



Scuola di economia e studi aziendali
Laboratorio di economia applicata



**LA PROGRAMMAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA
NEL QUADRO DELLA *GOVERNANCE* ECONOMICA EUROPEA:
IL DEF 2015**

Flaminia Pochetti

Dipartimento Economia - Ufficio Legislativo
Gruppo PD
Camera dei Deputati

6 maggio 2015

La programmazione economico-finanziaria nel quadro della *governance* economica europea: il DEF 2015

1

Contenuti

- Le regole europee sulla disciplina fiscale e di bilancio
- La riforma della *governance* economica europea
- Il recepimento a livello nazionale
- Il Semestre Europeo
- Gli strumenti della programmazione e il ciclo di bilancio nazionale

Il Documento di Economia e Finanza 2015

- Struttura e approvazione
- Il Programma Nazionale di Riforma 2015
- Il Programma di Stabilità, le previsioni e il rispetto delle regole europee

→ obiettivi d'analisi

- Le regole di bilancio fondamentali da rispettare
 - Le ragioni e i contenuti dell'evoluzione delle regole
 - Il quadro normativo
 - La scansione temporale europea
 - Le fasi del ciclo nazionale e i documenti di programmazione
-
- La Risoluzione parlamentare
 - Riforme in itinere e da approvare
 - Alcuni aspetti critici: quadro macroeconomico e finanza pubblica

Le regole europee sulla disciplina fiscale e di bilancio

2

- Sin dal **1992** il **Trattato di Maastricht** richiede agli Stati membri dell'Unione europea il rispetto di due regole di bilancio:
 - indebitamento netto/PIL < 3%
 - debito/PIL < 60% (o tendente a questo valore)
- Con il **Patto di Stabilità e Crescita** (PSC), sottoscritto nel **1992**, la *governance* europea si struttura maggiormente:
 - braccio preventivo → strumenti per la sorveglianza delle politiche
Reg. (CE) n.1466/97
 - braccio correttivo → procedura di correzione dei disavanzi eccessivi
Reg. (CE) n.1467/97
- Revisioni successive: **2005**, **2011** (*Six pack*) e **2013** (*Two pack*)
- PSC affiancato dal Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* dell'Unione economica e monetaria (***Fiscal compact***), entrato in vigore il 1° gennaio 2013
 - incorpora ed integra in una cornice unitaria alcune delle regole
 - impegno all'introduzione della regola del pareggio di bilancio nella legislazione nazionale

La riforma della *governance* economica europea (1/3)

3

- Le regole europee sono ispirate al principio guida delle **finanze pubbliche sane** (*sound fiscal policy*):
 - nel breve periodo → stabilità della politica di bilancio
 - nel lungo periodo → sostenibilità della politica di bilancio
- Crisi finanziaria (2008) recessione (dal 2009) tensioni debiti sovrani (dal 2010)
 - ↓
 - incertezza sulle prospettive della Moneta Unica
 - ↓
 - ciclo di **modifiche della *governance* europea**
 - architettura delle politiche di bilancio più vincolante
 - quadro più rigido per il coordinamento e il controllo
- Saldo di riferimento: **3%** relativo al rapporto dell'**indebitamento netto** (entrate - uscite del conto economico delle PA) **sul PIL** → ma riformato nel 2005
- Parametro rilevante: **debito/PIL < 60%** (o in diminuzione ad un ritmo “adeguato”, ora definito)
- Ulteriori regole!

La riforma della *governance* economica europea (2/3)

4

- **Riforma del 2005** - Reg. (CE) n. 1055 e 1056
 - Saldo netto **strutturale**: depurato dagli effetti del ciclo economico e delle misure *una tantum* → il PSC si concentra sul miglioramento delle finanze pubbliche in termini strutturali, escludendo gli effetti di un eventuale rallentamento o espansione dell'economia
 - Saldo netto strutturale = saldo netto nominale – effetti ciclo – misure *una tantum*
 - **Obiettivo di medio termine (OMT)**: varia da paese a paese e corrisponde ad un obiettivo di bilancio tale da garantire un margine di sicurezza rispetto al 3% (tra -1%, il pareggio e il *surplus*) attraverso correzioni annuali del saldo strutturale pari almeno a 0,5% di PIL
- **Six Pack (2011)**
 - 2 regolamenti, Reg. (UE) n.1174/2011 e n.1176: sorveglianza macro per la prevenzione e correzione degli squilibri
 - 3 regolamenti, n.1173, n.1175 e n.1177: per una più rigorosa applicazione del PSC
 - 1 Direttiva 2011/85/UE: contenuti e procedure di bilancio



Regola della spesa e regola sul debito

La riforma della *governance* economica europea (3/3)

5

Regola della spesa: rafforza l'OMT fissando un limite massimo di prudenza per l'evoluzione temporale della spesa (ipotesi di politiche invariate)

- se OMT raggiunto, tasso di riferimento non superiore del tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale (media delle stime dei precedenti 5 esercizi, della stima per l'esercizio corrente e delle proiezioni per i 4 successivi)
 - se OMT non raggiunto, tasso di riferimento < del tasso di crescita del PIL potenziale
- (eventuale superamento coperto da misure discrezionali sul lato delle entrate + garanzia di un adeguato raggiungimento dell'OMT)

Regola sul debito: per la quota che eccede il 60%, tasso di riduzione pari ad 1/20 all'anno (definizione di ritmo "adeguato"):

- nella media dei 3 esercizi precedenti (*backward-looking*)
 - nei 3 anni successivi all'ultimo per il quale si hanno dati disponibili (*forward-looking*)
 - si tiene conto dell'influenza del ciclo economico ("fattori rilevanti")
- **Two Pack (2013)**: due regolamenti sul coordinamento e la sorveglianza rafforzata degli Stati membri della zona Euro
 - Reg. (UE) n. 473/2013: tempistica comune di presentazione (entro il 15 ottobre) ed esame (entro il 31 dicembre) dei documenti di bilancio, con parere Commissione entro il 30 novembre + istituzione di un organismo indipendente per la verifica degli andamenti di finanza pubblica e valutazione osservanza regole di bilancio
 - Reg. (UE) n. 472/2013: regole più stringenti su stabilità finanziaria e disposizioni comuni per la correzione disavanzi eccessivi (monitoraggio in caso di intervento Fondo salva-Stati)

Il recepimento a livello nazionale: quadro normativo (1/2)

6

In coerenza con l'evoluzione della *governance* europea, anche il Parlamento italiano, oltre a ridisegnare con la legge n. 39/2011 la propria **disciplina contabile ordinaria** (*legge di contabilità e finanza pubblica, n. 196/2009*) ha provveduto a dare attuazione, nel corso della XVI legislatura, agli accordi internazionali:

- introduzione della “regola aurea” del pareggio di bilancio (art. 3 *Fiscal Compact*)
- le altre disposizioni per l'applicazione del PSC, come modificato (*Patto Europlus, 2011*)

La **legge Costituzionale 1/2012** ha riformato l'**articolo 81** della Costituzione, declinando il principio del “pareggio” in termini strutturali in “equilibrio di bilancio”

“lo Stato assicura l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, tenendo conto delle diverse fasi – avverse o favorevoli – del ciclo economico”

e ha inciso sulla disciplina di bilancio dell'intero aggregato delle PA (compresi gli enti territoriali) novellando gli art. 81, 97, 117 e 119.

L'applicazione delle nuove regole costituzionali è intervenuta a **decorrere dal 2014**, fatta eccezione per alcune, che avranno efficacia dal 1° gennaio 2016 (relative all'equilibrio dei bilanci degli enti territoriali e alla nuova disciplina in materia di contenuto della legge di bilancio).

Il recepimento a livello nazionale: quadro normativo (2/2)

7

La puntuale definizione del contenuto della legge di bilancio, delle norme fondamentali e dei criteri volti ad assicurare l'equilibrio tra entrate e spese e la sostenibilità del debito di tutte le pubbliche amministrazioni, sono stati demandati ad una apposita “**legge rinforzata**” di **attuazione** :

legge n. 243/2012

Specifica che l'equilibrio dei bilanci delle amministrazioni pubbliche corrisponde all'**OMT**, sulla base dei criteri UE, che per l'Italia coincide, nel **2014**, con il **pareggio di bilancio** calcolato in **termini strutturali**.

*A seguito del protrarsi della crisi economica, d'intesa con le autorità europee, il raggiungimento dell'OMT è stato rinviato ad anni successivi e risulta ora previsto al **2017**.*

NB: ai sensi del secondo comma del riformato art. 81 della Costituzione, è comunque possibile **derogare** alla regola generale, facendo **ricorso all'indebitamento**, al fine di considerare gli effetti del ciclo economico o al verificarsi di eventi eccezionali (gravi recessioni economiche, crisi finanziarie e gravi calamità naturali).

Memo: il **percorso di avvicinamento all'OMT** si fonda su una regola di correzione annuale di 0,5% di PIL (superiore per i paesi indebitati e ad alto rischio), che varia però sulla base dell'andamento del ciclo economico (comunicazione Commissione Europea del 13.1.2015); deviazioni temporanee sono ammesse anche nel caso di riforme strutturali rilevanti, a condizione del mantenimento di un margine adeguato rispetto alla soglia del 3%.

Il Semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche (1/2)

8

Il braccio preventivo del PSC mira quindi ad assicurare, attraverso procedure di sorveglianza multilaterale sui parametri di riferimento, che gli Stati membri seguano **politiche di bilancio sostenibili**.

Le procedure e la tempistica di azione della sorveglianza sono definite nell'ambito del c.d. **Semestre Europeo** per il coordinamento delle politiche economiche, un ciclo (introdotto dal 1° gennaio 2011) che assicura un coordinamento *ex ante* e un'adeguata sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio nell'Eurozona e nell'UE a 28, da parte del Consiglio Europeo, su impulso della Commissione.

Ratio: favorire una **guida politica e strategica** delle autorità europee **nella prima metà di ciascun esercizio**, cioè nel periodo in cui le politiche e le decisioni di bilancio sono ancora in una **fase di programmazione**, per sottoporre alla valutazione delle Istituzioni comunitarie, la Commissione *in primis*, i documenti programmatici di finanza pubblica.

Documenti fondamentali da trasmettere ai fini della sorveglianza:

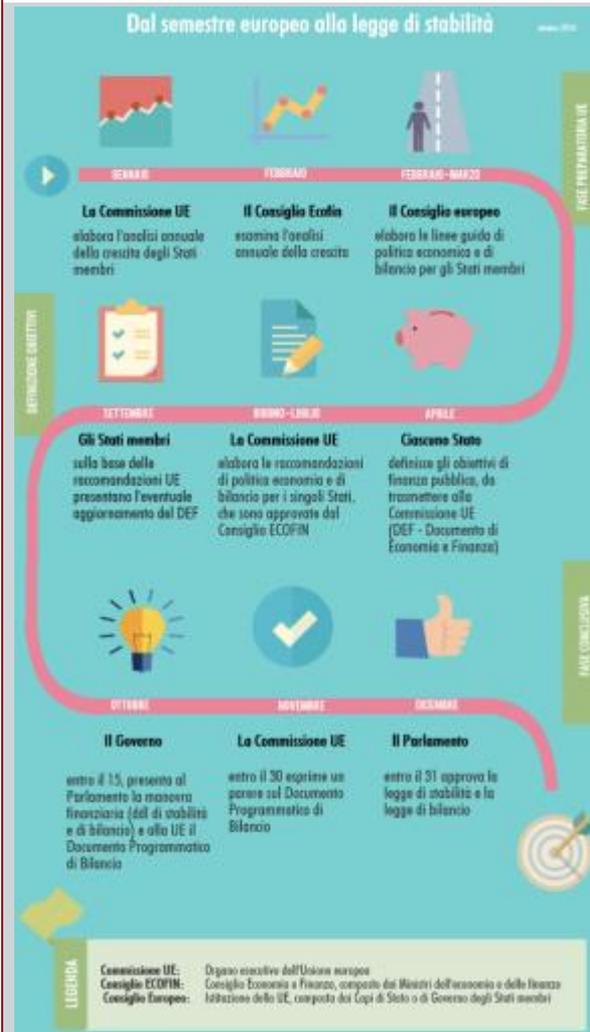
- **Programma di Stabilità** (PdS) per la valutazione sulla corrispondenza della politica di bilancio con OMT, regola della spesa e regola sul debito
- **Piano Nazionale di Riforma** (PNR) che descrive le politiche di riforma per promuovere crescita e occupazione (nell'ambito della *Strategia Europa 2020*)

Il Semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche (2/2)

9

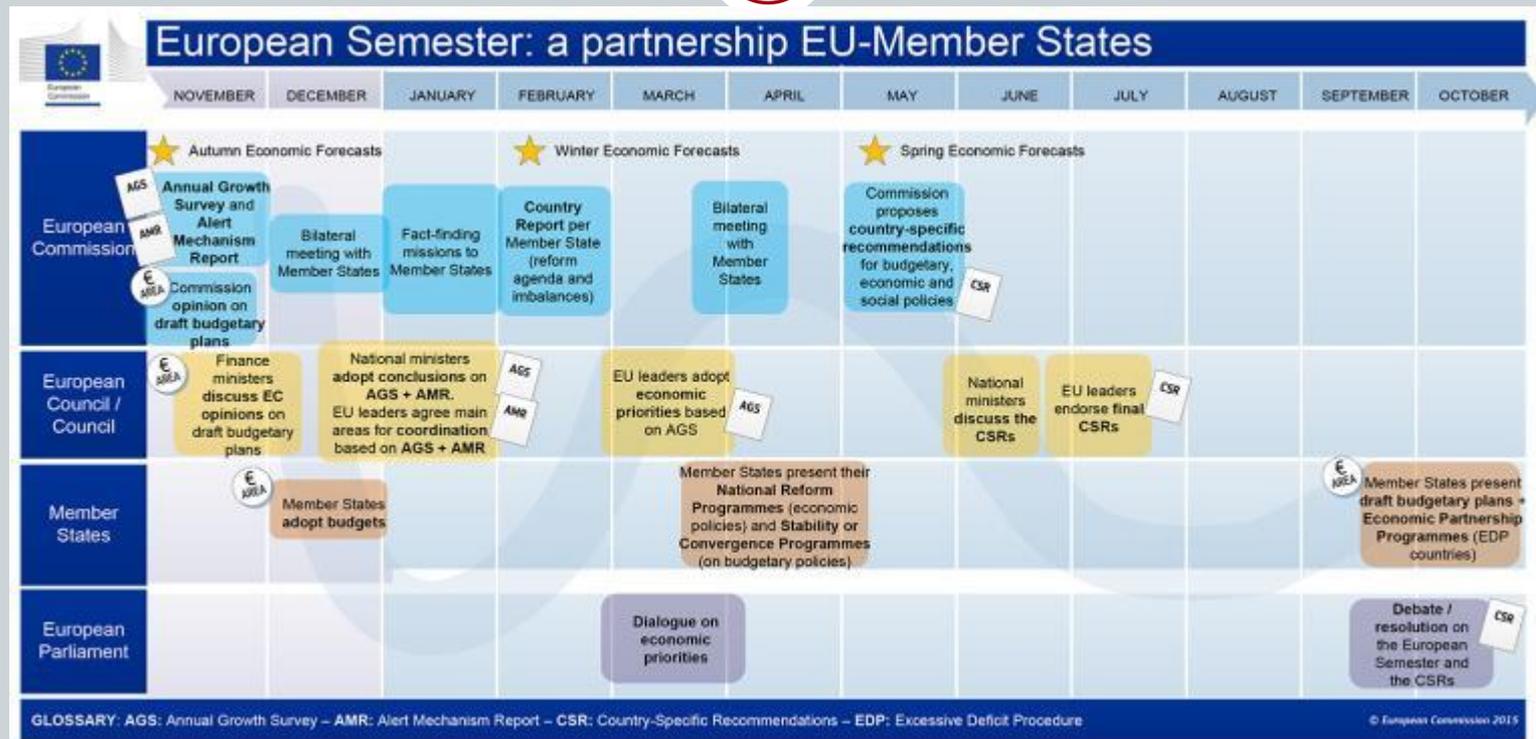
Si articola nelle seguenti fasi temporali:

- **gennaio:** la Commissione presenta l'indagine annuale sulla crescita
- **febbraio/marzo:** il Consiglio elabora le linee guida di politica economica e di bilancio a livello UE e di stati membri
- **metà aprile:** gli stati membri presentano i PdS e i PNR, tenendo conto delle linee guida
- **inizio giugno:** la Commissione elabora le raccomandazioni di politica economica e di bilancio rivolte ai Singoli stati
- **giugno:** il consiglio ECOFIN e il Consiglio Occupazione e affari sociali approvano le raccomandazioni, anche sulla base degli orientamenti espressi dal Consiglio europeo di giugno
- **seconda metà dell'anno (semestre nazionale):** gli Stati membri approvano le rispettive leggi di bilancio, tenendo conto delle raccomandazioni., La Commissione dà conto dei progressi nell'indagine annuale sulla crescita dell'anno successivo.



Il Semestre europeo e il semestre nazionale

10



Ai Paesi che non danno seguito alle raccomandazioni possono essere rivolti avvertimenti; in caso di squilibri macroeconomici e di bilancio eccessivi si procede con il sistema di incentivi e sanzioni.

Per attuare le necessarie politiche e garantire un'ampia partecipazione viene mantenuta una **stretta collaborazione** con il Parlamento europeo e con gli organi consultivi dell'Ue e gli Stati membri, attraverso l'organizzazione di missioni di accertamento e riunioni bilaterali tra le amministrazioni nazionali e la Commissione.

Gli strumenti della programmazione e il ciclo di bilancio nazionale

11

Gli **strumenti della programmazione** e il ciclo di bilancio sono stati rideterminati nella nuova legge di contabilità nei contenuti e nelle procedure di formazione, tenendo conto del ruolo dei diversi livelli istituzionali nel perseguimento degli obiettivi finanziari (l. 39/2011, che ha modificato la 196/2009):

- **Documento di economia e finanza** (DEF, ex DFP, ex DPEF): *presentato annualmente alle Camere dal Governo entro il 10 aprile*, espone il quadro della programmazione economico-finanziaria su base almeno triennale, recando al suo interno lo schema di PdS e del PNR (da presentare alle Istituzioni comunitarie entro il 30 aprile);
- **Nota di aggiornamento al DEF**, entro il 20 settembre (tiene conto delle eventuali Raccomandazioni delle autorità europee, aggiornando gli obiettivi programmatici);
- **DDL di stabilità** (ex legge finanziaria), strumento di attuazione della politica di bilancio insieme con il **DDL di approvazione del bilancio di previsione dello Stato**, che illustra le entrate e le spese relative al triennio della manovra finanziaria, entrambi entro il 15 ottobre;
- Progetto di **Documento programmatico di bilancio** (DPB) per l'anno successivo, entro il 15 ottobre, riassuntivo dei contenuti della manovra predisposta con i predetti DDL (introdotto dal *Two pack*)
Entro il 30 novembre, la Commissione adotta parere sul DPB: in caso di gravi inosservanze del PSC, necessaria revisione
- **DDL di assestamento**, entro il 30 giugno
Il bilancio dello Stato deve essere adottato e definito entro il 31 dicembre
- **DDL collegati** alla manovra finanziaria, che possono essere presentati dal Governo entro gennaio.

Le fasi delle procedure di bilancio e il DEF 2015

12

1. Programmazione: esame del DEF (10-30 aprile), esame della NdA al DEF (dal 20 settembre), eventuali relazioni di aggiornamento ai sensi dell'art. 10-bis, co. 6, l. n. 196/2009

Memo: il 28 ottobre è stata presentata la relazione di variazione alla NdA al DEF 2014 ad aggiornamento degli obiettivi programmatici e di finanza pubblica, riportati poi nel Progetto di DPB, inviato il 15 ottobre alle istituzioni europee

2. Manovra: esame dei DDL di stabilità e di bilancio (da presentare entro il 15 ottobre) nell'ambito di un'apposita "sessione di bilancio" (durata di 30 gg per ciascuna Camera) da approvare entro il 31 dicembre, ed esame di eventuali DDL collegati

3. Verifica dei risultati: esame del DDL di assestamento e del rendiconto generale dello Stato (entrambi da presentare entro il 30 giugno)

Focus sul DEF (previsto, nella sua attuale struttura, dalla l. n. 39/2011)

è il principale strumento della programmazione economico-finanziaria in quanto traccia, nel medio-lungo termine, gli impegni sul piano di consolidamento delle finanze pubbliche e gli indirizzi sul versante delle politiche adottati dall'Italia per il rispetto del PSC.

Il DEF 2015 è stato trasmesso dal Governo alle Camere il 10 aprile e approvato con apposite risoluzioni parlamentari il 23 aprile; il PdS e il PNR trasmessi al Consiglio dell'UE e alla Commissione Europea.

- Il DEF 2015 -

13

3 Sezioni:

I. Programma di Stabilità dell'Italia 2015

Espone gli obiettivi da conseguire per accelerare la riduzione del debito pubblico e, in particolare, gli obiettivi di politica economica per il triennio successivo; l'aggiornamento delle previsioni per l'anno in corso; l'indicazione dell'evoluzione economico-finanziaria internazionale; gli obiettivi programmatici.

II. Analisi e tendenze della finanza pubblica 2015 e Nota metodologica

Presenta l'analisi del conto economico e del conto di cassa nell'anno precedente, le previsioni tendenziali del saldo di cassa del settore statale e le indicazioni sulle modalità di copertura. A questa sezione è allegata una Nota metodologica contenente i criteri di formulazione delle previsioni tendenziali a legislazione vigente per il triennio successivo.

III. Programma Nazionale di Riforma e Appendice

Contiene l'indicazione dello stato di avanzamento delle riforme avviate, degli squilibri macro nazionali e dei fattori di natura macroeconomica che incidono sulla competitività, le priorità del Paese e le principali riforme da attuare.

Allegati

- Rapporto sullo stato di attuazione della riforma della contabilità e finanza pubblica
- Relazione sugli interventi nelle aree sottoutilizzate. L. 196/2009, art. 10. D.Lgs 88/2011, art. 7
- Programma delle infrastrutture strategiche del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti. L. 443/2001, art. 1, c. 1
- Relazione del Ministro dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare sullo stato di attuazione degli impegni per la riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra. L. 39/2011, art. 2, c. 9
- Le Spese dello Stato nelle Regioni e nelle Province Autonome
- Relazione sui fabbisogni annuali di beni e servizi della P.A. e sui risparmi conseguiti con il sistema delle convenzioni Consip. L. 244/2007, art. 2, cc. 569-574

Il Programma Nazionale di Riforma 2015

In coerenza con il PdS, il PNR definisce gli interventi da adottare per il raggiungimento degli **obiettivi nazionali** di crescita, produttività, occupazione e sostenibilità delineati dalla **Strategia Europa 2020**.

Anche in relazione alle **raccomandazioni** dell'Unione europea di **luglio 2014** (sulla sostenibilità delle finanze pubbliche, sistema fiscale, efficienza e qualità della PA, sistema finanziario, mercato del lavoro, istruzione e formazione, semplificazione, concorrenza e infrastrutture), il PNR compie una ricognizione delle misure adottate ed in itinere, nonché dei nuovi interventi che il Governo intende effettuare.

Gli **ambiti principali** d'interesse del PNR:

- riforme istituzionali (riforma elettorale e riforma costituzionale del bicameralismo e del Titolo V);
- PA e le semplificazioni (delega per la riforma della PA; agenda per le semplificazioni 2015-2017);
- mercato del lavoro e politiche sociali (attuazione del *Jobs Act*),
- giustizia (fra cui la razionalizzazione del processo civile e le misure anticorruzione);
- sistema fiscale (attuazione della delega fiscale, riforma della tassazione locale, *tax compliance* e contrasto all'evasione);
- revisione della spesa (recupero efficienza della spesa pubblica e revisione delle *tax expenditures*);
- privatizzazioni (cessione delle partecipazioni di ENEL, Poste italiane, Ferrovie dello Stato, ENAV, Grandi stazioni Spa);
- politiche per la concorrenza e la competitività (DDL annuale sulla concorrenza, riforma dei servizi pubblici locali, sostegno all'internazionalizzazione e piano Made in Italy);
- settore creditizio (riforma delle banche popolari e delle fondazioni, potenziamento del fondo di garanzia, rafforzamento delle strutture patrimoniali delle imprese, misure per i crediti deteriorati, accesso ai finanziamenti non bancari per le imprese);
- infrastrutture (piano nazionale dei porti, piano banda ultralarga e riforma del codice degli appalti);
- istruzione (riforma della scuola e il piano nazionale scuola digitale);
- ambiente (*Green Act* e fiscalità ambientale).

La Risoluzione parlamentare

- La **risoluzione** approvata dalla Camera il 23 aprile 2015 (contenuti sostanzialmente identici a quella approvata nella stessa giornata dal Senato) impegna il Governo al conseguimento degli **obiettivi di finanza pubblica**, utilizzando nel contempo nel 2015 lo **spazio di manovra** rispetto all'andamento tendenziale dei conti pubblici per una politica economica espansiva. In base alla risoluzione tale spazio di manovra dovrà essere registrato con il ddl di assestamento; nel frattempo dovrà essere prudenzialmente disposto l'accantonamento di corrispondenti risorse nel bilancio.
- La risoluzione richiede inoltre di neutralizzare l'entrata in vigore delle **clausole di salvaguardia** degli andamenti di finanza pubblica previste dalle leggi di stabilità 2014 e 2015, attraverso l'utilizzo della flessibilità di bilancio consentita a livello europeo per gli Stati che attuano **riforme strutturali** nonché attraverso misure di **revisione della spesa pubblica e delle agevolazioni fiscali**.
- Nella risoluzione vengono infine indicati al Governo ulteriori impegni tra cui:
 - l'utilizzazione del *Quantitative Easing* della BCE per la piena ripresa del credito per cittadini e imprese, favorendo in tale contesto misure per lo smaltimento dei crediti deteriorati;
 - l'attuazione a livello nazionale del piano Juncker, promuovendo in sede europea la possibilità di scomputare ai fini del patto di stabilità il flusso di cofinanziamenti nazionali;
 - il mantenimento, ove possibile, anche successivamente al 2015, delle misure di sgravio contributivo previste nel *Jobs Act*;
 - la piena attuazione della delega per la riforma fiscale.

Alcuni aspetti critici nel Programma di Stabilità 2015

16

3 brevi analisi dedicate:

- al quadro macroeconomico
- alla finanza pubblica
- al rispetto delle regole di bilancio

Definizioni

Scenario tendenziale: tiene conto del quadro di finanza pubblica a legislazione vigente (esclude dalle dinamiche future gli effetti delle leggi in scadenza, rischio di sottostima quindi dell'andamento della spesa)

Scenario programmatico: include un'ipotesi di massima di manovra da definire nella prossima sessione di bilancio e l'impatto delle riforme strutturali previste dal Governo

Clausola di salvaguardia (art. 17 della l. n.196/2009): necessaria nei casi in cui gli oneri associati ad un provvedimento legislativo non sono configurati entro un limite massimo di spesa, ma sono oggetto di una valutazione previsiva tale per cui viene introdotta una clausola che prevede l'obbligo di monitorarne i reali effetti finanziari e l'eventuale attivazione automatica di forme di compensazione finanziaria. Per estensione è stata posta anche a garanzia del conseguimento di più generali obiettivi di finanza pubblica. Le leggi di stabilità 2014 e 2015 recano CdS che prevedono l'attivazione di meccanismi automatici per la realizzazione di un maggior gettito fiscale.

Il quadro macroeconomico nel PdS 2015

17

A consuntivo il **2014** ha registrato una diminuzione del PIL in termini reali pari a **-0,4%**;

per il **2015** il DEF stima una crescita dello **0,7%**, superiore di 0,1% rispetto alla previsione programmata precedente, grazie ad un'ipotesi più favorevole sul **tasso di cambio** → revisione verso l'alto del contributo delle esportazioni nette);

lo **scenario programmatico** mostra un'accelerazione negli anni successivi, (stimata in una variazione dell'1,4 % nel 2016 e dell'1,5% nel 2017) come risultato di un significativo aumento del contributo della domanda nazionale:

nel 2016-2017 previsioni al rialzo rispetto alla NdA al DEF grazie al < prezzo del petrolio, al deprezzamento dell'Euro, a < tassi di interesse e interventi per sterilizzare le CdS previste dal 2016

(variazioni percentuali)

	CONSUNTIVO	PREVISIONI TENDENZIALI				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIL	-0,4	0,7	1,3	1,2	1,1	1,1
Importazioni	1,8	2,9	3,5	3,8	3,9	3,6
Consumi finali nazionali	0,0	0,3	0,7	0,7	0,8	0,8
- spesa delle famiglie e I.S.P	0,3	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0
- spesa delle P.A.	-0,9	-1,3	0,4	-0,1	0,0	0,3
Investimenti fissi lordi	-3,3	1,1	2,1	2,3	2,2	2,1
- macchinari, attrezzature e vari*	-1,7	2,5	3,0	2,9	2,8	2,7
- costruzioni	-4,9	-0,3	1,2	1,6	1,6	1,4
Esportazioni	2,7	3,8	4,0	4,0	3,8	3,6
PIL nominale (miliardi di euro)	1.616,0	1.639,0	1.687,7	1.738,4	1.788,6	1.840,9

* Tale voce ricomprende gli investimenti in macchinari e attrezzature, in trasporti e in beni immateriali.

L'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) ha validato il quadro macro tendenziale il 31 marzo e quello programmatico il 20 aprile, a seguito di rilievi inviati su una versione provvisoria.

Interessante analizzare il **confronto** tra le previsioni programmatiche del DEF e quelle condotte con il *panel* UPB per notare che, a fronte di una sostanziale convergenza sulle **prospettive di crescita**, vi è una differente lettura delle **determinanti** della stessa.

Il quadro macro programmatico secondo l'UPB (1/2)

18

L'UPB sottolinea che nel 2016-2017 le stime si trovano **vicino al limite superiore**, e in particolare:

- le stime del Governo di crescita dei consumi e degli investimenti superano il limite superiore
 - mentre la stima del contributo delle esportazioni nette è vicina al limite inferiore
- diversa lettura del quadro macro che include l'ipotesi di manovra finanziaria

L'UPB sottolinea inoltre quanto l'orizzonte previsivo sia influenzato dal futuro andamento delle variabili esogene internazionali, ad oggi molto positivo.

Le ipotesi sottese al quadro programmatico sono infatti soggette ad un significativo rischio di revisione in senso sfavorevole.

Effetto stimato sul PIL delle esogene internazionali (impatto su tassi di crescita previsti)					
<i>(variazioni percentuali)</i>					
	2015	2016	2017	2018	2019
Prezzo del petrolio	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Domanda mondiale pesata per l'Italia	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Tasso di cambio nominale effettivo, prezzo dei manufatti	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Prezzo delle materie prime non combustibili, dollari	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tassi di interesse	0,	0,1	0,1	0,2	0,2
Totale	0,6	0,5	0,1	0,1	0,1

Il prezzo del petrolio tornerà ad aumentare?

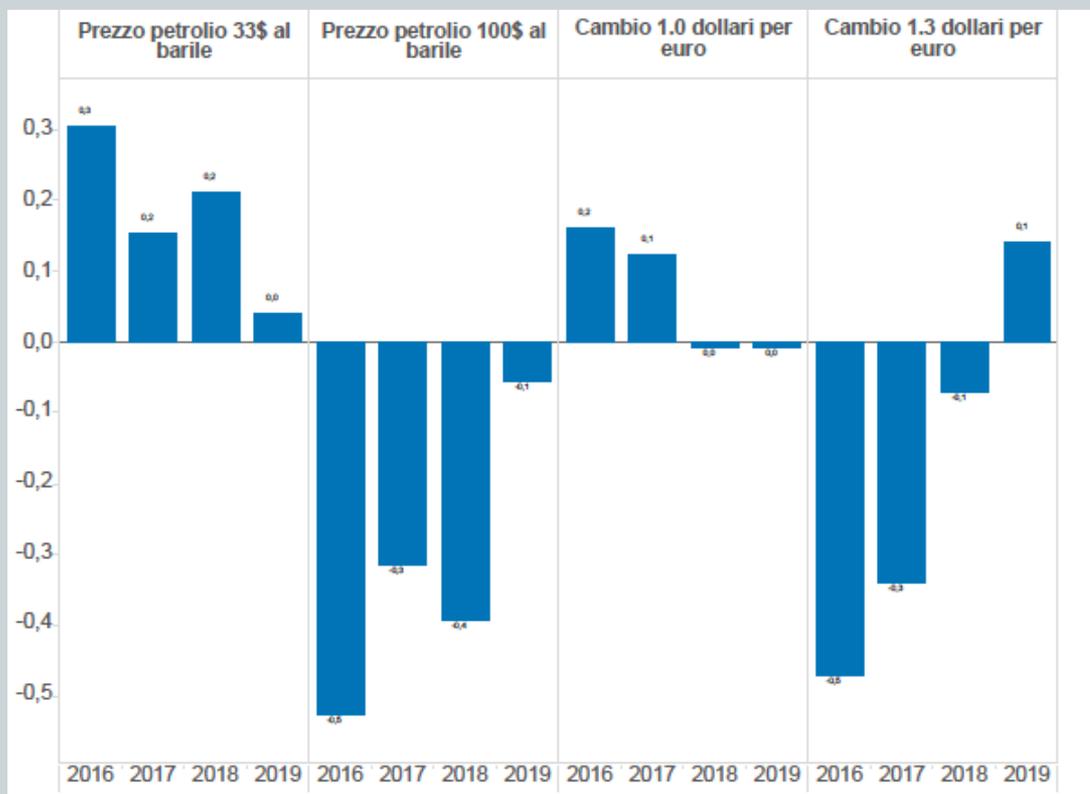
Quale impatto nel lungo periodo sul tasso di cambio degli strumenti non convenzionali di politica economica introdotti dalla BCE?

Il quadro macro programmatico secondo l'UPB (2/2)

19

UPB: analisi di sensitività dello scenario rispetto a **cambiamenti** nelle ipotesi relative alle **esogene internazionali**

Ipotesi tecniche del MEF: prezzo petrolio 57,4 dollari al barile e cambio dollaro/euro pari a 1,07



La figura mostra l'impatto sulla crescita del PIL reale di variazioni del prezzo del petrolio e del tasso di cambio dollaro/euro.

Rischi al rialzo soprattutto in caso di diminuzione del prezzo del petrolio e per il 2016 e il 2017 anche in caso di parità dollaro/euro.

Preoccupanti *rischi al ribasso* in caso di aumento* del prezzo del petrolio (2016-2018) e, fino al 2017, in caso di aumento del cambio a livello 1,3.

* è il prezzo previsto dal *Documento Programmatico di Bilancio dello scorso ottobre*

La finanza pubblica nel PdS 2015 (1/2)

20

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
QUADRO PROGRAMMATICO							
Indebitamento netto	-2,9	-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	0,0	0,4
Saldo primario	1,9	1,6	1,6	2,4	3,2	3,8	4,0
Interessi	4,8	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,7	-0,7	-0,5	-0,4	0,0	0,1	0,2
Variazione strutturale	0,4	0,0	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0
Debito pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (3)	128,5	132,1	132,5	130,9	127,4	123,4	120,0
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	125,1	128,4	128,9	127,3	123,9	120,1	116,7
Debito pubblico (netto sostegni e debiti PA) (3)	123,9	125,9	126,1	124,7	121,4	117,7	114,4
Obiettivo per la regola del debito (4)						123,4	
Variazione cumulata del saldo primario			-0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
Proventi da privatizzazioni			0,4	0,5	0,5	0,3	
QUADRO TENDENZIALE							
Indebitamento netto	-2,9	-3,0	-2,5	-1,4	-0,2	0,5	0,9
Saldo primario	1,9	1,6	1,7	2,8	3,8	4,3	4,6
Interessi	4,8	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,7	-0,8	-0,5	0,0	0,5	0,8	0,8
Variazione strutturale	0,4	0,0	0,3	0,5	0,6	0,3	0,0
Debito pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (3)	128,5	132,1	132,4	130,3	127,2	123,7	120,2
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	125,1	128,4	128,8	126,8	123,7	120,3	116,9
Debito pubblico (netto sostegni e debiti PA) (3)	123,9	125,9	126,0	124,2	121,2	117,9	114,6
MEMO: Draft Budgetary Plan 2015 (ottobre 2014)							
Indebitamento netto tendenziale		-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	-0,2	
Indebitamento netto strutturale (2)		-0,9	-0,6	-0,4	0,0	0,0	
Debito pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (5)		131,6	133,1	131,6	128,4	124,3	
MEMO: NOTA AGGIORNAMENTO DEL DEF 2014 (settembre 2014)							
Indebitamento netto	-2,8	-3,0	-2,9	-1,8	-0,8	-0,2	
Saldo primario	2,0	1,7	1,6	2,7	3,4	3,9	
Interessi	4,8	4,7	4,5	4,5	4,2	4,1	
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,7	-0,9	-0,9	-0,4	0,0	0,0	
Variazione strutturale	0,8	-0,3	0,1	0,5	0,4	0,0	
Debito pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (5)	127,9	131,6	133,4	131,9	128,6	124,6	
Debito pubblico (netto sostegni) (5)	124,4	127,8	129,7	128,2	125,0	121,0	
Debito pubblico (netto sostegni e debiti PA) (5)	123,2	125,0	126,9	125,6	122,6	118,8	
PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)	1.609,5	1.616,0	1.639,0	1.687,7	1.738,4	1.788,6	1.841,0
PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1.000)	1.609,5	1.616,0	1.639,0	1.681,5	1.737,0	1.793,4	1.848,6

Quadro tendenziale

1. valori indebitamento netto
2. OMT nel 2016 (!)
3. Miglioramento rispetto alle stime del DPB 2015 (ottobre) derivante principalmente dalla riduzione attesa della **spesa per interessi** e dall'aumento atteso di contributi sociali e imposte dirette, dovuto ad una variazione delle **basi imponibili**. A riguardo l'UPB sottolinea come l'analisi risulti troppo ottimistica
 - stima variabili esogene
 - realizzazione degli effetti delle politiche di bilancio

Quadro programmatico

1. indebitamento netto 2015-2017: confermati gli obiettivi di ottobre → volontà di utilizzare i **margini di manovra** dovuti al miglioramento del quadro tendenziale!

La finanza pubblica nel PdS 2015 (2/2)

21

Obiettivi e interventi indicati nel DEF 2015 (in % del Pil)

“Dal confronto tra gli obiettivi e i corrispondenti valori tendenziali emerge la volontà del Governo di realizzare misure di natura espansiva, sebbene la stance rimanga restrittiva” (audizione UPB)

Margini di miglioramento dei conti: gli impieghi

- **2015:** 0,1% di Pil (circa 1,6 miliardi) → per rafforzare riforme strutturali già avviate
- **2016:** 0,4% di Pil → per la neutralizzazione parziale delle clausole di salvaguardia (che ammontano complessivamente a circa 1% di Pil); il restante 0,6% attraverso revisione della spesa (0,45%) e delle agevolazioni fiscali (0,15%)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indebitamento netto tendenziale (a)	-3,0	-2,5	-1,4	-0,2	0,5	0,9
Variazione (+ = miglioramento)		0,5	1,1	1,2	0,7	0,4
di cui: Entrate		-0,1	0,6	-0,1	-0,1	-0,4
Interessi		-0,4	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
Spese primarie		-0,2	-0,6	-1,1	-0,6	-0,7
Indebitamento netto tendenziale strutturale	-0,8	-0,5	0,0	0,5	0,8	0,8
Variazione (+ = miglioramento)		0,0	0,3	0,6	0,3	0,0
Indebitamento netto programmatico (b)	-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	0,0	0,4
Variazione (+ = miglioramento)		0,4	0,8	1,0	0,8	0,4
Indebitamento netto strutturale	-0,7	-0,5	-0,4	0,0	0,1	0,2
Variazione (+ = miglioramento)		0,0	0,1	0,3	0,2	0,0
Interventi (c = b - a) (2)		-0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
Misure espansive - Rafforzamento riforme strutturali		0,1	-	-	-	-
Interventi di riduzione della spesa		-	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Disattivazione clausole di salvaguardia LS2014 e LS2015		-	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2
<i>Per memoria:</i>						
Clausola salvaguardia LS2014 (3)			0,2	0,4	0,4	0,4
Clausola salvaguardia LS2015 (4)			0,8	1,1	1,2	1,2

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Un segno negativo significa che il saldo programmatico è peggiore di quello tendenziale e quindi gli interventi hanno natura espansiva rispetto allo scenario tendenziale. – (3) La clausola di salvaguardia contenuta nella Legge di stabilità 2014 riguardava aumenti di entrate connessi con modifiche di aliquote, eliminazioni di detrazioni di imposta e di agevolazioni fiscali per valori ufficialmente stimati in 3,3 miliardi nel 2016 e 6,3 miliardi dal 2017. – (4) Riguarda aumenti di aliquote dell'IVA per valori pari a 12,8 miliardi nel 2016, 19,2 nel 2017 e 21,3 dal 2018; a questi importi si aggiungono aumenti delle accise per 0,7 miliardi dal 2018.

Come si riflettono queste scelte sulla **variazione del saldo strutturale?**

Il rispetto delle regole di bilancio (1/3)

22

OMT: il DEF2015 conferma l'obiettivo del DPB di ottobre → **pareggio strutturale nel 2017**, pur a fronte di un miglioramento del quadro tendenziale

Memo: il percorso programmato delineato nel DPB prevedeva un miglioramento del disavanzo strutturale di 0,3% del 2015 e di 0,2% nel 2016, e risultava **coerente con il sistema delle regole europee per il 2015** (*output gap*: -3,5%), ma **non per il 2016** (*output gap*: -2,6), sulla base della comunicazione della Commissione Europea del 13 gennaio 2015

Stato della congiuntura	Condizioni	OBIETTIVO DI VARIAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE		
		Debito inferiore al 60 e nessun rischio di sostenibilità	Debito superiore al 60 o rischio di sostenibilità	
Eccezionalmente sfavorevole	Crescita reale negativa o output gap minore di -4	Nessun aggiustamento richiesto		
Molto sfavorevole	-4 < Output gap ≤ -3	0	0,25	
Sfavorevole	-3 < Output gap ≤ -1,5	Se crescita inferiore alla crescita potenziale	0	0,25
		Se crescita superiore alla crescita potenziale	0,25	0,5
Normale	-1,5 < Output gap ≤ 1,5	0,5	> 0,5	
Favorevole	Output gap > 1,5	Se crescita inferiore alla crescita potenziale	> 0,5	≥ 0,75
		Se crescita superiore alla crescita potenziale	0,75	≥ 1

Con il DEF 2015, la variazione del saldo strutturale è pari a
0,2 nel 2015
 (anziché 0,3 come concordato a livello UE)
0,1 nel 2016
 (a fronte dello 0,5 previsto a livello UE)



la più bassa correzione è programmata per potersi avvalere, per il 2016, della flessibilità prevista dalla c.d. **Clausola delle riforme**

Output gap: è la differenza tra il Pil effettivo e il Pil potenziale, espressa in % del Pil potenziale. Il Pil potenziale rappresenta il livello teorico massimo di produzione che un paese può raggiungere senza causare tensioni inflazionistiche. Stima fondamentale per il calcolo del saldo netto strutturale.

Il rispetto delle regole di bilancio (2/3)

23

La deviazione dal sentiero di aggiustamento per l'anno in corso potrebbe essere considerato non significativo, mentre per il 2016...

	Stima <i>output gap</i> Governo	Aggiustamento annuo di bilancio richiesto dall'UE	Variazione strutturale nel quadro programmatico	Variazione strutturale nel quadro tendenziale
2013	- 4,7	0	0,4	0,4
2014	- 4,6	0	0	0
2015	- 3,8	0,25	0,2	0,3 (concordata ad ottobre)
2016	- 2,5	0,5	0,1 Clausola delle riforme	0,5 (OMT)
2017	- 1,3	> 0,5	0,3 OMT	0,6
2018	- 0,3	> 0,5	0,2	0,3

... la mancata attivazione della **clausola sulle riforme** (o il suo venir meno) comporterebbe la necessità di una **correzione dell'indebitamento netto strutturale verso l'OMT dello 0,5 %** (a fronte dello 0,1%, poiché ci troveremmo in congiuntura "sfavorevole", ma con crescita effettiva > della potenziale), riportando quindi il **pareggio di bilancio strutturale al 2016**.

E' giusto utilizzare i margini di manovra? Poco prudente per il 2015, più giustificabile per il 2016 (UPB).

Il rispetto delle regole di bilancio (3/3)

24

Regola della spesa

- deviazione dall'obiettivo per il 2015, secondo le verifiche UPB, che avvalorano la tesi di “prudenza” per l'anno in corso;
- pienamente soddisfatta per il 2016 e il 2017, mentre si osserverebbe di nuovo una deviazione, non significativa, nel 2018.

Regola sul debito

- 2015: aggiustamento strutturale tale che regola non risulta soddisfatta, ma a febbraio 2015 la Commissione ha considerato positivamente la presenza di fattori rilevanti e riconosciuto l'entità degli sforzi già compiuti e pianificati a favore della sostenibilità delle finanze pubbliche (no procedura per deficit eccessivo)

memo: nel DPB sarebbe stata necessaria un'ulteriore correzione cumulata pari a 2,5% di Pil per il 2015, che il Governo aveva definito “*self-defeating*”

- 2016: torniamo nel *regime ordinario* della regola, e viene prospettato un profilo di discesa coerente con il criterio di convergenza *forward-looking*

$$b_{t+2} = 60\% + \left(\frac{0,95}{3}\right) (b_{t+1} - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^2}{3}\right) (b_t - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^3}{3}\right) (b_{t-1} - 60\%) \quad \text{con } t = 2016$$

$$b_{2018} = 60\% + \left(\frac{0,95}{3}\right) (b_{2017} - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^2}{3}\right) (b_{2016} - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^3}{3}\right) (b_{2015} - 60\%)$$

$$b_{2018} = 60\% + \left(\frac{0,95}{3}\right) (1,274 - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^2}{3}\right) (1,309 - 60\%) + \left(\frac{(0,95)^3}{3}\right) (1,325 - 60\%) = \mathbf{123,3923}$$

Esattamente pari al valore programmatico previsto nel DEF per il rapporto debito/Pil del 2018

L'evoluzione programmata del debito

25

Il raggiungimento dell'obiettivo di convergenza riferito al rapporto debito/PIL è dovuto:

- al progressivo miglioramento del deficit (grazie al contesto macroeconomico)
- al programma di privatizzazioni per complessivi 1,7 punti % di Pil (circa 29 miliardi), in particolare 0,4% nel 2015, 0,5% nel 2016 e 2017 e 0,4% nel 2018

In uno scenario di crescita più debole il criterio *forward looking* non sarebbe però soddisfatto. E' fondamentale che il PIL cresca ad un ritmo sostenuto!

(variazioni percentuali)

	2015	2016
GOVERNO (aprile '15)	0,7	1,3
CER (aprile '15)	0,9	1,3
PROMETEIA (marzo '15)	0,7	1,4
REF.IRS (gennaio '15)	0,7	1,1
BANCA D'ITALIA (gennaio '15)	0,4	1,2
FMI - WEO (14 aprile '15)	0,5	1,1
COMMISSIONE UE – <i>Spring Forecast</i> (febbraio '15)	0,6	1,3

Effetto *snow-ball*: dovuto al combinato disposto degli effetti negativi del pagamento degli interessi sul debito pregresso, e dell'incapacità dell'economia di produrre crescita. L'effetto si ha se il tasso di interesse pagato sul debito pubblico è > del tasso di crescita nominale dell'economia.

Previsioni istituti nazionali e internazionali sulla crescita del PIL Italiano

La Clausola delle riforme strutturali

26

Consente **temporali deviazioni** dagli obiettivi di disciplina fiscale quando un Paese si impegna in **riforme** strutturali che, pur producendo costi nel breve periodo, in una prospettiva intertemporale di medio-lungo termine determineranno effetti positivi sulla sostenibilità della finanza pubblica.

- ✓ Misura massima deviazione: 0,5% nell'anno successivo a quello del PdS, da riassorbire entro l'anno t+4, senza pregiudicare il rispetto del braccio preventivo del PSC.

Caratteristiche delle riforme: **strutturali** (non soltanto dovute a variazione di imposte o spesa pubblica), **rilevanti** (effetti significativi sulla crescita), effetti netti positivi sulla **sostenibilità del debito** (sia diretti, sia indiretti).

		2016	2020	2025	Lungo termine
Riforme strutturali operative da 2015	Effetto indiretto	0,3	0,8	1,3	2,4
	Effetto diretto	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
	Effetto totale	0,2	0,7	1,2	2,3
Riforme strutturali avviate nel 2015	Effetto indiretto	0,1	0,1	0,3	1,3
	Effetto diretto	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
	Effetto totale	-0,1	-0,1	0,1	1,1
Minori spese operative da 2015	Effetto indiretto	0,0	-0,1	-0,1	0,0
	Effetto diretto	0,4	0,5	0,5	0,5
	Effetto totale	0,4	0,4	0,4	0,5
Minori spese varate nel 2015	Effetto indiretto	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
	Effetto diretto	0,6	0,6	0,6	0,6
	Effetto totale	0,5	0,5	0,5	0,6
Riduzione cuneo fiscale	Effetto indiretto	0,1	0,2	0,2	0,2
	Effetto diretto	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
	Effetto totale	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
Aumento imposizione rendite finanziarie	Effetto indiretto	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
	Effetto diretto	0,2	0,2	0,2	0,2
	Effetto totale	0,1	0,1	0,0	0,0
Clausole IVA decisione 2015	Effetto indiretto	0,0	-0,2	-0,2	-0,2
	Effetto diretto	0,8	1,3	1,3	1,3
	Effetto totale	0,8	1,1	1,1	1,1
Intervento riduzione aumento IVA	Effetto indiretto	0,1	0,1	0,2	0,2
	Effetto diretto	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2
	Effetto totale	-0,9	-1,1	-1,0	-1,0

Nota: un segno positivo (negativo) indica un effetto di miglioramento (peggioramento) sull'indebitamento netto.

L'Italia potrà avvalersi della clausola, come programmato nel DEF 2015 ?

Rischi: forse l'insieme delle riforme valide ai fini della valutazione sarà circoscritto ad aree PA, competitività e mercato del lavoro, giustizia e istruzione (strettamente "strutturali"), ma che agiscono per via indiretta (aumento del potenziale di crescita nel lungo periodo e delle basi imponibili), con l'esclusione di importanti interventi (*bonus 80€*, deducibilità componente lavoro da IRAP, CdS su Iva, tassazione rendite finanziarie, *spending review*).

→ Considerazioni di tipo soprattutto **qualitativo** da parte della Commissione Europea ←

In conclusione... qualche riflessione

27

- Tante criticità legate al quadro di regole europee e all'arbitrarietà delle stime su cui si basa il calcolo dei parametri fondamentali

Secondo l'OCSE siamo già in **avanzo strutturale**, dovuto ad un maggior valore dell'*output gap* stimato

CONFRONTI FRA LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)							
	Data previsione	2015			2016		
		Indebitamento netto	Indebitamento netto strutturale	Debito pubblico	Indebitamento netto	Indebitamento netto strutturale	Debito pubblico
DEF 2015	apr-15	-2,5	-0,5	132,4	-1,4	0,0	130,3
CE (Winter Forecast)	feb-15	-2,6	-0,6	133,0	-2,0	-0,8	131,9
OCSE (Survey OCSE)	gen-15	-2,7	0,3	132,8	-1,8	0,7	133,5

Stime a legislazione vigente, fatta eccezione per la CE che utilizza il criterio delle politiche invariate

Saldo netto strutturale = saldo netto nominale – effetti del ciclo – misure *una tantum* =
= saldo netto nominale – (0,55**output gap*) – misure *una tantum*

- L'economia italiana crescerà come previsto nel DEF 2015?
- Oltre all'andamento del contesto macroeconomico, di cruciale importanza sarà la capacità di **promuovere gli investimenti**: il *Piano Juncker* è sufficiente?