dimensione aziendale  
(miliardi di euro)

Effetti anno 2015	Totale TFR non destinato alla previdenza complementare	Quota TFR optato	TFR optato (10 mesi)
Aziende fino a 50 addetti	9,2	37,2	2,9
Aziende oltre 50 addetti	5,3	27,8	1,2
<b>Totale TFR optabile</b>	<b>14,5</b>	<b>33,7</b>	<b>4,1</b>

Tenendo conto che il TFR optato genera maggiori entrate tributarie per effetto dell'applicazione del regime ordinario dell'Irpef in sostituzione della tassazione separata del maturando, e che le somme di TFR anticipate dai lavoratori delle imprese con più di 50 addetti comportano nell'immediato una perdita di conferimenti all'INPS (a cui attualmente viene conferito il TFR), è possibile stimare l'impatto della misura sulla finanza pubblica.

Come illustrato nella tabella 4.5 l'anticipazione del TFR determinerebbe nel 2015 minori entrate al fondo tesoreria (corrispondenti al flusso di TFR optato dai lavoratori nelle imprese oltre i 50 addetti) per 1,2 miliardi, maggiori entrate Irpef derivanti dalla tassazione (ad aliquota marginale) del TFR optato per 1,4 miliardi e minori entrate derivanti dalla mancata tassazione delle rivalutazioni per 0,01 miliardi. Nel complesso dunque, nello scenario di simulazione prospettato, il provvedimento risulterebbe per il 2015 avere impatto pressoché nullo sui saldi di finanza pubblica.

Le simulazioni consentono infine di valutare gli effetti macroeconomici dell'anticipazione del TFR, ovvero quale sia la quota del TFR optato che effettivamente si tradurrà in incremento dei consumi. La distinzione tra famiglie risparmiatrici e non è utile anche per analizzare i comportamenti di consumo. Le famiglie risparmiatrici, come detto, anticipano il TFR solo se è disponibile un impiego finanziario più favorevole e pertanto certamente decideranno di non destinare il TFR eventualmente optato al consumo. Le famiglie non risparmiatrici potrebbero, se non vincolate sul mercato del credito, utilizzare il TFR optato per "spiazzare" altre forme di indebitamento meno convenienti, senza stimolare anche in questo caso nuovi consumi. Se tuttavia le famiglie non risparmiatrici fossero effettivamente razionate nel mercato del credito, o avessero deciso di non ricorrervi per scelta volontaria pur avendo esigenze di consumo insoddisfatte, potrebbero utilizzare interamente il TFR anticipato per sostenere i propri consumi.

**Tab. 4.5** – Impatto stimato dell’anticipo del TFR sulla finanza pubblica  
(miliardi di euro)

Effetti anno 2015	Minori entrate fondo TFR tesoreria	Maggiori entrate Irpef	Minori entrate tassazione maturando	Minori erogazioni TFR	Dotazione fondo garanzia	Effetti netti PA
Aziende fino a 50 addetti	0,0	0,9	0,0	0,0		<b>0,9</b>
Aziende oltre 50 addetti	-1,2	0,4	0,0	0,0		<b>-0,8</b>
<b>Totale TFR optabile</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>

Le simulazioni consentono di valutare la ricaduta macroeconomica in termini di incremento del consumo di queste diverse situazioni individuali. Come mostra la tabella 4.6 dei circa 4,1 miliardi di euro di TFR optato, circa due terzi sarebbero destinati al consumo per un importo complessivo di circa 2,7 miliardi di euro. Ipotizzando che solo una parte (70 per cento) del consumo aggiuntivo attivi una corrispondente domanda interna, l’effetto sul prodotto potrebbe attestarsi attorno a 0,1 punti percentuali, un valore compreso nell’intervallo delle stime formulate dai previsori del *panel* UBP.

**Tab. 4.6** – Impatto dell’opzione del TFR sui consumi e sul prodotto

Anno 2015	TFR optato	TFR consumato	Prop. al consumo	Impatto sul prodotto
Famiglie che risparmiano	0,0	0,0	0,0	0,0
Famiglie che non risparmiano (reddito insufficiente)	4,1	2,7	65,6	2,1
<i>indebitate</i>	1,4	0,0	0,0	0,0
<i>non indebitate</i>	2,7	2,7	100,0	2,1
<b>Totale</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>	<b>65,5</b>	<b>2,1</b>

#### 4.2.2 Il “bonus di 80 euro”

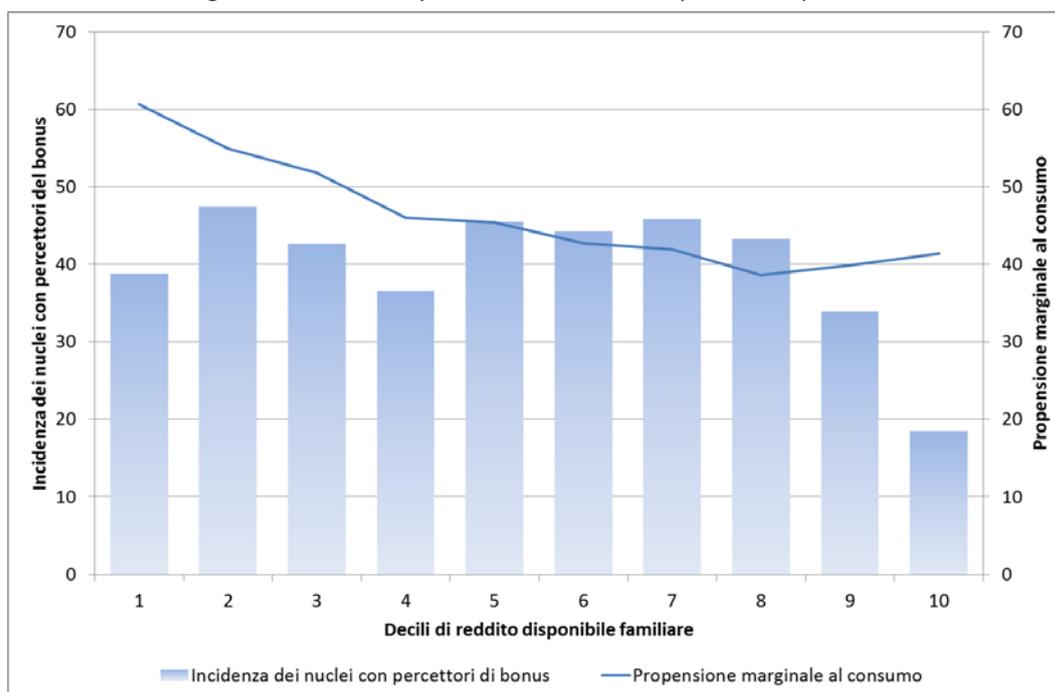
Come è noto, il “bonus di 80 euro” in favore dei lavoratori dipendenti è erogato ai contribuenti con imposta lorda superiore alle detrazioni da lavoro e un reddito complessivo (netto della rendita dell’abitazione principale) inferiore a 26.000 euro annui. L’importo del bonus è pari a 80 euro mensili per tutti i soggetti con reddito complessivo inferiore ai 24.000 euro. Al fine di evitare trappole di povertà – ovvero che il reddito disponibile possa diminuire se il reddito imponibile cresce – l’ammontare del bonus si riduce in proporzione con il reddito nella fascia dei contribuenti con reddito tra 24.000 e 26.000 euro.

L’utilizzo di tecniche di micro simulazione, ancora fondate sull’indagine Banca d’Italia dei redditi delle famiglie, consente di valutare la capacità del “bonus di 80 euro” da un lato

di sostenere i redditi più bassi con finalità redistributive e, dall'altro, di concorrere alla crescita attraverso lo stimolo ai consumi<sup>48</sup>.

La misura relativa al "bonus di 80 euro" è caratterizzata, innanzitutto, da un *targeting* modesto rispetto alle famiglie in condizioni economiche più difficili. Come mostra la figura 4.2 la distribuzione del beneficio per decili di reddito familiare evidenzia come soltanto il 39 per cento delle famiglie del primo decile (il 10 per cento delle famiglie più povere) benefici del bonus mentre le famiglie dal secondo all'ottavo decile (con l'eccezione del quarto) evidenziano un'incidenza di beneficiari superiore (dal 43 per cento al 47 per cento). Questa *performance* redistributiva insoddisfacente è determinata sia alle caratteristiche di categorialità del bonus (erogazione condizionata allo svolgimento di una attività di lavoro dipendente, con esclusione dei pensionati, degli incapienti e degli autonomi), sia al suo riferimento individuale e non familiare (quando invece bisogni e risorse dovrebbero essere più opportunamente misurati a livello di nucleo familiare).

**Fig. 4.2** – Quota dei nuclei di percettori del bonus lavoratori dipendenti e propensione marginale al consumo per decili di reddito disponibile equivalente



<sup>48</sup> L'Indagine della Banca d'Italia consente di raccogliere alcune informazioni utili per stimare la diversa propensione marginale al consumo delle varie tipologie di famiglie. Infatti, a un campione rappresentativo di famiglie italiane viene domandato come sarebbe impiegato un incremento di reddito inatteso pari ad una mensilità di stipendio. Ciò consente di disporre di una indicazione riguardo alla propensione marginale al consumo per singola famiglia rispetto a uno shock sul reddito, una circostanza paragonabile a quella venutasi a creare con l'erogazione dei bonus.

Anche rispetto all'obiettivo dello stimolo ai consumi il disegno del bonus non appare del tutto appropriato. I risultati delle simulazioni mostrano come la propensione marginale al consumo delle famiglie che percepiscono il "bonus di 80 euro" sia in linea con quella media e pari a circa il 46 per cento. La modalità di allocazione del bonus per i lavoratori dipendenti, riservato ai percettori di redditi inferiori ai 24.000 euro, non sembrerebbe dunque garantire una reazione dei consumi superiore a quella media, nonostante che la propensione marginale al consumo stimata risulti decrescente rispetto alla condizione economica dei nuclei (fig. 4.2).

Pur con queste limitazioni, l'erogazione del bonus nel 2015 determinerebbe un flusso di consumi di 4,5 miliardi che, ipotizzando una propensione all'importazione del 30 per cento, si rifletterebbero in un incremento della domanda interna di circa 0,2 punti di PIL. Anche in questo caso si tratta di un valore compreso nell'intervallo delle stime formulate dai previsori del *panel* UPB.

### 4.3 Il ruolo della finanza decentrata

#### 4.3.1 La finanza delle Regioni a statuto ordinario

La manovra a carico del comparto delle regioni a statuto ordinario è articolata in due interventi principali (tab. 4.7):

- a) il taglio dei trasferimenti per circa 3,5 miliardi annui dal 2015 al 2018; per quest'ultimo esercizio è inoltre prorogata l'ulteriore riduzione prevista dal DL 66/2014, per un ammontare pari a 750 milioni.

In merito ai criteri di riparto, si prevede che le regioni propongano gli ambiti di spesa e gli importi delle riduzioni, da recepire con intesa in sede di Conferenza permanente Stato-regioni. In assenza di intesa, gli ambiti di spesa e la modalità di recupero delle somme sono definite con DPCM, tenendo anche conto, ai fini del riparto, del PIL, della popolazione residente, e delle risorse destinate al finanziamento corrente del SSN.

- b) la rimodulazione del vincolo del patto di stabilità interno, precedentemente fissato come un tetto di spesa e ora sostituito dal vincolo del pareggio di bilancio. L'effetto atteso complessivo, pari secondo il Governo a un miglioramento dell'indebitamento netto di circa 2 miliardi per il solo 2015, è compensato dalla concessione di spazi di pari entità da distribuire d'intesa tra le regioni, sulla base degli avanzi di amministrazione, liberi e vincolati, e delle giacenze di cassa.

**Tab. 4.7** – Gli interventi sulla finanza delle Regioni a statuto ordinario*(milioni di euro; segno + = miglioramento dei saldi di finanza pubblica a carico del comparto)*

	2015	2016	2017	2018	Effetto a regime
Taglio trasferimenti	3.452	3.452	3.452	3.452	<i>Permanente</i>
Proroga taglio DL 66/2014				750	<i>Fino al 2018</i>
PSI (1)	-60				
<i>pareggio di bilancio</i>	2.005				
<i>deroga Fondo cassa e avanzi di amministrazione</i>	-2.005				
<i>deroga per pagamento debiti</i>	-60				
<b>Effetto complessivo</b>	<b>3.392</b>	<b>3.452</b>	<b>3.452</b>	<b>4.202</b>	

Fonte: Relazione tecnica e Allegato 3 al DDL di stabilità 2015.

(1) Nel testo originario del provvedimento era inclusa inoltre la deroga per cofinanziamenti nazionali ai finanziamenti comunitari per un importo pari a 500 milioni nel 2015.

La valutazione degli effetti dell'introduzione del principio del pareggio di bilancio, in luogo del tetto di spesa finora applicato, non è agevole. Le stime ufficiali si limitano a specificare che l'ammontare di 2 miliardi è determinato sulla base dei disavanzi di cassa finali delle regioni nel periodo 2011-13 (dati Copaff), considerando che il principio della competenza finanziaria di cui al DLgs 118/2011 comporterà un significativo avvicinamento della competenza alla cassa a decorrere dal 2015.

Dalle informazioni acquisite presso la Ragioneria generale dello Stato risulta che la quantificazione del saldo medio di cassa per ciascuna regione è stata ricavata applicando ai saldi del triennio 2011-13 coefficienti di ponderazione crescenti nel tempo (rispettivamente pari al 25 per cento, 35 per cento e 40 per cento). L'andamento crescente dei disavanzi del complesso delle regioni<sup>49</sup> e la marcata variabilità nel tempo dei saldi di bilancio delle singole regioni rendono aleatoria la proiezione al 2015 della quantificazione operata sulla base del triennio 2011-13. In ogni caso, l'effetto del pareggio sembra suscettibile di produrre effetti di risparmio di carattere permanente. Non è chiaro quindi perché nelle stime del Governo sia quantificato un effetto positivo di 2 miliardi per il solo 2015.

Qualche riflessione meritano poi gli effetti redistributivi della manovra. La compensazione tra gli effetti positivi del principio del pareggio – che comporta l'eliminazione di disavanzi di cassa per 2 miliardi nel 2015 – e quelli negativi della deroga per pari importo al predetto principio, se può applicarsi al complesso delle regioni a statuto ordinario, non sembra necessariamente valere per singole regioni. Le regioni che presentano disavanzi di cassa – in quanto non dispongono di risorse sufficienti a finanziare la spesa consentita dai vincoli previgenti – dovranno infatti farsi carico, da sole, della manovra aggiuntiva derivante dal vincolo del pareggio. Viceversa, le regioni

<sup>49</sup> D'altro canto, la riduzione tendenziale del deficit dovuta alle manovre già previste a legislazione vigente, quantificata dal Governo in 991 milioni, appare inferiore, di circa un miliardo, a quella che si ottiene confrontando le manovre in vigore negli esercizi 2011-13 e quelle previste a legislazione vigente per il 2015. Le sole manovre che incidono sui parametri del patto vigenti in media nel periodo 2011-13 risultano infatti inferiori di 2,1 miliardi a quelle previste per il 2015.

che presentano posizioni di avanzo di cassa – in quanto dispongono di risorse eccedentarie rispetto a quelle utilizzabili nel rispetto dei vincoli previgenti sulla spesa – potranno liberamente espandere la propria spesa fino al conseguimento del pareggio. La riduzione della spesa richiesta alle regioni in deficit risulterà quindi superiore rispetto all'ammontare di 2 miliardi quantificato con riferimento all'intero comparto. Tale ultimo ammontare è infatti l'effetto netto che deriva dalla differenza tra la riduzione della spesa richiesta alle regioni in deficit e l'espansione concessa alle regioni in avanzo. Le regioni, d'altro canto, potranno, in aggiunta, beneficiare di uno spazio finanziario pari a 2 miliardi, il cui riparto, secondo quanto previsto dal testo del DDL di stabilità, andrà definito in proporzione ai predetti avanzi di amministrazione e giacenze di cassa, che verosimilmente potranno compensare, in tutto o in parte, l'effetto restrittivo dovuto al taglio dei trasferimenti.

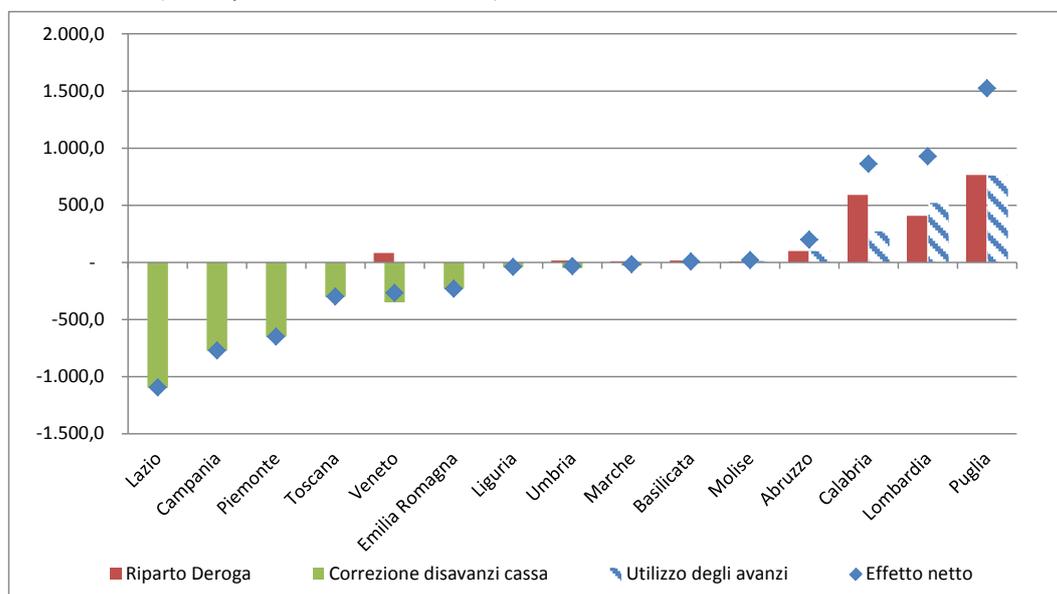
Un semplice esercizio consente di verificare il possibile effetto redistributivo dell'applicazione del vincolo del pareggio e della deroga di 2 miliardi da ripartire in base agli avanzi di amministrazione e di cassa. In assenza di informazioni in merito alla distribuzione regionale delle giacenze di cassa e dell'ammontare degli avanzi di amministrazione, si assume che le predette poste attive incidano principalmente sui bilanci delle regioni in avanzo, le quali sarebbero pertanto le principali beneficiarie della deroga.

La figura 4.3 mostra che, applicando il vincolo del pareggio ai dati medi dei bilanci regionali nel triennio 2011-13<sup>50</sup> e adottando la stessa ponderazione utilizzata dal Governo, lo sforzo correttivo del pareggio sarebbe gravato sulle sei regioni che esponevano i maggiori deficit di cassa (Lazio, Campania, Piemonte, Toscana, Veneto, Emilia-Romagna), per un importo correttivo di circa 3 miliardi e mezzo. A fronte di tale effetto correttivo, le quattro regioni che nel triennio presentavano saldi medi ponderati in avanzo (Puglia, Lombardia, Calabria, Abruzzo) avrebbero beneficiato di un effetto espansivo della propria capacità di spesa di pari importo (circa 1,5 miliardi di passaggio da avanzo a pareggio più 2 miliardi di deroga al pareggio). Ove le predette giacenze di cassa e gli avanzi di amministrazione pregressi fossero più equamente distribuiti verrebbe in parte attenuato l'effetto sperequativo illustrato nel grafico.

---

<sup>50</sup> In assenza di informazioni in merito alla distribuzione regionale dell'effetto derivante dall'incremento delle manovre previste a legislazione vigente per il 2015 (991 milioni secondo il Governo), si assume che tali manovre aggiuntive siano ripartite in proporzione agli obiettivi di spesa eurocompatibile delle Regioni a statuto ordinario relativi al 2013, come definiti dal Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, pubblicato nella G.U. n. 52 del 2 marzo 2013.

**Fig. 4.3** – Effetto distributivo del vincolo del pareggio e della deroga per fondo cassa e avanzi di amministrazione  
(media ponderata anni 2011-2013)



#### 4.3.2 La finanza dei Comuni e delle Province

Con riferimento agli Enti locali la manovra si articola in tre interventi principali:

- un taglio dei trasferimenti di carattere permanente di ammontare costante per i comuni (1,2 miliardi) e crescente per le province, fino all'importo di 3 miliardi a regime;

In merito ai criteri di riparto, da operarsi con decreto ministeriale, la norma fa riferimento in via generica, per le province, alla necessità di tenere conto anche della differenza tra spesa storica e fabbisogni standard. Tale richiamo è più specifico nel caso dei comuni, in quanto si prevede l'aumento dal 10 al 20 per cento della quota del fondo di solidarietà da ripartire sulla base delle capacità fiscali e dei fabbisogni standard.

- un allentamento del vincolo di bilancio fino al 2018;

L'allentamento del vincolo deriva dall'effetto netto di due misure. In primo luogo è aggiornata la base di riferimento del vincolo, data dalla spesa corrente media del triennio 2010-2012 (in luogo del precedente triennio 2009-2011). Tale misura dovrebbe avere un effetto restrittivo, dato l'inasprimento delle manovre annuali succedutesi nel tempo. In secondo luogo è disposta una riduzione delle percentuali da commisurare all'aggregato di spesa corrente media come sopra definito. Tale riduzione ha un effetto espansivo di entità largamente superiore all'effetto restrittivo dovuto all'aggiornamento della base di riferimento della spesa.

- l'adeguamento del saldo al principio della competenza finanziaria che impone di considerare tra le poste passive il Fondo crediti di dubbia esigibilità (FCDE). L'effetto restrittivo di tale principio ha natura permanente.

Le tabelle 4.8 e 4.9 sintetizzano l'effetto netto di queste misure rispettivamente per le province e i comuni. L'effetto netto è restrittivo per entrambi i comparti, ma in misura molto più marcata per le province, che subiscono un rilevante taglio di risorse, presumibilmente in considerazione della riduzione del loro numero e delle loro funzioni.

La manovra sui comuni produce un effetto restrittivo di limitata entità a fronte di interventi di portata più ampia che a livello di comparto, come detto, tendono a compensarsi. Questa articolazione della manovra concorre a correggere la distorsione creatasi nel tempo per la quale i successivi interventi di inasprimento dei parametri del patto hanno determinato l'obbligo, per la massima parte degli enti, di esporre posizioni di avanzo di bilancio. La sottrazione di risorse e la contestuale riduzione dell'avanzo richiesto dal patto risulta pertanto funzionale a indirizzare i bilanci dei comuni su un percorso di avvicinamento al pareggio. Sulla base della normativa vigente, infatti, il principio del pareggio di bilancio dovrà comunque trovare attuazione a partire dall'esercizio 2016 e, in assenza di azioni correttive, risulterebbe fortemente espansivo per il comparto dei comuni.

**Tab. 4.8** – Gli interventi sulla finanza delle Province e Città metropolitane  
(milioni di euro; segno + = miglioramento dei saldi di finanza pubblica a carico del comparto)

	2015	2016	2017	2018	Effetto a regime
Taglio trasferimenti	1.000	2.000	3.000	3.000	Permanente
Proroga taglio DL 66/2014				563	Fino al 2018
PSI	-100	-100	-100	-100	
<i>allentamento vincoli del saldo</i>	-255	-255	-255	-255	Fino al 2018
<i>rilevanza Fondo crediti di dubbia esigibilità</i>	155	155	155	155	Permanente
<b>Effetto complessivo</b>	<b>900</b>	<b>1.900</b>	<b>2.900</b>	<b>3.463</b>	

Fonte: Relazione tecnica e Allegato 3 al DDL di stabilità 2015.

**Tab. 4.9** – Gli interventi sulla finanza dei Comuni  
(milioni di euro; segno + = miglioramento dei saldi di finanza pubblica a carico del comparto)

	2015	2016	2017	2018	Effetto a regime
Taglio trasferimenti	1.200	1.200	1.200	1.200	Permanente
Proroga taglio DL 66/2014				786	Fino al 2018
PSI	-840	-900	-900	-900	
<i>allentamento vincoli del saldo</i>	-3.095	-3.095	-3.095	-3.095	Fino al 2018
<i>rilevanza Fondo crediti di dubbia esigibilità</i>	2.195	2.195	2.195	2.195	Permanente
<i>riduzione deroga per pagamento debiti</i>	60				
<b>Effetto complessivo</b>	<b>360</b>	<b>300</b>	<b>300</b>	<b>1.086</b>	

Fonte: Relazione tecnica e Allegato 3 al DDL di stabilità 2015.

### *Gli effetti redistributivi sui bilanci dei Comuni*

Se dunque a livello del comparto dei comuni le tre componenti principali della manovra (introduzione del FCDE nel patto, riduzione dell'obiettivo di patto e taglio dei trasferimenti) tendono a compensarsi, l'impatto sui singoli enti potrebbe essere assai differenziato. È quindi interessante esaminare distintamente l'effetto delle tre componenti sui bilanci dei singoli enti e la loro interazione per valutare la portata redistributiva della manovra tra comune e comune.

Si consideri innanzitutto il FCDE. La manovra prevede che il Fondo, disciplinato dal DLgs 118/2011, rilevi al fine del patto di stabilità. Ciò comporta una riduzione della capacità di spesa degli enti e un conseguente effetto positivo sull'indebitamento netto della PA. Nel primo anno di applicazione, l'accantonamento al FCDE nel bilancio di previsione può essere pari al 50 per cento della stima dei crediti di dubbia esigibilità, una percentuale elevata al 75 per cento nel secondo anno e al 100 per cento a partire dal terzo. In ogni caso l'ente deve accantonare in sede di rendiconto l'intero importo del Fondo. Se in sede di rendiconto l'avanzo di amministrazione non fosse sufficiente a coprire il Fondo, si registra un disavanzo da applicare al bilancio di previsione in corso<sup>51</sup>.

Le stime del Governo quantificano in 4,4 miliardi l'importo complessivo dei crediti di dubbia esigibilità e, considerando l'obbligo per il 2015 di accantonamento del 50 per cento del fondo in sede di bilancio di previsione, valutano prudenzialmente in 2,2 miliardi l'impatto restrittivo sulla capacità di spesa degli enti e il corrispondente effetto positivo sull'indebitamento.

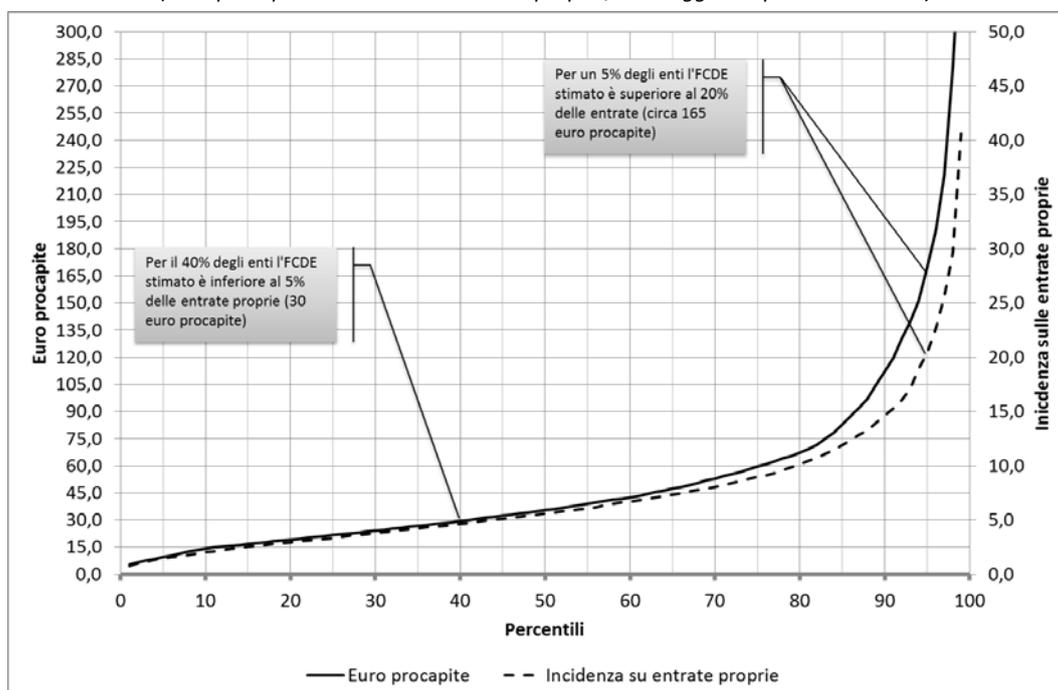
La figura 4.4 illustra la distribuzione per i comuni soggetti a patto di stabilità dell'impatto restrittivo dovuto all'FCDE stimato dal MEF per il 2015 in termini di euro pro-capite e di incidenza sulle entrate proprie. Si evidenzia una certa variabilità dell'incidenza dei crediti di dubbia esigibilità: se per il 40 per cento dei comuni l'ammontare dei crediti stimati è inferiore al 5 per cento delle entrate proprie<sup>52</sup>, l'incidenza risulta superiore al 10 per cento per un altro 20 per cento di comuni. Nel 5 per cento dei casi più estremi, i crediti di dubbia esigibilità superano il 20 per cento delle entrate.

---

<sup>51</sup> Così come disciplinato dal DLgs 118/2011, la dimensione complessiva dei crediti è determinata dall'Ente "in considerazione della dimensione degli stanziamenti relativi ai crediti che si prevede si formeranno nell'esercizio, della loro natura e dell'andamento del fenomeno negli ultimi cinque esercizi precedenti (la media del rapporto tra incassi e accertamenti per ciascuna tipologia di entrata)".

<sup>52</sup> Si fa riferimento alle entrate registrate negli ultimi bilanci di conto consuntivo disponibili, relativi all'anno 2012. I dati non presenti nella banca dati del Ministero dell'Interno sono stati stimati.

**Fig. 4.4** – Distribuzione per comune della stima MEF dei crediti di dubbia esigibilità (euro procapite e incidenza su entrate proprie; enti soggetti a patto di stabilità)

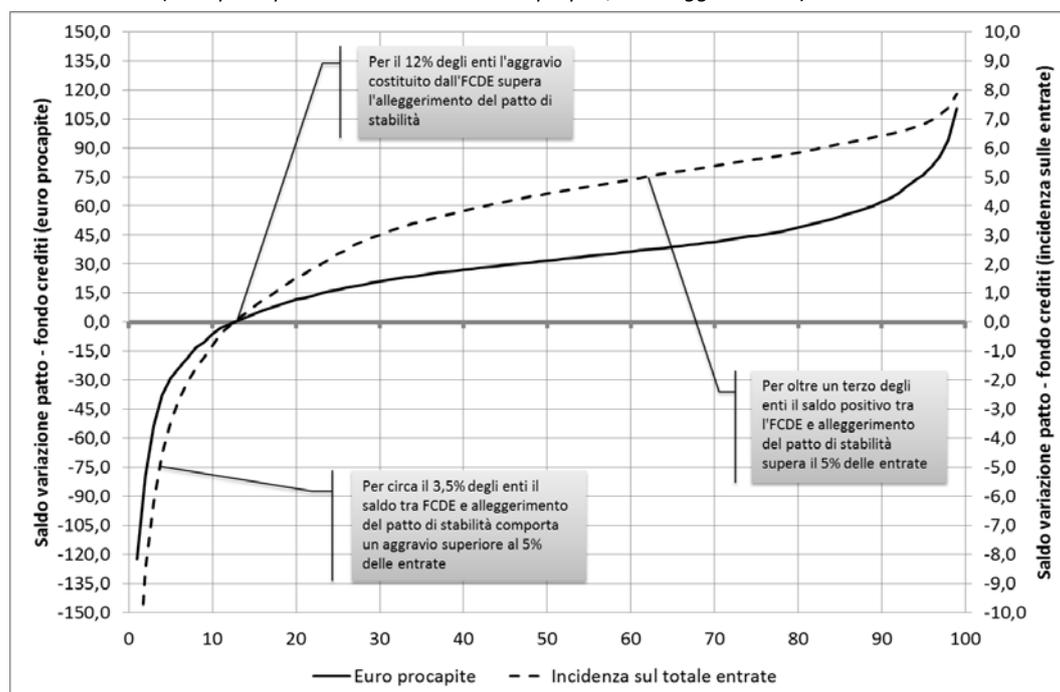


Quando poi la compressione della capacità di spesa connessa con l'introduzione del Fondo nel patto viene considerata congiuntamente alla riduzione dell'obiettivo di patto previsto per ciascun comune, il quadro dell'effetto redistributivo della manovra risulta alquanto variegato. La figura 4.5 illustra la distribuzione della manovra netta sul patto che risulta da questa simulazione. Per circa un ente su otto l'aggravio costituito dal FCDE supererebbe il beneficio generato dalla riduzione dell'obiettivo di patto e quindi la manovra netta finirebbe per essere restrittiva. Per il 3,5 per cento degli enti il saldo tra il FCDE e alleggerimento del patto di stabilità comporterebbe una compressione della capacità di spesa, senza considerare gli ulteriori tagli ai trasferimenti, superiore al 5 per cento delle entrate complessive<sup>53</sup>; all'opposto per oltre un terzo degli enti il saldo tra FCDE e alleggerimento del patto di stabilità determinerebbe un vantaggio superiore al 5 per cento.

Se infine alle prime due componenti della manovra si sommano i tagli dei trasferimenti statali è possibile ricavare un quadro complessivo degli effetti redistributivi della manovra, che consente anche di evidenziare situazioni critiche di insostenibilità per i bilanci di specifici comuni. Poiché la manovra non fissa il criterio di ripartizione dei tagli tra comuni, l'esercizio di simulazione utilizza una distribuzione ottenuta come media dei tagli ai trasferimenti degli enti locali disposti con il DL 95/2012 e DL 66/2014 (*spending review*).

<sup>53</sup> Anche in questo caso si fa riferimento ai bilanci di conto consuntivo 2012.

**Fig. 4.5** – Distribuzione della manovra netta di patto (FCDE e obiettivo) per comune (euro procapite e incidenza su entrate proprie; enti soggetti al PSI)



Nel complesso (tab. 4.10) la manovra determinerebbe una perdita di risorse per circa 1.300 enti (che valgono il 40 per cento circa in termini di popolazione) per un ammontare complessivo di circa un miliardo di euro, mentre per i restanti 4.300 enti la manovra risulterebbe espansiva per un totale di circa 700 milioni.

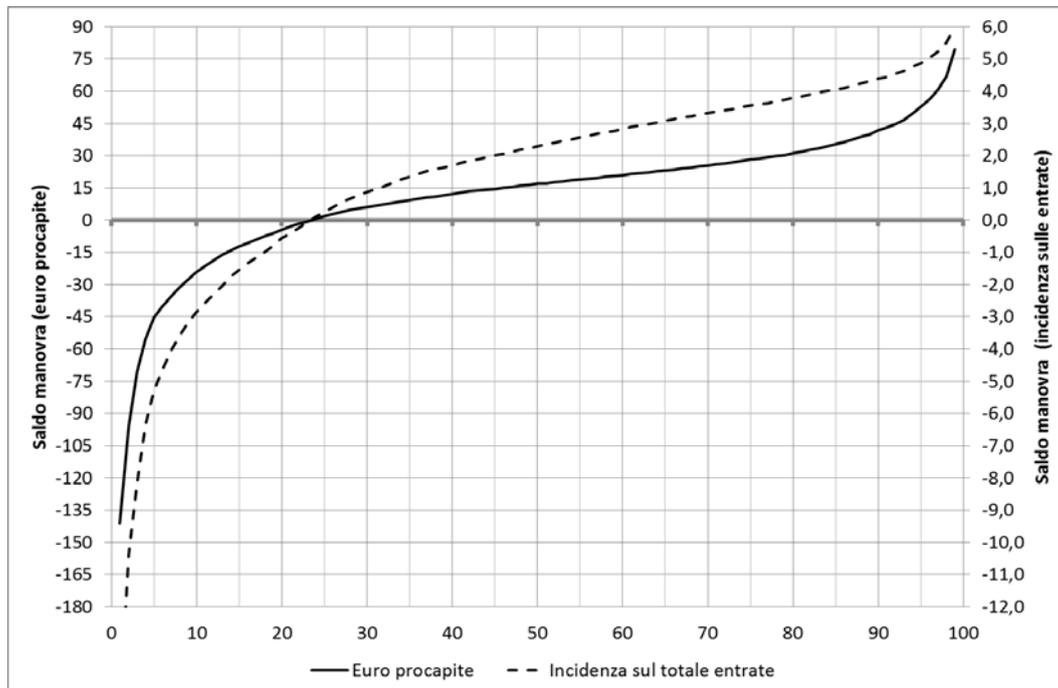
La figura 4.6 evidenzia che, considerando anche l'ammontare dei tagli, il 5,3 per cento degli enti (i più svantaggiati) subisce una manovra netta negativa di misura superiore al 5 per cento delle proprie entrate totali e che per circa la metà di essi l'incidenza supera il 9 per cento.

**Tab. 4.10** – Impatto distributivo della manovra distinto per enti avvantaggiati e svantaggiati

		Enti con manovra negativa	Enti con manovra positiva	Totale
Quota comuni	%	23,5	76,5	100,0
Quota popolazione	%	41,3	58,7	100,0
<b>Saldo manovra</b>				
Totale	milioni	-994	694	-300
Incidenza sulle entrate totali	%	-3,7	2,4	-0,5
<b>Saldo variazione patto</b>				
Totale	milioni	-431	1.331	900
Incidenza sulle entrate totali	%	-1,6	4,6	1,6

Fonte: elaborazioni UPB su dati del Ministero dell'Economia e delle finanze e Ministero dell'Interno.

**Fig. 4.6** – Distribuzione del saldo del complesso della manovra sugli enti locali  
(euro procapite e incidenza su entrate totali, enti soggetti a patto di stabilità)



La tabella 4.11 riporta il numero di enti e l'incidenza sulle entrate totali della manovra che viene subita dagli enti più svantaggiati in funzione di diverse soglie di perdita minima (1,3 e 5 per cento). Per ogni fascia si calcola inoltre l'ammontare delle perdite che eccedono le soglie – in altri termini l'ammontare di risorse che risulterebbe necessario per compensare gli enti delle perdite superiori alle soglie. I circa mille enti che perderebbero più dell'1 per cento necessiterebbero di una compensazione di oltre 750 milioni per ridurre l'impatto restrittivo della manovra all'1 per cento delle entrate, a fronte di una perdita media del 4,5 per cento. Sono invece oltre 530 i comuni che perderebbero più del 3 per cento delle entrate e la loro compensazione ammonterebbe a circa 415 milioni, di cui oltre 215 afferenti a tre grandi città: Roma, Milano e Reggio Calabria. L'ammontare della compensazione scenderebbe a circa 190 milioni in corrispondenza di una soglia di perdita del 5 per cento, che riguarderebbe circa 300 enti e ancora due grandi città: Roma e Reggio Calabria.

Infine le figure 4.7 e 4.8 illustrano l'impatto della manovra sui comuni classificati per classe dimensionale e per regione di appartenenza. Gli istogrammi riportano l'effetto netto della manovra in percentuale delle entrate totali mentre la linea indica la quota di enti che soffrirebbe di una perdita rispetto al 2014. In particolare la figura 4.7 evidenzia come la percentuale di grandi centri che subirebbe un aggravio arriverebbe al 60 per cento, mentre tra i piccoli comuni (con popolazione inferiore ai 5.000 abitanti) l'85 per cento circa degli enti migliorerebbe la propria posizione.

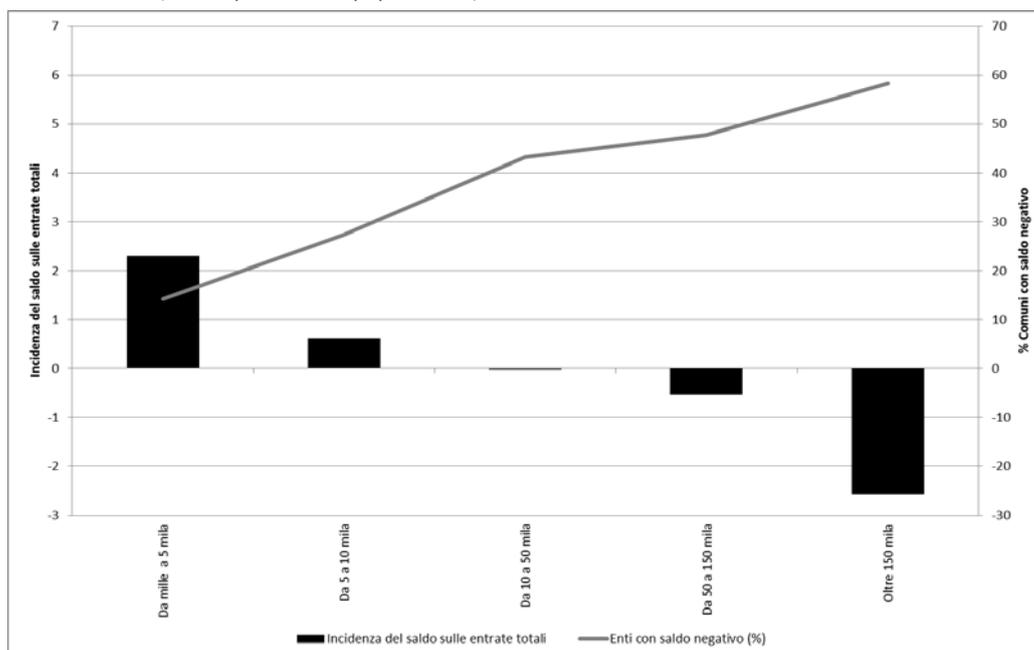
**Tab. 4.11** – Effetti distributivi sugli enti maggiormente penalizzati dalla manovra  
(soglie calcolate come incidenza della perdita sulle entrate totali)

	Soglia di perdita minima 1%		Soglia di perdita minima 3%		Soglia di perdita minima 5%	
	Totale comuni	Città > 150.000 abitanti	Totale comuni	Città > 150.000 abitanti	Totale comuni	Città > 150.000 abitanti
Numero comuni	1.008	10	533	3	303	2
Incidenza media su entrate totali	4,5	4,7	6,0	5,5	7,5	6,3
Totale eccedenza perdite (milioni di euro)	751	401	415	215	194	68

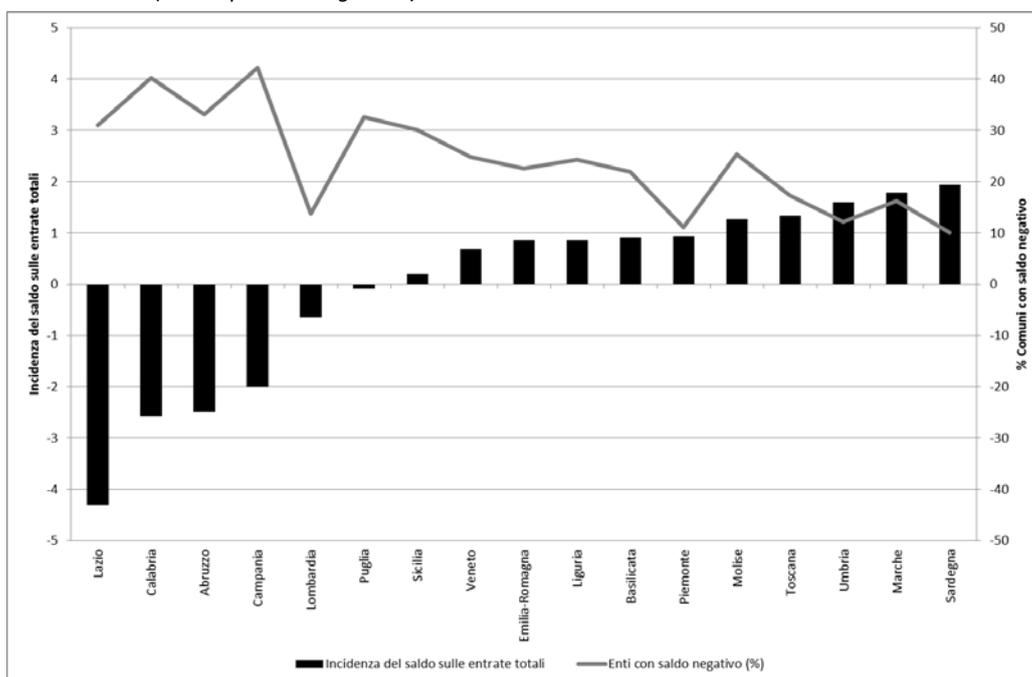
Fonte: elaborazioni UPB su dati del Ministero dell'Economia e delle finanze e Ministero dell'Interno.

Per quanto riguarda la distribuzione dei guadagni e delle perdite per territori regionali, la figura 4.8 evidenzia una sensibile penalizzazione delle aree del Meridione, oltre a Lazio e Lombardia influenzate negativamente dalla presenza di Roma e Milano. In Calabria, Abruzzo e Campania la compressione di spesa media raggiungerebbe circa il 2 per cento delle entrate totali riferibili però a circa un terzo degli enti con saldo negativo.

**Fig. 4.7** – Saldo pro-capite della manovra e percentuale di enti con saldo negativo  
(analisi per classi di popolazione)



**Fig. 4.8** – Saldo pro-capite della manovra e percentuale di enti con saldo negativo (analisi per area regionale)



L'analisi appena svolta mostra dunque come il combinarsi degli interventi previsti dalla manovra possa determinare situazioni di criticità nei bilanci di un numero non irrilevante di comuni. Una migliore sostenibilità della manovra per gli enti del comparto sarebbe possibile se si ridisegnassero i profili distributivi delle componenti della manovra in modo tale che per ogni ente l'onere massimo risulti inferiore ad un valore soglia stabilito, seguendo un approccio già sperimentato più volte in passato nello stesso ambito. Ad esempio, se si utilizzasse come indicatore di impatto della manovra il rapporto della manovra netta rispetto alle entrate totali, occorrerebbe redistribuire 415 milioni per contenere l'entità della manovra al di sotto del 3 per cento di tale rapporto (tab. 4.11). Si ridurrebbe così l'effetto negativo a carico dei 533 enti con perdite superiori al 3 per cento ponendo l'onere a carico degli altri comuni attraverso un maggiore taglio di trasferimenti.

Va tuttavia sottolineato come le quantificazioni che si possono effettuare in sede di disegno dei meccanismi di salvaguardia si riferiscono a stime ex-ante, mentre l'effettivo dimensionamento dell'FCDE per il singolo comune non è determinabile sino alla redazione del bilancio di previsione. Quindi non sarebbe noto con esattezza l'importo della compensazione che sarebbe necessaria una volta definito il Fondo. Si rischierebbe dunque di sovra-compensare (premiando) gli enti che dovessero fissare un Fondo più basso rispetto alle stime e sotto-compensare (penalizzando) gli enti che prudenzialmente dovessero fissare un FCDE più alto delle stime. Il meccanismo di salvaguardia potrebbe risultare quindi distorsivo in termini di incentivi all'emersione dei crediti di dubbia esigibilità e rivelarsi in qualche caso inadeguato allo scopo. Potrebbe

essere previsto un meccanismo di revisione ex-post ma, in ogni caso, la dimensione complessiva della compensazione posta a carico del resto del comparto (necessariamente definita ex-ante) potrebbe rivelarsi non corretta alterando il saldo complessivo della manovra.

L'obiettivo di disegnare una migliore sostenibilità della manovra, soprattutto per gli enti che accantonano un FCDE elevato, potrebbe alternativemente prevedere una rimodulazione della riduzione degli obiettivi di patto di stabilità, piuttosto che una compensazione attraverso i tagli dei trasferimenti. L'impatto negativo degli accantonamenti al fondo potrebbe essere infatti sterilizzato mediante corrispondenti riduzioni dell'obiettivo di patto di stabilità. In questo scenario la riduzione complessiva dell'obiettivo di patto risulterebbe articolata in due componenti: una puramente espansiva pari a 900 milioni<sup>54</sup> (la cui distribuzione potrebbe seguire diversi criteri di premialità) e un'altra di importo non noto a priori, ma comunque pari agli accantonamenti al fondo crediti di dubbia esigibilità. Il saldo della manovra sarebbe rispettato e, dal punto di vista della sostenibilità, la manovra sul patto non dovrebbe risultare teoricamente svantaggiosa per nessun ente, in quanto la componente negativa (gli accantonamenti dell'FCDE) sarebbe esattamente controbilanciata da corrispondenti riduzioni dell'obiettivo per ogni ente. In questo modo inoltre non emergerebbero disincentivi nell'accantonare somme maggiori nell'FCDE.

Un approccio di questo genere ha tuttavia un limite. Dato che la dimensione dell'attuale obiettivo di patto e quella della stima dei crediti di dubbia esigibilità sono prossime, il meccanismo di compensazione può rischiare di determinare un obiettivo di patto negativo per un numero non irrilevante di enti. In altri termini la riduzione dell'obiettivo derivante dalla distribuzione dei 900 milioni e quella pari all'accantonamento dell'FCDE potrebbero superare l'obiettivo di patto ante riforma. Nella misura in cui gli enti non dispongano di risorse per sfruttare tali spazi, il saldo della manovra potrebbe risultare complessivamente più oneroso per il comparto rispetto a quanto disposto nella manovra. In questo quadro, solo una riattribuzione in corso d'anno degli spazi inutilizzati, evidenziati attraverso un opportuno monitoraggio, potrebbe consentire di riequilibrare il saldo complessivo.

---

<sup>54</sup> Di importo pari all'effetto netto dell'allentamento del PSI previsto dal DDL di stabilità (tab. 4.9).



ufficio

D

**Ufficio parlamentare di bilancio**

**Via del Seminario, 76**

**00186 Roma Italia**

**[www.upbilancio.it](http://www.upbilancio.it)**

