



CORTE DEI CONTI
SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

LE PROSPETTIVE DELLA FINANZA PUBBLICA DOPO LA LEGGE DI STABILITÀ

febbraio 2014

INDICE

Gli obiettivi di bilancio e il contesto macroeconomico di riferimento

Il quadro di finanza pubblica e la legge di stabilità 2014

L'impostazione della manovra di bilancio: alcune considerazioni

Considerazioni conclusive

Riquadro 1 – La previsione della spesa per interessi

Riquadro 2 – Il percorso di rientro dell'indebitamento strutturale: metodologia di calcolo e possibili rischi

Riquadro 3 – La legge di stabilità per il 2014: l'iter parlamentare e la composizione degli interventi sulla spesa

Riquadro 4 - La manovra sulle entrate e i rischi sul gettito futuro

Riquadro 5 – Il DL 35/2013 : il carattere aggiuntivo della spesa in conto capitale dei comuni

Per le valutazioni sul quadro macroeconomico e sulle prospettive di finanza pubblica, la Corte si è avvalsa del supporto fornito da Cer, Prometeia e Ref che, su indicazioni della Corte, provvedono periodicamente a fornire previsioni di “consenso” e simulazioni sugli effetti economico finanziari di specifici provvedimenti.

Gli obiettivi di bilancio e il contesto macroeconomico di riferimento

1.

La legge di stabilità 2014 avvia il percorso programmatico delineato, dopo l'uscita dalla procedura per disavanzo eccessivo, nella Nota di aggiornamento al DEF di settembre e riconfermato nel Documento programmatico di bilancio (DPB) trasmesso alla Commissione europea lo scorso ottobre.

Alla legge sono attribuiti sia obiettivi di consolidamento del risanamento fiscale che di sostegno alla crescita, attraverso un primo taglio del cuneo fiscale e interventi volti a favorire l'accesso al credito e la ripresa degli investimenti pubblici.

Una strategia di intervento che, con il piano 'Destinazione Italia', si completa poi prevedendo una semplificazione delle procedure amministrative tale da promuovere e attrarre gli investimenti esteri. Tutte riforme senza impatti finanziari significativi sui saldi pubblici e alle quali vengono attribuiti forti effetti sulla crescita, attraverso un ambiente più favorevole per il ciclo di vita degli investimenti, lo sviluppo del turismo, un miglior utilizzo del patrimonio culturale, l'attrazione di capitale umano.

Ancora da precisare è invece quello che, nelle linee programmatiche del Governo, è indicato come il terzo pilastro dell'azione programmata: un processo di privatizzazioni e dismissioni volto a ridurre il debito pubblico e a migliorare l'efficienza complessiva del sistema. Solo di recente è stata annunciata l'intenzione di procedere alla dismissione di quote significative di Poste S.p.A. e dell'Enav.

Confermato nel preconsuntivo 2013 l'indebitamento netto al 3 per cento del Pil e un disavanzo strutturale allo 0,5 per cento (con aggiustamenti rispetto al 2011 e 2012 superiori ai 0,5 punti percentuali all'anno richiesti), la manovra approvata prevede, per il 2014, interventi espansivi dell'ordine di 2,5 miliardi, che elevano il valore del disavanzo programmatico al 2,5 per cento del Pil. Per il successivo biennio, le misure assumono, invece, un carattere restrittivo misurabile in poco meno di 11 miliardi, così da ricondurre l'indebitamento netto, nelle previsioni del Governo, all'1,6 per cento nel 2015 e allo 0,8 per cento nel 2016. Nonostante l'incremento disposto con la legge di stabilità, nel 2014 l'indebitamento netto nominale, quindi, dovrebbe migliorare di circa 0,5 punti percentuali rispetto all'anno appena concluso. Minore (appena 0,1 punti) la riduzione del saldo strutturale, che si posizionerebbe al -0,3 per cento rispetto al -0,4

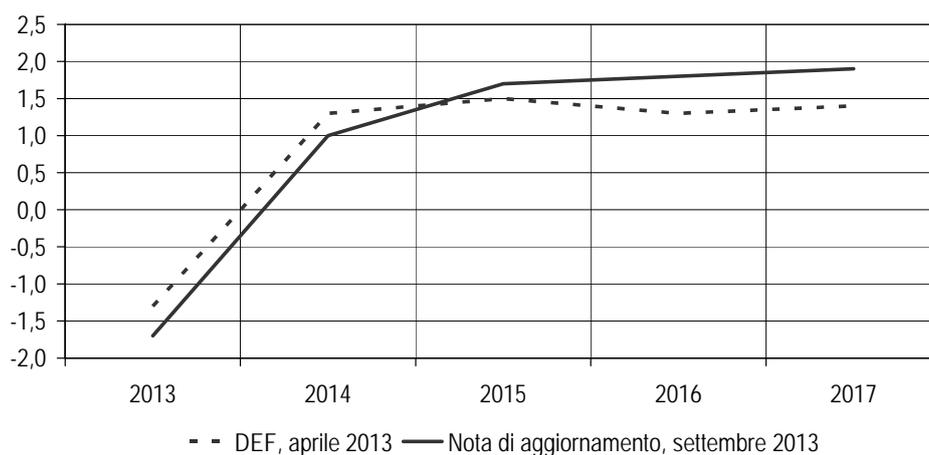
dell'esercizio precedente. Nel quadro previsivo sottoposto alla Commissione con il DPB, l'attivazione della cosiddetta "clausola per gli investimenti" (prevista dal braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita), per avviare alcuni progetti d'investimento cofinanziati dall'Unione europea nel 2014, per circa lo 0,3 per cento del Pil permetterebbe all'Italia di raggiungere, come si era impegnata, l'equilibrio strutturale di bilancio già nel 2014.

2.

Il quadro di finanza pubblica delineato dal Governo è strettamente connesso alla previsione di crescita dell'economia.

Già lo scorso ottobre, in sede di audizione parlamentare presso le Commissioni Bilancio riunite della Camera e del Senato, la Corte ebbe ad osservare che l'operare della legge di stabilità si collocava sullo sfondo di una previsione governativa per l'economia italiana piuttosto favorevole. Il saggio di crescita, dopo la contrazione del Pil di poco meno di 6 punti cumulata nel triennio 2011-2013 salirebbe, infatti, all'uno per cento nel 2014, per accelerare progressivamente fino all'1,9 per cento del 2017. Secondo le valutazioni governative, nel 2016 il Pil tornerebbe al di sopra del livello precedente l'avvitamento recessivo del 2011; verrebbero inoltre recuperati circa due terzi della perdita di prodotto subita dall'avvio della crisi, nel 2008.

Grafico 1 - Previsioni governative sull'andamento del Pil reale



Nel presentare la Nota di aggiornamento del DEF, il Governo rivedeva il quadro macroeconomico sotteso alle previsioni tendenziali di finanza pubblica. La revisione prendeva atto, per il breve termine, di un eccesso di ottimismo manifestato in fase di

redazione del DEF dell'aprile precedente, mentre per il medio termine innalzava le stime di crescita, sulla base degli effetti espansivi attribuiti al decreto di sblocco dei pagamenti della PA e ad altre riforme a carattere strutturale.

La previsione di crescita veniva ribassata di 4 e 3 decimi di punto per gli anni 2013-2014 e invece rialzata progressivamente fino a raggiungere mezzo punto a fine periodo (grafico 1).

Grafico 2 - Previsioni governative sull'andamento dell'inflazione (deflatore del Pil)

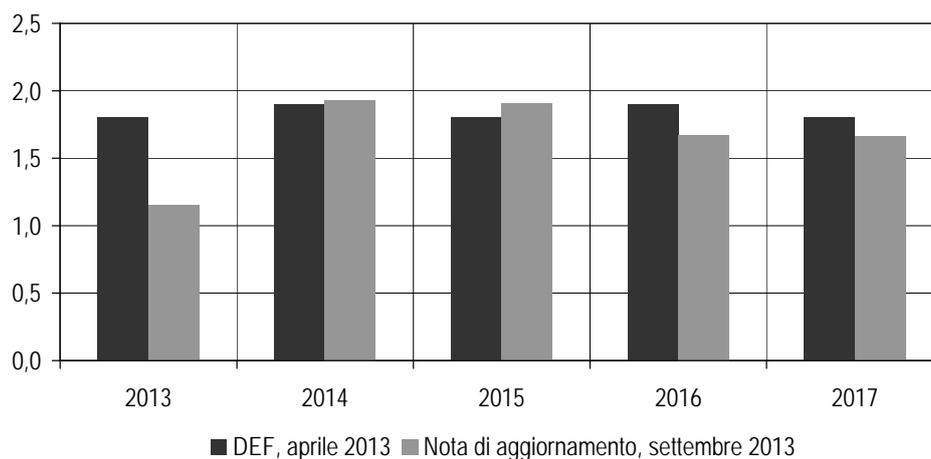
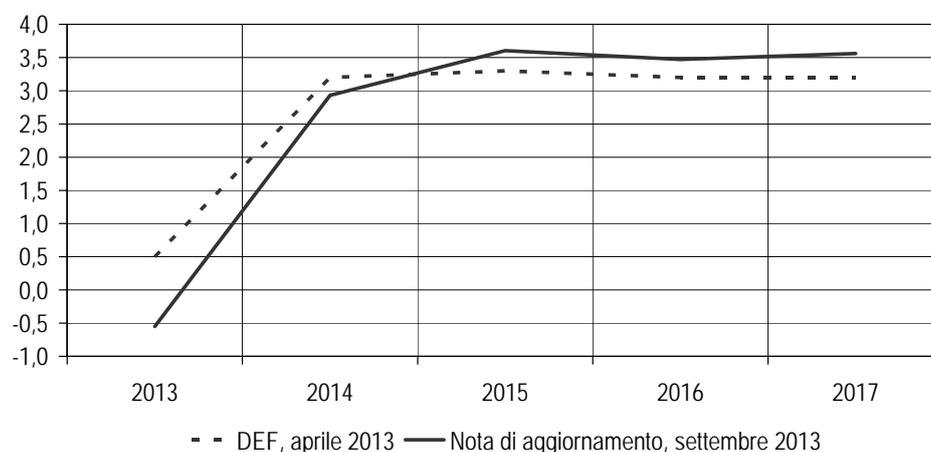


Grafico 3 - Previsioni governative sull'andamento del Pil nominale



La contestuale revisione delle stime sull'andamento dell'inflazione (grafico 2), in netto rallentamento già dal mese di marzo, si traduceva inoltre, per il 2014, in un mutamento di segno della variazione prevista per il Pil nominale: prima previsto in aumento dello 0,5 per cento e, nella Nota, in riduzione dello 0,5. Nell'orizzonte di medio periodo, l'aspettativa di una più accentuata dinamica del prodotto permaneva, invece, anche nei valori nominali (grafico 3).

Le ragioni che spiegavano la minore crescita del 2013-2014 erano rinvenute principalmente nell'andamento delle variabili internazionali, e *in primis* nella non soddisfacente dinamica degli scambi mondiali, che la Nota di aggiornamento ipotizzava non superare il 5 per cento, a fronte del quasi 6 per cento indicato nel DEF. Più

sfavorevole risultava anche la nuova ipotesi sul prezzo del petrolio (113,6 invece che 106,4 dollari per barile). Ciò a fronte di un'evoluzione degli indicatori congiunturali domestici che, di contro, mostrava chiari segnali di superamento della recessione e di assunzioni più favorevoli sia sul tasso di cambio dell'euro verso il dollaro (1,32 contro 1,35) sia sul livello dei tassi di interesse.

Quest'ultimo elemento veniva, in particolare, evidenziato nel successivo Documento Programmatico di Bilancio (DPB) dove il livello dei tassi a breve e a lunga per il 2014 era fissato, rispettivamente, a 0,87 e 4,45 per cento, contro i valori di 2,7 e 5,3 per cento assunti nel DEF.

All'interno di questo quadro di riferimento, i possibili rischi erano attribuiti: alla sensibilità del prezzo del petrolio; all'instabilità politica del Medio Oriente; all'eventualità di un più rapido inasprimento della politica monetaria statunitense (con pregiudizio per i tassi di interesse) e di un più accentuato rallentamento delle economie emergenti (con conseguenze sulla dinamica del commercio internazionale); al verificarsi di nuove tensioni sui mercati finanziari (con effetti ulteriori di razionamento del credito a famiglie e imprese).

Nel confronto con le previsioni di Consenso dei tre Istituti indipendenti (Cer, Prometeia e Ref) assunte dalla Corte, le quantificazioni della Nota di aggiornamento risultavano, tuttavia, ancora caratterizzate da una maggiore dose di ottimismo, sia per il 2014 (nonostante il ribasso rispetto alle precedenti stime ufficiali), sia, e ancor più, per il medio periodo per cui il documento incorporava una non trascurabile accelerazione della crescita. Le stesse *Previsioni di Autunno* della Commissione, pubblicate nel successivo mese di novembre, indicavano una variazione del Pil dello 0,7 per cento per il 2014 e dell'1,2 per cento per il 2015.

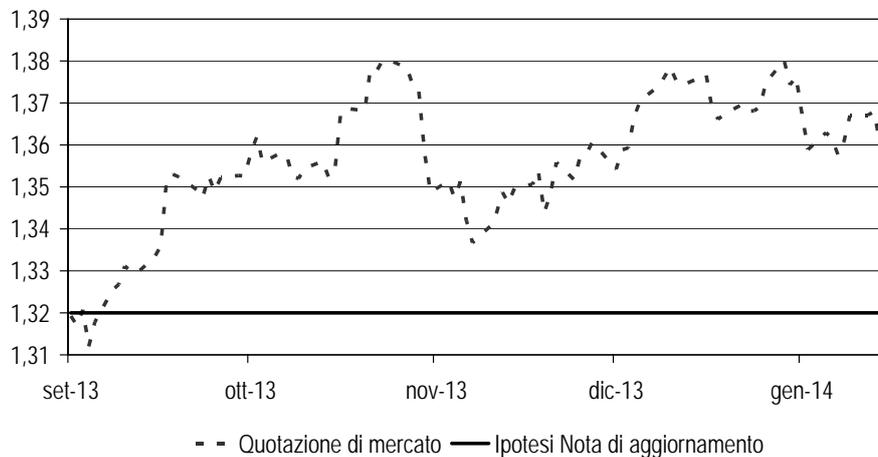
3.

Gli indicatori congiunturali più recenti offrono una conferma del rafforzamento del ciclo economico, ma al contempo segnalano la presenza di alcune criticità.

Sul fronte internazionale, va innanzitutto osservato che il Fondo monetario internazionale (*World economic outlook Update* 21 gennaio 2014) ha appena ribassato le stime di crescita del commercio internazionale, portandole per il 2014 dal 4,9 al 4,4 per cento e per il 2015 dal 5,8 al 5,2 per cento, valori inferiori a quelli assunti nella Nota di aggiornamento. L'effetto combinato di una minore espansione degli scambi mondiali e di un cambio più forte (la moneta unica è rimasta costantemente al di sopra del valore di 1,32 dollari indicato dal Governo, con una media di 1,35 e un valore corrente superiore a 1,36 – grafico 4), indebolisce le prospettive delle esportazioni italiane e mette in luce possibili fattori di fragilità dello scenario di previsione. L'indebolimento

delle prospettive internazionali è invece in buona parte già incorporato nelle previsioni indipendenti.

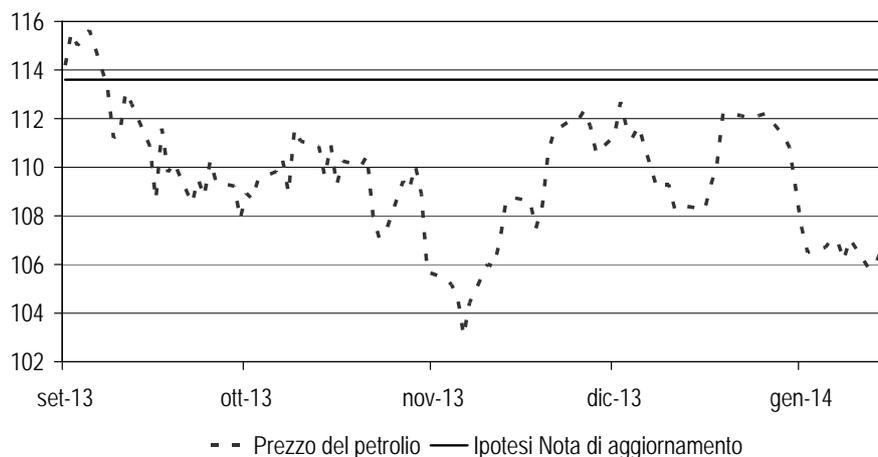
Grafico 4 - Tasso di cambio euro/dollaro



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.

Molto diverso, ma in questo caso più favorevole rispetto a quanto assunto dal Governo (nella Nota di aggiornamento si prevede una quotazione costante in tutto il periodo di previsione, pari a 113,6 dollari al barile), è stato l'andamento del prezzo in dollari del petrolio, sceso nel periodo settembre 2013-gennaio 2014 da una quotazione di circa 116 dollari a 106 dollari. Il calo del prezzo del greggio contribuisce alla discesa dei prezzi interni e riduce al contempo i costi di produzione per le imprese (grafico 5).

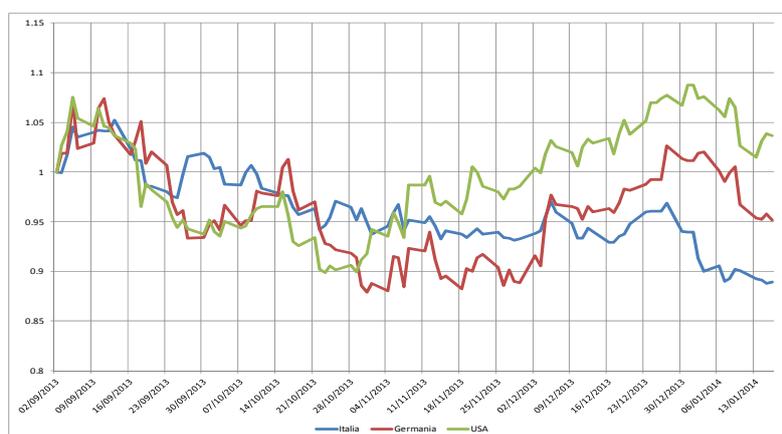
Grafico 5 - Prezzo in dollari del petrolio (qualità Brent)



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.

Più delicato è valutare il rischio sui tassi di interesse. Una tendenza al rialzo dei rendimenti ha preso avvio dallo scorso maggio, quando la *Federal Reserve* ha annunciato l'intenzione di abbandonare gradualmente le misure non convenzionali di politica monetaria adottate all'indomani della crisi finanziaria. I mercati hanno risposto con rapidità inattesa a questo annuncio: nell'arco di due mesi i tassi a lunga statunitensi sono saliti dall'1,9 al 3 per cento; contestualmente, i rendimenti tedeschi sono passati dall'1,3 al 2 per cento e quelli italiani dal 3,8 al 4,8 per cento. Questa spinta iniziale si è però attenuata e gli andamenti osservati dopo la diffusione della Nota di aggiornamento sono stati più oscillanti (grafico 6).

Grafico 6 - Tassi di interesse internazionali e italiani: l'andamento da settembre a oggi (rendimenti dei titoli di stato decennali, indici, settembre 2013=1)



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg

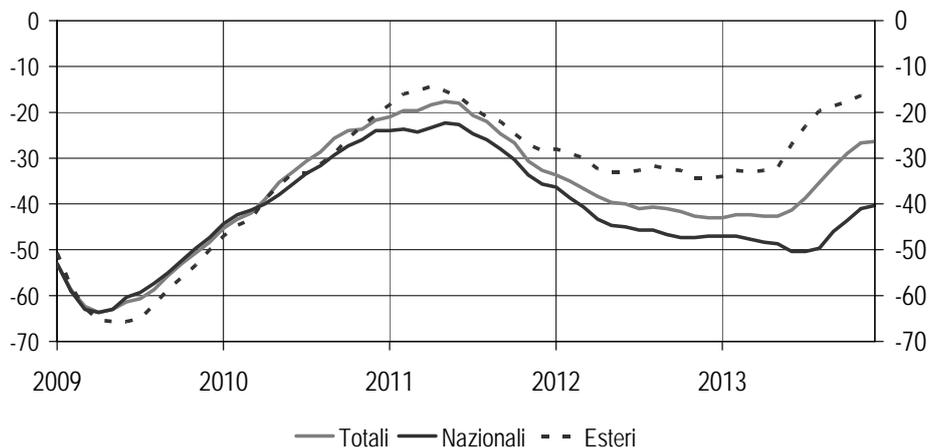
A una prima fase di discesa dei rendimenti ne è seguita una seconda di rialzo e poi una terza, più recente, di nuovi ribassi. I valori massimi non hanno comunque mai superato i livelli dello scorso giugno. All'interno di questo più recente movimento oscillatorio, i tassi italiani hanno registrato un andamento che, dall'inizio di settembre ad oggi, si è tradotto in una riduzione di circa 50 punti base. Al momento, il rendimento decennale dei titoli italiani è oltre 6 decimi di punto inferiore a quanto indicato nel DPB. Fino ad ora, le tensioni internazionali sui tassi, che pure sussistono, non hanno quindi recato pregiudizio alla situazione italiana.

Questo non significa, automaticamente, che ulteriori rialzi dei tassi mondiali non possano scaricarsi sui rendimenti dei titoli italiani.

4.

Anche gli indicatori congiunturali interni sembrano confermare il rafforzamento del ciclo in Italia, non senza, tuttavia, alcune incertezze.

Grafico 7- Giudizi sugli ordinativi industriali (saldi)



Fonte: Istat

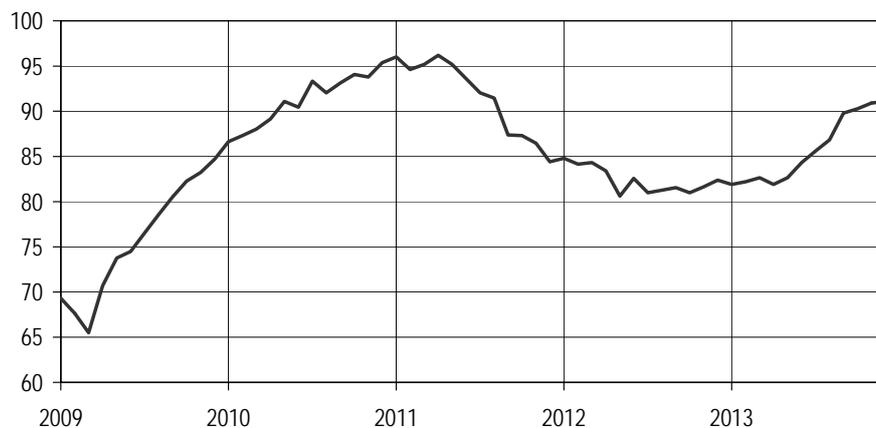
Così, se le evidenze riferite a ordinativi, produzione industriale e fiducia delle imprese (grafici 7-9) mostrano un andamento inequivocabilmente crescente, meno univoca è la lettura per il clima di fiducia dei consumatori e il valore delle esportazioni (grafici 10 e 11), che sono tornati ad aumentare solo nell'ultima rilevazione, mentre sono proseguiti l'aumento del tasso di disoccupazione e la contrazione del credito. Nel complesso, comunque, le tendenze espansive sono prevalenti.

Grafico 8 - Ciclo della produzione industriale (variazioni %)



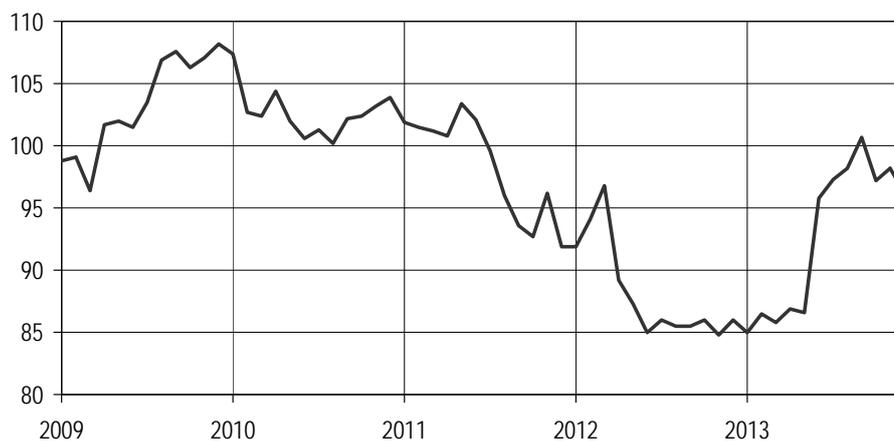
Fonte: Istat

Grafico 9 - Fiducia delle imprese (indici)



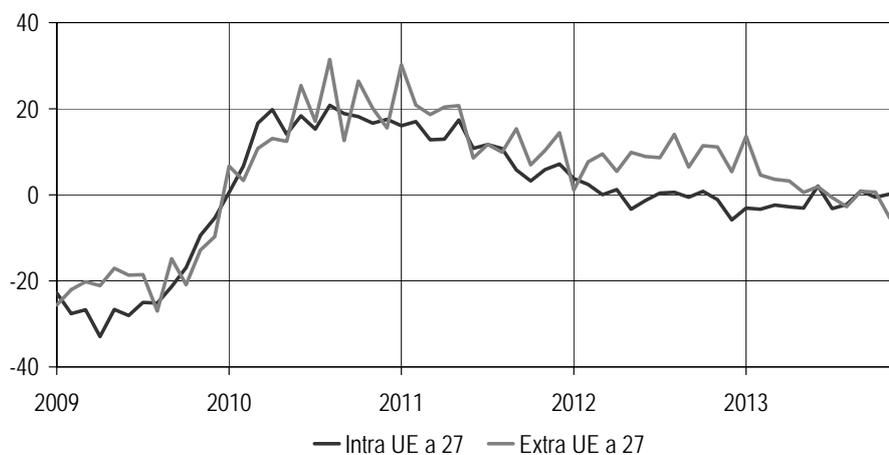
Fonte: Istat

Grafico 10 - Indice di fiducia dei consumatori (indici)



Fonte: Istat

Grafico 11 - Esportazioni per aree geografiche (variazioni %)



Fonte: Istat

5.

Il miglioramento del tono congiunturale non delinea, tuttavia, una “sorpresa” rispetto alle previsioni elaborate dagli Istituti indipendenti.

Il quadro di Consenso elaborato dopo l’approvazione della legge di stabilità (tavola 1) prende atto dei nuovi andamenti congiunturali, ma la previsione non viene modificata.

Tavola 1 - La previsione di consenso: confronto con le stime ufficiali

	Consenso (a)			Nota di aggiornamento (b)			Differenze (a)-(b)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Esogene internazionali e tassi di interesse									
Commercio mondiale (var.%)	4,8	6,2	6,5	4,9	6,0	6,1	-0,1	0,2	0,4
Prezzo in \$ del petrolio	105,0	103,7	98,5	113,6	113,6	113,6	-8,6	-9,9	-15,1
Tasso di cambio euro/dollaro	1,34	1,31	1,29	1,32	1,32	1,32	0,0	0,0	0,0
Tasso a lungo termine (BTP 10 anni)	4,1	4,1	4,4	4,5*	n.d.	n.d.	0,4	-	-
Conto risorse e impieghi									
Pil	0,8	1,2	1,3	1,0	1,7	1,8	-0,2	-0,5	-0,5
Importazioni	2,7	4,2	4,4	4,2	4,8	4,5	-1,5	-0,6	-0,1
Consumi delle famiglie	0,3	0,7	1,0	0,5	1,1	1,5	-0,2	-0,4	-0,5
Consumi della PA e Isp	-0,2	0,4	0,4	-0,1	0,7	0,3	-0,1	-0,3	0,1
Investimenti fissi lordi	0,8	2,6	2,6	2,0	3,6	3,8	-1,2	-1,0	-1,2
Esportazioni	3,2	4,4	4,4	4,2	4,5	4,4	-1,0	-0,1	0,0
Deflatore del Pil	1,1	1,4	1,7	1,9	1,9	1,7	-0,8	-0,5	0,0
Pil nominale	1,9	2,6	3,0	2,9	3,6	3,5	-1,0	-1,0	-0,5
<i>Per memoria: tasso di disoccupazione</i>	12,8	12,4	11,9	12,4	12,1	11,8	0,4	0,3	0,1

* Da DPB 2014.

Fonte: Elaborazione Cer, Prometeia e Ref, gennaio 2014; Nota di aggiornamento, settembre 2013

Si prefigura una crescita del Pil inferiore all’1 per cento nel corrente anno e inferiore all’1,5 per cento nel 2015-2016; nel triennio, lo scostamento rispetto alla previsione governativa sale da 0,2 a 0,5 punti. Le differenze sono interamente riconducibili a una diversa valutazione sulle prospettive di ripresa della domanda interna. Secondo gli Istituti indipendenti, nella media del periodo considerato l’incremento dei consumi si fermerebbe allo 0,7 per cento, quello degli investimenti al 2 per cento; il Governo indica invece aumenti, rispettivamente, dell’1 e del 3,1 per cento. Più vicine sono le previsioni sull’andamento delle esportazioni: in media, in aumento del 4 per cento secondo il Consenso e del 4,4 per cento secondo il Governo.

Box 1 - Un confronto con le previsioni di 35 società indipendenti

Un riscontro delle previsioni di Consenso è possibile anche guardando alle stime di crescita, per l'anno in corso, prodotte da 35 previsori indipendenti e raccolte dai rapporti *Focus Economics e Consensus forecasts*.

Si sono in particolare confrontati gli esercizi di previsione elaborati a ottobre, in coincidenza con la diffusione della Nota di aggiornamento, con quelli oggi disponibili e si sono elaborati alcuni indicatori statistici.

Nella tavola A1 si osserva come, nel passaggio fra ottobre 2013 e gennaio 2014, poco sia cambiato. Il valore della crescita prevista è rimasta pari a 0,5 per cento, un dato che è anche quello mediano (che cioè raccoglie il maggior numero di indicazioni).

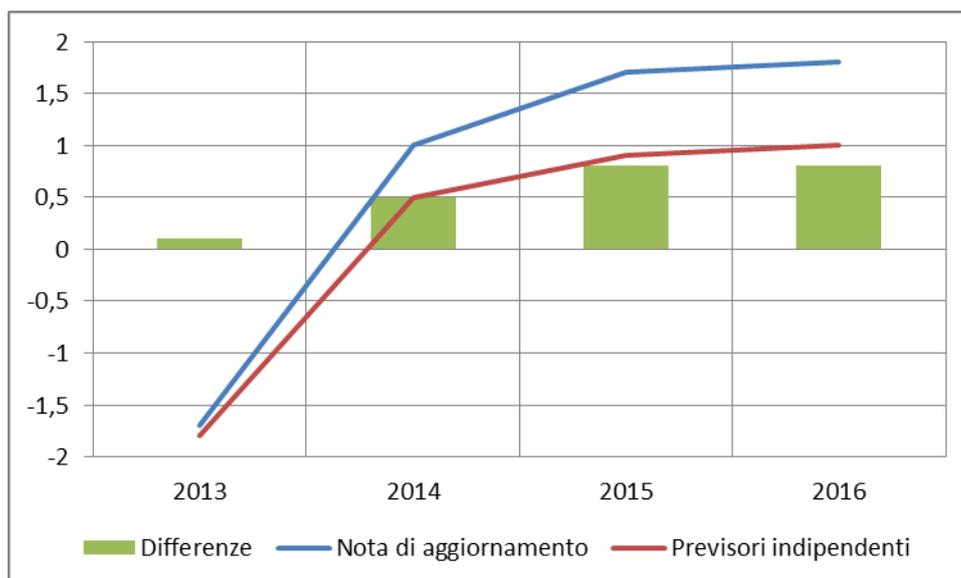
**Tavola A1 - Previsioni di crescita di consenso per il 2014:
valori e indicatori statistici di distribuzione**

	ottobre 2013	gennaio 2014
Media	0,5	0,5
Mediana	0,5	0,5
Valore massimo	1,1	0,8
Valore minimo	-0,8	0,0
Deviazione standard	0,4	0,2

Fonte: elaborazioni su dati *Focus Economics e Consensus forecasts*.

La distribuzione intorno a questo valore medio si è nel contempo normalizzata, nel senso che si sono attenuati gli scostamenti che, a gennaio, trovavano espressione nella presenza di due estremi, rappresentati da un dato massimo di previsione dell'1,1 per cento e di un dato minimo pari a -0,8 per cento.

Grafico A1 - Previsioni ufficiali e indipendenti: un confronto



Fonte: Nota di aggiornamento, Focus economics e Consensus forecasts.

Se per il 2014 la stima prevalente degli istituti indipendenti indica una crescita del Pil di circa lo 0,5 per cento, più o meno la metà della proiezione assunta dal Governo, per il 2015-2016 la differenza sale a otto decimi di punto; piuttosto consistente se si considera

che il tasso di crescita atteso dai previsori indipendenti per il biennio è, in media, inferiore all'uno per cento.

6.

In conclusione, le più recenti previsioni confermano come gli andamenti della congiuntura osservati dopo la Nota di aggiornamento non sono tali da giustificare un rialzo delle stime di crescita. Né, tali andamenti, sembrano ricevere impulso dalla manovra di finanza pubblica. In altre parole, l'inversione del ciclo si sta effettivamente concretizzando, ma la velocità di uscita dalla recessione appare inferiore a quanto incorporato nei quadri programmatici.

Tra le maggiori incognite che incidono sul quadro macroeconomico non sembra esservi tanto il rischio di un aumento dei tassi, quanto la mancata trasmissione al settore reale delle condizioni di abbondante liquidità che si riscontrano sul mercato finanziario. Gli impieghi bancari continuano infatti a diminuire e ciò imbriglia la forza della ripresa, che anche per questa ragione rimane assai meno pronunciata che negli altri Paesi. È difficile che le molte ragioni sottostanti all'inacidimento dei flussi creditizi (necessità di ricapitalizzazione degli istituti bancari, elevata incidenza delle sofferenze, stringenza dei vincoli prudenziali imposti da Basilea 3) possano venire meno nel volgere di pochi mesi. Più probabile è che la restrizione creditizia continui, in media, anche nel 2014, per poi esaurirsi gradualmente a partire dal 2015. Fra i rischi paventati dal Governo l'assenza di credito è forse quello più vicino a materializzarsi.

Il quadro di finanza pubblica e la legge di stabilità 2014

7.

Gli scostamenti fra le previsioni indipendenti e le stime del Governo, rinvenibili nella costruzione dello scenario macroeconomico di riferimento, si riflettono nella valutazione prospettica della finanza pubblica (tavola 2 e grafico 12). In particolare, a fronte di un percorso programmatico che indica una discesa dell'indebitamento nominale in prossimità dell'1,5 per cento nel 2015 e al di sotto dell'1 per cento nel 2016, le quantificazioni dei tre Istituti indipendenti prospettano una riduzione più lenta del disavanzo, il cui valore rimarrebbe ancora vicino al massimo consentito dalle regole

europee nel 2014 e non scenderebbe, nel periodo di previsione, al di sotto del 2 per cento.

Tavola 2 - La previsione di consenso: confronto con le stime ufficiali

(miliardi di euro)

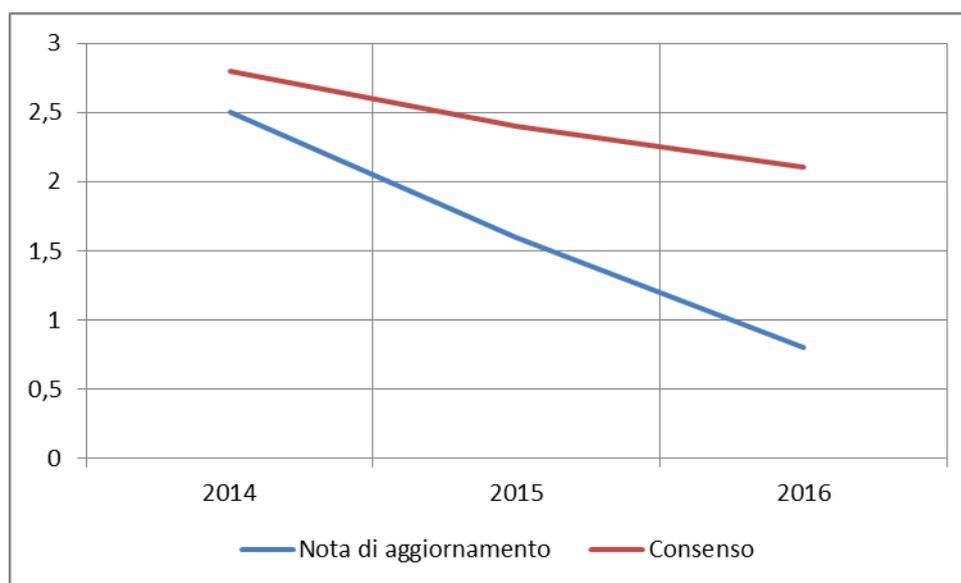
	Consenso (a)			Nota di aggiornamento (b)			Differenze (a)-(b)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Entrate totali	767,9	783,1	803,1	777,0	798,0	820,5	-9,1	-14,9	-17,4
- % del Pil	48,3	48,0	47,8	48,5	48,1	47,7	-0,2	-0,1	0,1
Spese totali	811,7	822,2	836,6	816,7	825,0	834,5	-5,0	-2,8	2,1
- % del Pil	51,0	50,3	49,7	50,9	49,7	48,6	0,1	0,6	1,1
Spese correnti netto interessi	680,9	691,3	703,0	681,9	689,9	699,5	-1,0	1,4	3,5
- % del Pil	42,8	42,3	41,8	42,5	41,5	40,7	0,3	0,8	1,1
Spesa per interessi	82,6	84,3	87,8	86,1	88,8	91,9	-3,5	-4,5	-4,1
- % del Pil	5,2	5,2	5,2	5,4	5,3	5,3	-0,2	-0,1	-0,1
Indebitamento netto PA	-43,8	-39,1	-33,5	-39,7	-27,0	-14,0	-4,1	-12,1	-19,5
- % del Pil	-2,8	-2,4	-2,0	-2,5	-1,6	-0,8	-0,3	-0,8	-1,2
- strutturale	-0,8	-0,8	-0,9	-0,3	0,0	0,0	-0,5	-0,8	-0,9
Saldo primario	38,6	44,6	53,2	46,4	61,9	77,9	-7,8	-17,3	-24,7
- % del Pil	2,4	2,7	3,2	2,9	3,7	4,5	-0,5	-1,0	-1,3
- strutturale	4,4	4,3	4,4	5,2	5,3	5,2	-0,8	-1,0	-0,8

Fonte: Elaborazione Cer, Prometeia e Ref; Nota di aggiornamento. I valori della Nota tengono conto delle misure contenute nella legge di stabilità, come risultanti dagli Allegati 3.

Le differenze sono quasi interamente dovute all'andamento delle entrate, che i tre Istituti indipendenti stimano inferiori al dato ufficiale per 9 miliardi nell'anno in corso e per 17,5 miliardi nel 2016. Il minore gettito previsto dagli Istituti indipendenti è spiegato dalle più basse stime di crescita. Dal lato della spesa, la valutazione indipendente è invece più favorevole di quella del Governo per il primo biennio e solo nel 2016 vengono prospettate maggiori uscite per 2 miliardi. In massima parte, la minore dinamica attesa della spesa è attribuibile alla componente per interessi, per la quale i tre Istituti rileverebbero una sovrastima governativa di circa 3,5 miliardi nel 2014 e di oltre 4 miliardi nel 2015 e nel 2016 (si veda il riquadro 1 – “*La previsione della spesa per interessi*”).

In termini strutturali le differenze nelle stime sull'indebitamento permangono, rendendo incerti sia un sostanziale pareggio già alla fine dell'anno in corso sia la riduzione prescritta dello 0,5 per cento per il biennio successivo. (Si veda il riquadro 2 – “*Il percorso di rientro dell'indebitamento strutturale: metodologia di calcolo e possibili rischi*”)

Grafico 12 - Indebitamento netto delle PA: previsioni a confronto



Fonte: Previsioni Cer, Prometeia, Ref, gennaio 2014; Nota di aggiornamento, settembre 2013

Anche le previsioni di consenso raccolte nelle pubblicazioni internazionali (*Consensus forecasts e Focus economics*) risultano distanti da quelle del Governo, registrando inoltre un peggioramento rispetto allo scorso ottobre, dal 2,6 al 2,8 per cento del Pil, per l'anno in corso (tavola 3).

Le evidenze disponibili indicano quindi come il varo della legge di stabilità non abbia diffuso aspettative di un maggior controllo sui saldi di finanza pubblica.

Si tratta di una prospettiva non rassicurante che trova il suo fondamento principale nell'inversione di tendenza nella dinamica della spesa che, già evidente nelle proiezioni a legislazione vigente per il 2014-2016, non ha trovato correzioni nell'impostazione della legge di stabilità che anzi, almeno con riguardo all'anno corrente, accentua l'allentamento del rigore, a conferma della scelta governativa di adozione di una linea di "tregua fiscale".

Tavola 3 - Previsioni di consenso per l'indebitamento 2014: il cambiamento da ottobre a oggi

in percentuale di Pil

	ottobre 2013	gennaio 2014
Media	-2,6	-2,8
Mediana	-2,6	-2,7
Valore massimo	-2,1	-2,5
Valore minimo	-3,5	-3,4
Deviazione standard	0,3	0,2

Fonte: *Consensus forecasts e Focus economics*

Questa impostazione – ben presente nel disegno di legge di stabilità e valutata non positivamente dalla Corte già nell’ottobre scorso – ha trovato ulteriore accentuazione nel percorso parlamentare.

8.

Nella versione definitiva, dietro il velo dell’invarianza dei saldi, il provvedimento risulta, infatti, mutato nelle dimensioni e nella composizione (tavola 4). Al bilancio pubblico affluiscono maggiori risorse per 2,5 miliardi nel 2014 e per 1,7 miliardi a regime; le entrate nette crescono di oltre un miliardo sia nel 2014 che nel 2015 e di 720 milioni nel 2016; le spese nette aumentano di circa 2,7 miliardi nel triennio.

Tavola 4 - legge stabilità 2014: differenze fra versione finale e testo iniziale

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2014	2015	2016
Reperimento risorse	2.513,2	1.979,2	1.674,0
- Maggiori entrate	2.120,6	1.719,5	1.531,9
- Minori spese	392,6	259,7	142,1
Utilizzo risorse	2.255,8	1.970,9	1.633,7
- Minori entrate	961,5	584,6	808,3
- Maggiori spese	1.294,3	1.386,2	825,4
Effetto netto	257,4	8,3	40,3
- Maggiori Entrate nette	1.159,1	1.134,9	723,6
- Minori Spese nette	-901,7	-1.126,5	-683,2

Fonte: elaborazioni su dati allegato 3 (AC. 1865 e AS. 1120-B)

La direzione di movimento è stata quindi opposta a quella richiesta dall’obiettivo di ridimensionamento dell’intermediazione del bilancio pubblico, assunto nell’impostazione originaria della manovra.

9.

L’*iter* parlamentare ha poi accentuato il carattere di frammentarietà dell’intervento. Esaminando nel dettaglio il contenuto della legge di stabilità, non si può, infatti, non evidenziarne la complessità e l’elevato numero di misure adottate. I soli interventi di incremento della spesa sono oltre 130 per quanto riguarda la spesa corrente, con un impatto medio poco superiore a 30 milioni di euro, e circa 50 per quanto riguarda la spesa in conto capitale, con un importo medio inferiore ai 70 milioni di euro (si veda il

riquadro 3 – “*La legge di stabilità per il 2014: l’iter parlamentare e la composizione degli interventi sulla spesa*”).

Oltre ad evidenziare il non puntuale rispetto delle disposizioni che disciplinano i contenuti propri della legge di stabilità, dal lato delle entrate, il provvedimento è caratterizzato dal ricorso a misure che, a fronte di un maggior incasso nel periodo 2014-2016, comportano una perdita di gettito per gli anni successivi. Una tecnica già impiegata nel corso dell’anno 2013 con gli aumenti superiori al 100 per cento degli acconti IRES. (si veda il riquadro 4 – “*La manovra sulle entrate e i rischi sul gettito futuro*”).

10.

Nel complesso, la legge di stabilità resta comunque improntata, almeno a partire dal 2015, alla volontà di spostare la correzione sul lato della spesa (tavola 5).

Tavola 5 - Legge Stabilità 2014: effetti sull’indebitamento netto

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2014	2015	2016
Reperimento risorse	12.236,1	14.743,6	19.931,3
- Maggiori entrate	8.212,4	8.600,4	11.710,8
- Minori spese	4.023,7	6.143,2	8.220,5
Utilizzo risorse	14.693,9	11.228,7	12.627,6
- Minori entrate	6.080,8	7.961,5	9.807,9
- Maggiori spese	8.613,1	3.267,2	2.819,8
Effetto netto	-2.457,8	3.514,9	7.303,7
- Maggiori Entrate nette	2.131,6	638,9	1.903,0
- Minori Spese nette	-4.589,4	2.876,0	5.400,7
<i>(In %)</i>			
Reperimento risorse	100,0	100,0	100,0
- Maggiori entrate	67,1	58,3	58,8
- Minori spese	32,9	41,7	41,2
Utilizzo risorse	100,0	100,0	100,0
- Minori entrate	41,4	70,9	77,7
- Maggiori spese	58,6	29,1	22,3
Effetto netto	100,0	100,0	100,0
- Maggiori Entrate nette	-86,7	18,2	26,1
- Minori Spese nette	186,7	81,8	73,9

Fonte: elaborazioni su dati allegato 3 (AC. 1865 e AS. 1120-B)

(*) *Tra le maggiori entrate non è compreso il maggior gettito TASI (3.764 milioni di euro annui)*

(**) *Tra le minori entrate non è compreso il minor gettito per abolizione IMU prima casa (3.764 milioni di euro annui)*

La riduzione dell'indebitamento programmata per il 2015-2016 è infatti attribuibile in massima parte al contenimento delle spese (per oltre l'80 e per quasi il 75 per cento, rispettivamente, nei due anni).

A regime, l'intervento attuato con la legge di stabilità dovrebbe portare a una riduzione della spesa, rispetto al bilancio a legislazione vigente, di circa 5,4 miliardi, mentre la correzione affidata alle maggiori imposte rimarrebbe al di sotto dei 2 miliardi. Nelle intenzioni del Governo lo spostamento della manovra in direzione di una riduzione della spesa è destinato ad assumere un profilo più pronunciato con l'attuazione della *spending review*, alla quale è affidato l'obiettivo di conseguire nuovi e significativi risparmi rispetto a quanto iscritto nella legislazione vigente.

Una conferma in tal senso viene dalla recente decisione di abrogare, con il decreto-legge 4/2014, la norma della legge di stabilità che prevede una riduzione delle detrazioni di imposta, individuando le necessarie coperture nell'aumento dei risparmi attesi dalla revisione della spesa.

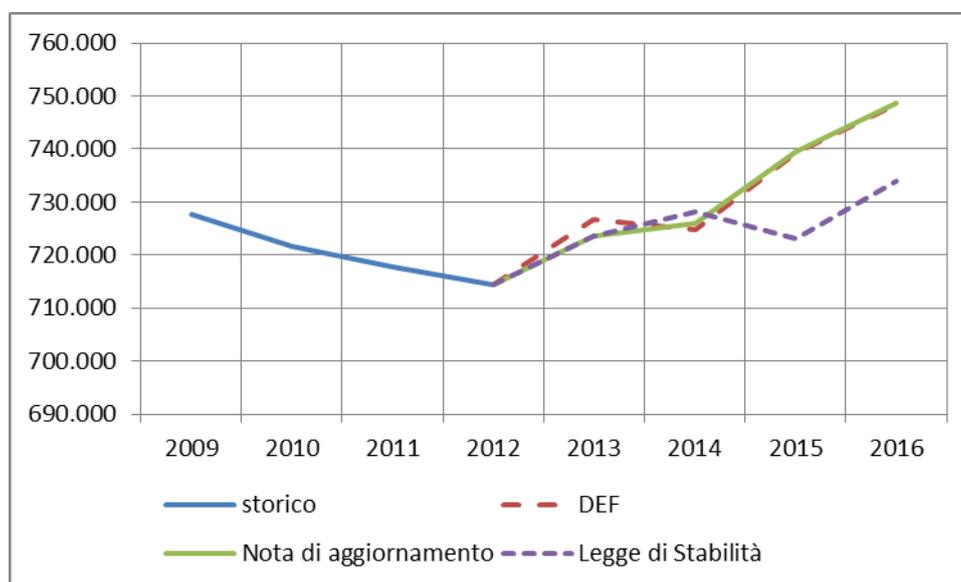
L'impostazione della manovra di bilancio: alcune considerazioni

11.

In ordine alla descritta impostazione della manovra sono ravvisabili alcuni elementi di incertezza. Risulta, in particolare, che nell'immediato, ossia nel 2014, la legge di stabilità aumenta e non diminuisce la spesa pubblica (+4,6 miliardi), ed affida all'incremento delle entrate il contenimento del relativo effetto sul disavanzo. Si ripropone qui un limite già osservato nella definizione nei quadri tendenziali della spesa pubblica, dai quali risulta il mancato consolidamento dei risparmi realizzati tra il 2009 e il 2012.

Per il triennio 2014-2016 i valori tendenziali riportati nella Nota di aggiornamento indicano infatti un aumento della spesa, al netto degli interessi, di quasi 25 miliardi (erano 21 nel DEF) e il dato programmatico, risultante dalla legge di stabilità, accentua l'andamento crescente del 2014; le successive correzioni rallenterebbero, ma non arresterebbero, l'espansione delle uscite del bilancio pubblico (grafico 13).

Grafico 13 - Andamento storico, tendenziale e programmatico della spesa pubblica al netto degli interessi



Fonte: Istat, DEF 2013, Nota di aggiornamento 2013

Anche se questo andamento potrebbe essere mutato dalla piena attuazione della *spending review*, l'indicazione fornita al mercato è comunque quella che la spesa pubblica torna a crescere, seppur a ritmi inferiori a quelli sperimentati nel passato.

12.

Una seconda difficoltà di lettura nasce dal contrasto fra l'impatto, relativamente contenuto, che la legge di stabilità ha sull'indebitamento netto e il volume, molto più ampio, di risorse che vengono effettivamente movimentate. Per il solo 2014 (vedi ancora tavola 5), al bilancio pubblico vengono attribuite, per effetto della legge di stabilità, maggiori risorse per oltre 12 miliardi, più di 8 delle quali attraverso maggiori entrate; nel 2016, le risorse aggiuntive sfioreranno i 20 miliardi, con quasi 12 miliardi di entrate discrezionali supplementari. La legge prevede una redistribuzione al sistema, sotto varie forme, della maggior parte delle risorse addizionali. Ciò in quanto, in presenza di vincoli di indebitamento ancora molto stringenti, ogni misura espansiva deve essere finanziata da un provvedimento di segno opposto. Tuttavia, un disegno redistributivo delle risorse del bilancio pubblico dovrebbe poggiare sul rispetto di priorità di intervento del programma di Governo. La frammentazione degli interventi, in precedenza evidenziata, così come l'utilizzo della legge di stabilità con fini diversi da

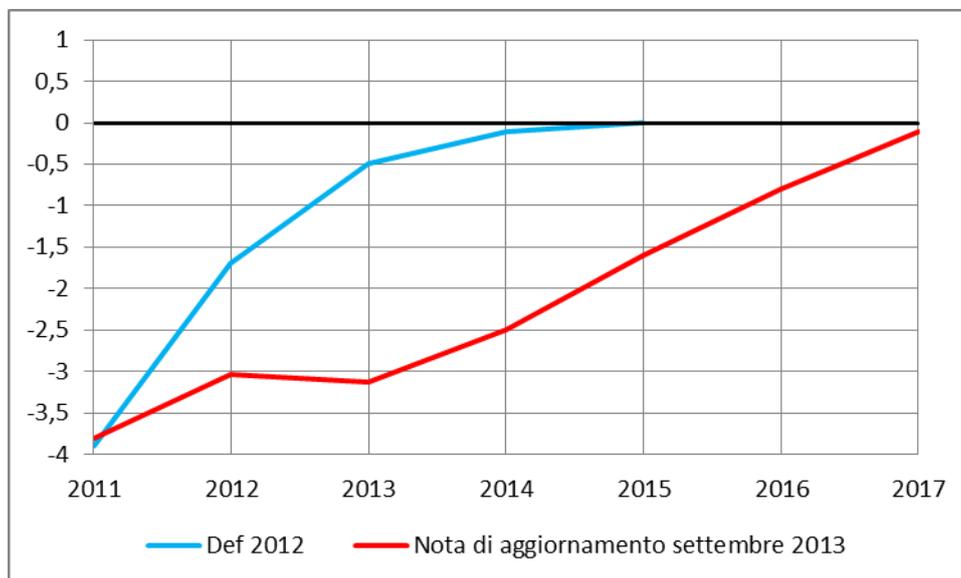
quelli a cui è istituzionalmente preposta, non sembrano rispettare questa esigenza. Sussisterebbe, comunque il rischio che nel 2014, per quanto ampie, le risorse previste (nel complesso 12,2 miliardi, di cui 8,2 miliardi ascrivibili a maggiori entrate) potrebbero risultare non sufficienti a coprire le misure di espansione della spesa (8,6 miliardi), con conseguente pregiudizio per il rispetto degli obiettivi di saldo. Ciò in quanto un andamento dell'economia che si confermasse *ex post* meno favorevole di quello atteso dal Governo inciderebbe, infatti, negativamente sul gettito.

13.

Sotto un profilo più generale va osservato che dal dicembre 2012, le manovre di finanza pubblica sono rivolte a compensare la dose massiccia di restrizione fiscale recata dalle misure varate nel secondo semestre del 2011, sotto la spinta della crisi del debito sovrano.

I grafici 14 e 15 danno evidenza dell'allentamento degli obiettivi di bilancio, concretizzatosi dopo il ripristino di condizioni di normalità finanziaria.

Grafico 14 - L'allentamento degli obiettivi di indebitamento nominale



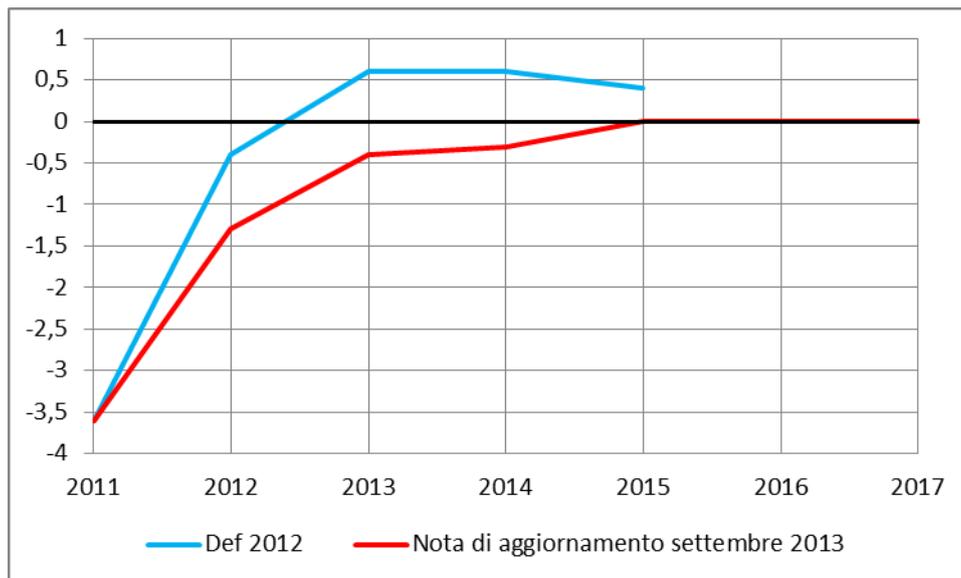
Fonte: Istat, DEF - aprile 2012, Nota di aggiornamento - settembre 2013

In termini nominali (grafico 14), i valori programmatici a cui tendeva da ultimo, il decreto Salva Italia (novembre 2011) sono stati ampiamente disattesi: non solo il raggiungimento del pareggio di bilancio (in termini nominali) allora previsto per il 2013

nella Nota risulta rinviato al 2017, ma è stato rimandato di un biennio (dal 2012 al 2014) anche l'obiettivo di riportare l'indebitamento al di sotto del 3 per cento del Pil.

In termini di saldo strutturale (grafico 15), non si prefigura più la realizzazione di quell'avanzo che, secondo il DEF dell'aprile 2012, avrebbe dovuto comparire già nel 2013 e che slitta al 2015.

Grafico 15- La revisione degli obiettivi di indebitamento strutturale



Fonte: Istat, DEF - aprile 2012, Nota di aggiornamento - settembre 2013

La revisione degli obiettivi è stata in massima parte obbligata, dal momento che il sentiero programmatico precedente si è rivelato insostenibile dal punto di vista macroeconomico. Per altra parte, l'intervento di finanza pubblica ha mutato di segno, assumendo un'intonazione espansiva a partire dalla legge di stabilità 2013.

La politica di bilancio italiano si muove fra le esigenze della crescita e del risanamento del bilancio, apparentemente contrastanti, con una strategia che si potrebbe definire dei piccoli passi, ossia con interventi al margine che sfruttano i pochi spazi di manovra che si rendono di volta in volta disponibili. Il rischio è di sacrificare gli obiettivi di bilancio senza riuscire a trasmettere impulsi significativi all'economia. Anche su questo versante di analisi, si ripropone la necessità di definire una politica capace di orientare in direzione più certa le aspettative degli operatori e dei mercati.

Considerazioni conclusive

14.

In conclusione, la legge di stabilità uscita dall'esame parlamentare mantiene, almeno in parte, i limiti iniziali. Ad essi se ne aggiungono di nuovi: si conferma, anche nella versione definitiva, il limitato rilievo quantitativo delle misure di stimolo dell'economia, mentre crescono in misura significativa interventi di limitata dimensione unitaria, ma tali da riportare la spesa corrente su un percorso di crescita.

Il sistema sembra, quindi, sottoposto ad impulsi contraddittori: si prefigurano consistenti tagli della spesa, crescenti nel biennio 2015 e 2016, mentre si incrementa la spesa nell'esercizio in corso; si preannuncia la destinazione prevalente dei proventi della "revisione della spesa" a riduzioni fiscali, senza evidenziare che buona parte dei risultati attesi sono già ipotecati per evitare un incremento del prelievo.

Si tratta di una impostazione, non nuova, che non sembra in grado di incidere in misura significativa sulle prospettive di crescita, né di garantire un solido e rassicurante profilo di rientro del disavanzo pubblico. Pur in un quadro economico che comincia a presentare segnali di miglioramento, i risultati che emergono dalle previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica per il prossimo triennio non sembrano privi di rischi e giustificano una riflessione sulle scelte finora assunte. La stessa osservanza delle regole europee in termini di miglioramento tendenziale dei saldi di bilancio non sembra assicurata.

15.

In attesa di conoscere i risultati definitivi del 2013, i dati di preconsuntivo segnalano il consistente sforzo compiuto a carico del bilancio pubblico; non sembra, tuttavia, che gli interventi espansivi adottati abbiano ancora prodotto i risultati sperati in termini di crescita.

L'inversione di tendenza nell'andamento della spesa rispetto al severo contenimento operato negli ultimi anni, si proietta sull'intero triennio di programmazione.

Provvedimenti importanti anche dal punto di vista quantitativo, come il pagamento dei debiti della PA e l'alimentazione dei fondi destinati ad alleviare la difficoltà nell'accesso al credito, pur non incidendo sull'indebitamento, hanno segnato la dinamica del debito pubblico. Sono i segnali di una politica mirata ad assecondare la

ripresa della crescita, senza compromettere gli obiettivi posti in termini di saldi di bilancio.

L'abbandono di un sentiero di rigore fiscale, che si è rivelato macroeconomicamente insostenibile, non consente, infatti, di allentare, senza limiti, il percorso di riequilibrio dei conti pubblici.

Ma la necessaria tenuta degli obiettivi di saldo rende difficile l'adozione di misure di sostegno all'economia della consistenza desiderabile.

Il crescente ricorso a misure di spesa, con copertura affidata ad anticipazione di entrate future – come avviene con la legge di stabilità 2014 - comporta consistenti rischi di trasferire gli attuali squilibri sugli esercizi a venire senza riuscire a coglierne oggi gli effetti positivi. Si fa concreta l'eventualità di mancare entrambi gli obiettivi: le prospettive di crescita dell'economia rimangono ancora troppo basse e l'equilibrio dei bilanci resta ancora troppo precario.

16.

Il ruolo centrale che secondo le nuove regole europee assume il valore strutturale dell'indebitamento mette in evidenza l'urgenza di orientare la gestione di politica economica ad un significativo miglioramento del prodotto potenziale, ossia a quella componente della crescita che non dipende dal ciclo economico. Solo così sarà possibile rendere compatibile il mantenimento di condizioni di miglioramento dei saldi nominali e il riavvio della crescita con il rispetto degli obiettivi posti, sia a livello europeo che a livello nazionale (con il vincolo costituzionale), al graduale ma sicuro annullamento del disavanzo strutturale. Ne discende che, anche sotto questo profilo, vanno viste le scelte di riforma avviate dal Governo, gli interventi di contesto anche privi di oneri e il riorientamento auspicabile per la stessa spesa corrente.

17.

Il necessario mutamento dell'approccio strategico comporta, pertanto, che non ci si limiti a garantire il rispetto dei saldi. I limitati spazi finanziari mal si prestano a sostenere politiche di spesa che non siano improntate ad una stretta selezione. Il contributo alla crescita che può venire dalla intermediazione pubblica dovrebbe comportare il recupero di una attenta destinazione dei flussi attivabili da rivolgere,

anche nell'ambito della spesa corrente, a misure in grado di incidere sulle potenzialità di crescita (formazione, scuola, ecc). Nell'ambito della spesa in conto capitale, andrebbe non solo garantito il carattere aggiuntivo degli spazi finanziari, ma anche evitato che essi si traducano in spesa non coerente con le necessità di riforma (si veda il riquadro 5 – *“Il DL 35/2013: il carattere aggiuntivo della spesa in conto capitale dei comuni”*).

Il conseguimento di risultati significativi è anche ostacolato dal limite quantitativo alle risorse mobilitabili.

Pur nella consapevolezza che sussistano ancora margini per una razionalizzazione della spesa e per il riassorbimento di inefficienze e distorsioni gestionali, queste non sembrano offrire nel breve termine margini di manovra risolutivi. E' necessario, quindi, procedere a una revisione più radicale dei confini entro cui opera il sistema di intervento pubblico che rischia, oggi, di tradire le attese dei cittadini per l'incapacità di definire un assetto più efficiente e sostenibile. Il rafforzamento degli interventi di razionalizzazione della spesa pubblica e dell'azione di efficientamento delle strutture amministrative va inteso anche nel significato, più impegnativo e complesso, di ripensamento delle modalità di prestazione dei servizi pubblici e delle modalità di accesso, in un contesto sociale e demografico profondamente mutato. La recente riforma dell'Isee potrebbe costituire una occasione per un ridisegno più mirato.

E' da ritenere che, seguendo tale linea risulterebbe possibile reperire le risorse necessarie a rendere effettivo il processo di risanamento finora avviato e a liberare risorse per i programmi mirati al sostegno della crescita. Ciò nel presupposto che le risorse andrebbero ricercate attraverso una seria redistribuzione, sia dal lato delle entrate (compresi i meccanismi di selezione degli accessi) sia dal lato delle spese.

18.

Tale percorso non appare, tuttavia, sostenibile se non accompagnato dal rilancio del dibattito europeo sui grandi orientamenti in materia di politica economica, riconfermati dalla Commissione nello scorso novembre, che sottolineano l'urgenza di promuovere la crescita e la competitività anche attraverso riforme strutturali in grado di rilanciare l'economia dal lato dell'offerta, e di lottare contro la disoccupazione e contro le conseguenze sociali della crisi.

Gli effetti per l'Italia non si rivelano tuttavia immediati in quanto il percorso di risanamento fiscale intrapreso richiede misure concrete volte a ridurre i costi eccessivi degli apparati pubblici, rivedendo, ove necessario i confini stessi dell'intervento pubblico e liberando in tal modo le risorse per una riduzione dell'incidenza fiscale su lavoro e redditi.

La criticità della situazione attuale sul fronte dell'occupazione e della stessa tenuta del disegno europeo richiedono un impegno straordinario, che dia maggior concretezza ad un intervento in grado di incidere sulla produttività dei fattori (e per questa via sul prodotto potenziale) e di accelerare l'uscita dalla stagnazione, riducendo nell'immediato i costi sociali dell'aggiustamento, senza tuttavia pregiudicare il percorso di risanamento delle finanze pubbliche.

Si rivelerebbe, pertanto necessario, più che il recuperare margini di flessibilità indistinti negli obiettivi di bilancio o nelle riforme strutturali che il Paese si è assunto di conseguire, la ricerca di un'azione comune, di interventi mirati, di spazi necessari a sostenere adeguatamente la crescita, intervenendo non solo sulla dimensione dello sforzo finanziario, ma anche sulla tempestività degli interventi, spesso rallentati da difficoltà di gestione nazionali.

In questo ambito si collocano sia il potenziamento dell'intervento della Banca europea per gli investimenti che una definizione accelerata dei cosiddetti "accordi contrattuali", strumenti per incoraggiare gli Stati membri che si impegnano ad attuare interventi di carattere strutturale. Meccanismi attraverso i quali gli Stati assumerebbero l'impegno con l'Unione europea ad attuare interventi specifici in tempi e modalità certe. Interventi contrattualmente definiti nell'ammontare e nei tempi di realizzazione da finanziare con prestiti frutto di emissioni specifiche e da "caricare" sui conti non nel tempo concentrato e limitato (ad esempio 18 mesi) del loro utilizzo (per rafforzarne l'impatto macroeconomico), ma secondo un prefissato piano di rimborsi. I risultati attesi in termini di saldo primario, dovrebbero migliorare di tali ammontari affinché elemento costitutivo degli accordi possa essere l'impegno a garantire tempi e importi del rientro del debito.

Potrebbe essere l'occasione per realizzare interventi in particolari aree, cruciali per la loro incidenza sulla produttività di sistema e nelle quali più forte è oggi il ritardo rispetto agli *standard* degli altri Paesi della Unione europea. La necessità di abbattere i

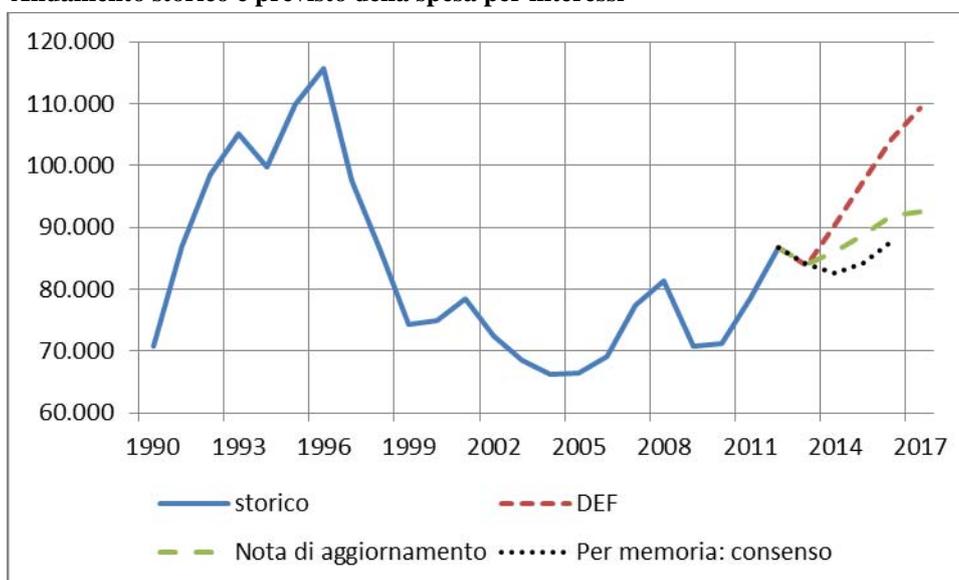
costi economici e sociali legati a tali ritardi renderebbe coerente la richiesta di operare con finanziamenti nazionali in deroga nonché più facile misurare l'efficacia dell'intervento.

Non si tratterebbe di una deroga generica agli obiettivi, ma di azioni mirate e concentrate di "livello europeo". Si potrebbero così impostare con l'Unione europea progetti di rilevante interesse strategico comune, nell'ambito dei quali anche misurare la capacità realizzativa e la efficienza gestionale dei singoli Stati.

Riquadro 1 – La previsione della spesa per interessi

La previsione della spesa per interessi è un tassello molto importante del quadro programmatico di finanza pubblica. Dal 2008 a oggi questa voce di spesa è aumentata di 14 miliardi e la crisi di credibilità che ha investito il nostro debito sovrano ne ha fatto temere una vera e propria esplosione. Tanto che nel DEF di aprile 2013 il Governo stimava un aumento fin oltre 109 miliardi nel 2017, con un incremento rispetto al 2012 di 22,6 miliardi. Questo significava riportare l'esborso per interessi al livello del 1995, superato, nella serie storica, solo dal dato del 1996 (115,6 miliardi, vedi grafico 1.A); in entrambi i casi, valori che l'adesione alla moneta unica aveva successivamente permesso di ridimensionare, fino al minimo di 66 miliardi registrato nel biennio 2004-2005.

Grafico 1.A
Andamento storico e previsto della spesa per interessi



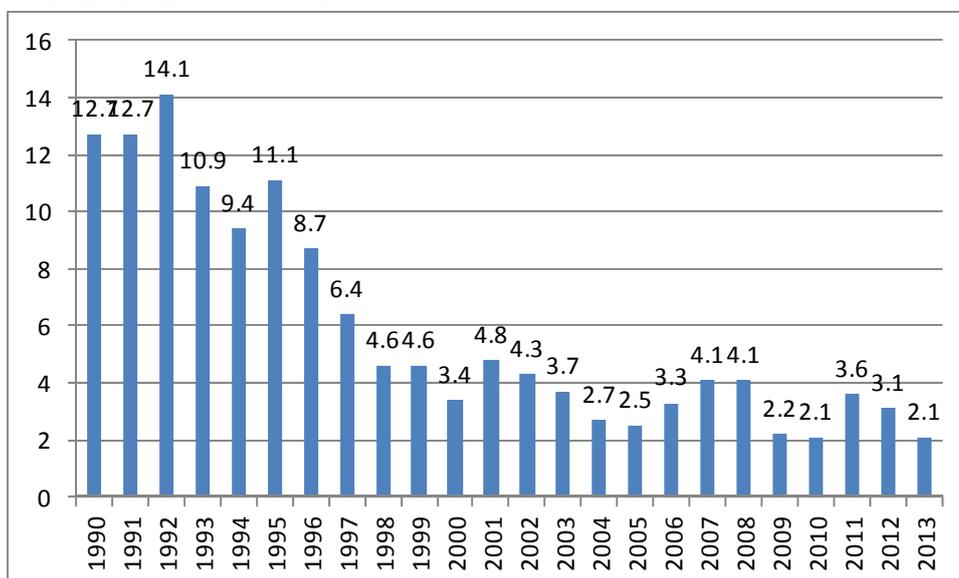
Fonte: Istat, Def 2013, Nota di aggiornamento 2013, previsioni di Consenso

La Nota di aggiornamento adotta valutazioni meno drammatiche, conservando tuttavia un profilo marcatamente crescente della spesa, prevista raggiungere 92,5 miliardi nel 2017. Nuovamente, un valore mai riscontrato nel periodo della moneta unica e a cui si giungerebbe nonostante nella Nota di aggiornamento si adotti “uno scenario che ipotizza una graduale chiusura degli *spread* di rendimento a dieci anni, dei titoli di Stato italiani rispetto a quelli tedeschi a 200 punti base nel 2014, 150 nel 2015 e 100 nel 2016 e 2017”. Una frase, quest’ultima, di non facile lettura: perché, infatti, prefigurare un aumento consistente della spesa e allo stesso tempo adottare un’ipotesi molto favorevole sul futuro differenziale di interessi? E quale movimento si presume che guidi la chiusura dello *spread*: un aumento dei tassi tedeschi, una riduzione di quelli italiani o una combinazione dei due?

In realtà, le dimensioni che assumerà lo *spread*, pur naturalmente importanti, potrebbero rivelarsi non decisive per conseguire i valori programmatici; vi è anzi la concreta possibilità che la spesa per interessi si mantenga al di sotto delle stime ufficiali. Focalizzandosi sullo *spread*, si distoglie infatti l’attenzione da un aspetto fondamentale, dal quale deve necessariamente partire la previsione sulla spesa per interessi: nel 2013, il rendimento medio offerto dai titoli di Stato italiani è tornato sui valori di minimo storico rilevati nel 2009-2010 (prima cioè che si aprisse il

differenziale sui titoli tedeschi, grafico 1.B). Fatto ancora più importante è che, come illustrato nel commento alla situazione macroeconomica, i rendimenti italiani siano scesi in misura pronunciata nella seconda parte dello scorso anno, consegnando dunque al 2014 un livello di partenza inferiore al valore medio del 2013. Ciò significa che il rendimento attuale offerto dai titoli decennali italiani (3,8 per cento) è inferiore di quasi 70 punti base all'ipotesi sottostante la previsione governativa di spesa per interessi nel 2014. Analoga differenza si riscontra per i tassi a 3 mesi. Di conseguenza, la realizzazione delle previsioni contenute nella Nota di aggiornamento implicherebbe una risalita e non già una diminuzione del livello dei tassi. La previsione del governo su questa grandezza è quindi particolarmente prudente e, come commentato nel testo, meno favorevole di quella elaborata dagli Istituti indipendenti. Un effettivo ridimensionamento dello *spread* a 100 punti base nel 2016- 2017 offrirebbe ulteriori margini di risparmio.

Grafico 1.B
Rendimento medio dei titoli di Stato



Fonte: Elaborazioni su dati MEF

Riquadro 2 - Il percorso di rientro dell'indebitamento strutturale: metodologia di calcolo e possibili rischi

Le nuove regole europee, ora accolte direttamente nel dettato costituzionale italiano, fissano obiettivi definiti non più in termini nominali, ma nei valori cosiddetti strutturali. Questi ultimi sono ricavati correggendo il saldo di bilancio dalla sua componente ciclica, ossia da quella parte della variazione attribuibile alle oscillazioni dell'economia intorno al tasso di crescita potenziale. La procedura europea riconosce, in tal modo, la funzione stabilizzatrice del bilancio pubblico, consentendo un aumento del disavanzo in fasi recessive e imponendo, simmetricamente, una sua riduzione nelle fasi espansive. Ciò, tuttavia, avviene solo a regime, ossia una volta che sia stato conseguito il pareggio del saldo strutturale. Per i Paesi che non hanno raggiunto l'OMT è richiesto un aggiustamento annuale superiore allo 0,5 per cento del Pil. La manovra adottata con la legge di stabilità permetterebbe di distribuire l'aggiustamento nel biennio 2014-2015, con una correzione complessiva, incorporata nel quadro programmatico, pari a 0,4 punti di Pil. E' utile ricordare che nel 2011, nel pieno della crisi dei debiti sovrani, l'aggiustamento richiesto risultava pari a 3,6 punti: oltre l'85 per cento del percorso di rientro del disavanzo sarebbe stato dunque percorso.

Dal punto di vista metodologico l'applicazione delle nuove regole, e di conseguenza la misurazione dello sforzo fiscale da intraprendere, richiede, dapprima, di calcolare lo scostamento fra i livelli del Pil potenziale e del Pil effettivo (*output gap*), poi di misurare l'impatto di tale scostamento sul saldo di bilancio attraverso un parametro di trasmissione a cui viene assegnato un valore fisso (per l'Italia, il coefficiente è pari a 0,55) quale somma della semi elasticità delle entrate e delle spese.

I passaggi del calcolo che, dalla rilevazione dell'indebitamento nominale e del saggio di crescita del Pil, portano alla definizione dei valori strutturali di indebitamento e della dimensione della manovra di finanza pubblica sono illustrati nella tavola che riprende, con qualche elaborazione aggiuntiva, i dati illustrati nella Nota di aggiornamento (tavola IV.3, p. 33).

Tavola 2.A

La finanza pubblica corretta per il ciclo

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Crescita e output gap							
(a) pil (var. %)	0.4	-2.4	-1.7	1.0	1.7	1.8	1.9
(b) pil potenziale (var. %)	0.3	-0.6	-0.3	0.1	0.3	0.4	0.6
(c) variazione ciclica del Pil (=a-b)	0.1	-1.8	-1.4	0.9	1.4	1.4	1.3
(d) ciclo/pil (=c/a)	0.3	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
(e) variazione output gap (=e ₋₁ +c)	-1.7	-3.4	-4.8	-4.0	-2.7	-1.4	-0.2
Indebitamento nominale							
(f) indebitamento	-3.8	-3.0	-3.0	-2.5	-1.6	-0.8	-0.1
(g) elasticità al pil (=f-f ₋₁ /a)	n.d.	-0.3	0.0	0.5	0.5	0.4	0.4
(h) indebitamento al netto una-tantum	-4.5	-3.1	-3.0	-2.5	-1.5	-0.8	-0.1
(i) componente ciclica indebitamento (=e*.55)	-0.9	-1.9	-2.6	-2.2	-1.5	-0.8	-0.1
Indebitamento strutturale							
(l) indebitamento strutturale (=f-i)	-2.9	-1.1	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	0.0
(m) indebitamento strutturale al netto una-tantum (h-i)	-3.6	-1.2	-0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0
(n) stance fiscale (m-m ₋₁ ; valori positivi indicano restrizione)	0.2	2.3	0.9	0.1	0.3	0.0	0.0

Fonte: elaborazioni su Nota di aggiornamento, tavola IV.3

La prima sezione della tavola riporta i saggi di crescita previsti dal governo e le stime sulle variazioni del prodotto potenziale. La differenza fra queste due variabili definisce le variazioni della componente ciclica della crescita, che a sua volta determina le variazioni dell'*output gap*. Come si osserva, nel 2012-2013 il saggio di crescita effettivo è rimasto al di sotto del valore potenziale, determinando un allargamento dell'*output gap* fino al valore di -4,8 per cento misurato lo scorso anno. Per il 2014 e gli anni successivi si prevedono invece saggi di crescita superiori al potenziale, con conseguente riduzione dell'*output gap* che rimane comunque di segno negativo. A fronte di un incremento del Pil che avvicinerebbe il 2 per cento nel 2017, l'*output gap* è atteso diminuire di 4,6 punti, giungendo quasi ad annullarsi alla fine del periodo.

Un aspetto importante da sottolineare è che la crescita attesa per i prossimi anni avrebbe, in massima parte, natura ciclica: come indicato nella tavola (riga d), nello scenario prospettato dal governo il 90 per cento dell'espansione attesa per il 2014 e il 68 per cento di quella stimata per il 2017 costituirebbero appunto un miglioramento del ciclo. Questo tipo di andamento è insito nella natura stessa dell'esercizio di previsione di medio termine che, per costruzione, non può che incorporare una graduale chiusura del *gap*. Meno pronunciato, ma comunque non irrilevante, è il rafforzamento del prodotto potenziale, da cui dipendono 1,4 dei 6,4 punti di crescita previsti per il 2014-2017.

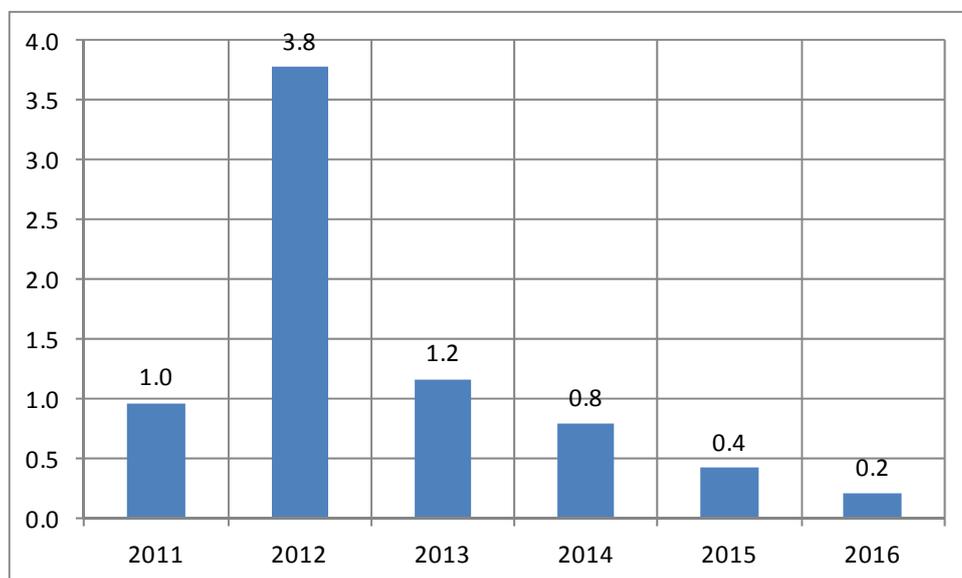
La seconda sezione della tavola riporta i valori di indebitamento nominale stimati dal governo, anche nella grandezza al netto delle *una-tantum*, che è quella rilevante ai fini del rispetto delle regole europee. In previsione, il saldo, con un'elasticità media al Pil pari allo 0,5 per cento, scenderebbe dal 3 allo 0,1 per cento. La componente ciclica misurata secondo la metodologia della Commissione registrerebbe, al contempo, una riduzione dal 2,6 allo 0,1 per cento del Pil. L'indebitamento nominale diminuirebbe dunque di 4 decimi di punto in più rispetto alla variazione della sua componente ciclica: è appunto questa la dimensione della manovra correttiva adottata con la legge di stabilità.

Come riportato nell'ultima sezione della tavola, l'indebitamento strutturale al netto delle *una-tantum* è infatti previsto raggiungere il pareggio nel 2015, con una correzione di un decimo di punto quest'anno e di 3 decimi il prossimo. La concessione della clausola sugli investimenti permetterebbe di arrivare al pareggio già nel 2014. Le limitate dimensioni della manovra si confrontano con quelle ben più consistenti del 2012 e del 2013 (riga n) quando furono conseguite correzioni strutturali per complessivi 3,2 punti in percentuale di Pil. Questo dato evidenzia, da una parte come la manovra di finanza pubblica sia stata marcatamente pro-ciclica nel passato biennio, contribuendo ad approfondire se non a innescare la recessione, dall'altra come nei prossimi anni la correzione del bilancio pubblico conserverebbe dimensioni limitate, per non pregiudicare l'accelerazione della ripresa economica.

Il governo delinea, dunque, un quadro di coerenza fra il rispetto delle regole europee e l'uscita dal periodo di restrizione fiscale. Lo schema di calcolo illustrato nella tabella presenta tuttavia un rischio di base: che il livello del Pil potenziale sia inferiore a quanto assunto e che le dimensioni dell'*output gap* siano pertanto sovrastimate. Ciò significherebbe, da una parte aver costruito lo scenario tendenziale di finanza pubblica su previsioni di crescita troppo ottimistiche, dall'altra aver considerato come ciclica una parte di indebitamento che invece avrebbe natura strutturale. Quando, in sede europea, le stime di prodotto potenziale dei singoli paesi saranno riviste, l'Italia potrebbe quindi trovarsi nella situazione di dover adottare correzioni oggi non preventivate e di scoprire di non essere ancora uscita dal periodo di restrizione fiscale.

Un secondo rischio è rinvenibile nella possibilità che gli andamenti programmatici di finanza pubblica contengano un secondo errore di previsione, legato a una troppo ottimistica imputazione delle misure correttive adottate o in via di adozione. Di questo rischio si ha evidenza confrontando la correzione misurata *ex-post* nell'ultima riga della tabella, sotto forma di variazione dell'indebitamento strutturale, e le dimensioni, ben maggiori, attribuite alle manovre di finanza pubblica degli scorsi anni. Come illustra infatti il grafico 2A, la somma delle misure correttive adottate per il triennio 2011-2013 ammonta complessivamente, ai valori di facciata, a quasi 6 punti di Pil, il doppio della riduzione effettivamente registrata, in questo periodo, dall'indebitamento strutturale.

Grafico 2.A
Dimensione complessiva degli interventi correttivi adottati con le manovre di finanza pubblica (% del Pil)



Fonte: elaborazioni su allegati 3 dei singoli provvedimenti adottati a partire dal DL 78/2010 fino alla legge di stabilità 2014.

Riquadro 3 - La legge di stabilità per il 2014: l'iter parlamentare e la composizione degli interventi sulla spesa.

La vicenda della legge di stabilità 2014 è stata oggetto di attenzione e di valutazioni critiche, soprattutto con riguardo all'entità e alla qualità delle modifiche introdotte nel corso del dibattito parlamentare.

Rispetto al disegno di legge di stabilità originario, gli emendamenti hanno modificato solo marginalmente i saldi del triennio, ma in presenza di un aumento delle dimensioni della manovra lorda per circa 2,5 miliardi nel solo 2014, per poco meno di 2 miliardi nel 2015 e per 1,6 miliardi nel 2016.

In sintesi, l'intervento correttivo di Camera e Senato produce, nella prospettiva del triennio 2014-2016, maggiori entrate nette per circa 3 miliardi e maggiori spese nette per circa 2,7 miliardi.

Pur trattandosi di importi non irrilevanti e, per di più, di finanziamenti destinati ad una lista frammentata e non programmata di "esigenze", la questione appare di minore rilievo se confrontata con i risultati complessivi che emergono dagli aggregati della legge di stabilità.

Infatti, se si guarda al quadro della legge di bilancio, dopo l'approvazione della legge di stabilità, si può rilevare che, per il solo 2014, sono previsti maggiori impieghi lordi (aumenti di spesa e riduzioni fiscali) per poco meno di 15 miliardi, a fronte dei quali si riscontrano poco più di 12 miliardi di risorse a copertura (per due terzi determinate da maggiori entrate e per il resto da minori spese). L'effetto finale, come programmato nella Nota di aggiornamento del DEF di settembre, è di un peggioramento del saldo di contabilità nazionale (indebitamento netto) pari a circa 2,5 miliardi nel 2014.

Le maggiori spese derivanti dagli interventi già previsti in sede di disegno di legge di stabilità e da quelli introdotti nel corso del dibattito parlamentare assommano a poco meno di 9 miliardi, circa 5 dei quali attribuibili a maggiori spese correnti. Tra le modalità di copertura di questi maggiori oneri figurano interventi di riduzione della spesa pari a 4,3 miliardi, dei quali 3,4 miliardi relativi a minore spesa corrente.

Per il 2014, dunque, si evidenzia non soltanto una tendenza verso un ulteriore ampliamento del perimetro dell'intervento pubblico sull'economia, ma anche l'inversione nella dinamica della spesa, orientata nuovamente alla crescita.

Diverso è il quadro programmatico per il biennio 2015-2016, per il quale il contributo della legge di stabilità al contenimento del disavanzo tendenziale risulta, complessivamente, di quasi 11 miliardi, tre quarti dei quali affidati a riduzioni di spesa.

Nelle tavole che seguono le previsioni della legge di stabilità sono riordinate riclassificando le misure che comportano maggiori spese per dimensione quantitativa dell'intervento e per settore prevalente.

Gli effetti degli interventi sono misurati in termini di indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche, secondo le definizioni della contabilità nazionale.

L'esposizione dei dati distingue, inoltre, per ogni misura di intervento, gli effetti derivanti dall'originario impianto del disegno di legge – e, quindi, connessi alle scelte governative – e quelli da attribuire alle modifiche introdotte prima alla Camera e poi al Senato.

Il quadro che emerge propone, con ogni evidenza, motivi di perplessità sulla coerenza di tale impianto con le disposizioni della legge di contabilità (L. 196/2009), ma anche con gli obiettivi assegnati, sullo stesso arco temporale, all'operazione di "revisione della spesa".

Sotto il primo profilo, giova ricordare che la prassi consolidata attribuisce a Governo e Parlamento facoltà di modifiche del quadro a legislazione vigente che esorbitano largamente dai confini puntualmente definiti nella legge di contabilità, secondo la quale la legge di stabilità dovrebbe contenere solo quei finanziamenti di spese che, non compresi nel bilancio a legislazione vigente, rispondano a finalità di intervento pubblico di carattere generale (ad esempio, le risorse eventualmente necessarie per rinnovi dei contratti del pubblico impiego o quelle necessarie e coerenti con un ben definito programma di sostegno degli investimenti e

della crescita) o ad eventi straordinari - come le calamità naturali- che per definizione sfuggono ad ogni criterio di ordinata programmazione.

Di conseguenza – oltre a norme di delega, di carattere ordinamentale e organizzatorio - non sarebbero ammissibili interventi di natura localistica o microsettoriali, per i quali le esigenze di sostegno pubblico e, prima ancora, la *ratio* che ne giustifichi la sussistenza dovrebbero essere sottoposte a ponderate verifiche in grado di valutare il grado di priorità o di urgenza delle misure proposte, in un bilanciamento con possibili impieghi alternativi.

Quanto alle connessioni con l'attività di *spending review*, appare singolare che, a fronte di un impegno complesso e quantitativamente rilevante per il reperimento di risparmi di spesa pubblica, la legge di stabilità per il 2014, che per l'anno in corso prevede una lievitazione della spesa, non abbia evidenziato alcuna correzione di rotta nella strategia di Governo e Parlamento, rispetto alla prassi consolidata; che anzi appare, se mai, aver prodotto un provvedimento ancora più frammentato e, quindi, meno rispondente ad un disegno organizzato della politica di bilancio.

In altri termini, la particolare collocazione che la *spending review* sembra avere nell'azione del Governo avrebbe suggerito di procedere a decisioni di spesa sulla base di un sostanziale azzeramento degli impegni futuri (al di là di quanto implicito nel quadro a legislazione vigente), per poter garantire una selezione degli oneri aggiuntivi mirata e non in contraddizione con gli indirizzi di revisione della spesa nei diversi settori.

Si è già ricordato come, analizzando il contenuto della legge di stabilità, emerga il carattere estremamente frazionato delle misure di intervento approvate. Una frammentazione non insolita ma, di certo, non minore di quella prevalente nelle “leggi finanziarie” degli ultimi anni e che è stata accentuata nel corso dell'*iter* parlamentare, per effetto degli emendamenti approvati.

Guardando ai soli interventi di aumento delle spese - pari nel complesso a 7,6 miliardi nel 2014, a 2,5 miliardi nel 2015 e a 2,2 miliardi nel 2016 - oltre 130 riguardano maggiore spesa corrente, per importi medi assai contenuti (circa 30 milioni), mentre circa 50 interventi sono di aumento delle spese in conto capitale, per un importo medio al di sotto di 70 milioni.

Dal raggruppamento delle maggiori spese per tipologie di intervento risulta come, nel 2014, la quota prevalente dei provvedimenti riguardi le infrastrutture e gli investimenti pubblici (quasi 3 miliardi), gli interventi sociali (1,5 miliardi), e le spese per il funzionamento delle Amministrazioni Pubbliche (poco più di un miliardo). Nel complesso, queste tre tipologie rappresentano quasi il 72 per cento della maggiore spesa lorda approvata nella legge di stabilità. Nella tavola sono evidenziati solo gli interventi di importo superiore a 50 milioni di euro che, peraltro, sono solo 30 su un totale di poco meno di 200 interventi, a conferma della dispersione dei finanziamenti approvati nel corso del dibattito parlamentare.

In proposito, si può sottolineare che, quanto al numero e sempre con riferimento al 2014, più del 60 per cento degli interventi di spesa risulta deciso durante l'*iter* parlamentare, per effetto di emendamenti approvati. Ma se si guarda alla dimensione dei provvedimenti, la gran parte risulta già prevista nel disegno di legge iniziale (ben 6,3 miliardi, pari a circa l'80 per cento delle maggiori spese approvate).

Non viene, infine, dissolta l'impressione di una manovra di bilancio non conforme alle disposizioni della normativa sulla contabilità pubblica, con implicazioni sulle quali più ampiamente si sofferma la Relazione, nella parte relativa agli aspetti ordinamentali della legge di stabilità.

Tavola 3.A – La legge di stabilità: le maggiori spese per settori di intervento
(milioni di euro)

INTERVENTI	INDEBITAMENTO NETTO		
	2014	2015	2016
FONDI	229,0	296,2	134,2
Fondo compensazione contributi pluriennali	190,0		
Altri	39,0	296,2	134,2
SPESE DI FUNZIONAMENTO	1.028,2	235,4	149,5
Missioni di Pace	614,0		
Agenzie fiscali (entrate e dogane)	100,0		
Semestre di Presidenza UE	56,0	12,0	
Personale comparto sicurezza	51,0	-	-
Fondo efficienza servizi istituzionali	51,0	-	-
Altri	156,2	223,4	149,5
SANITA'	295,1	134,5	84,5
Mobilità sanitaria internazionale	121,0		
Indennizzo a favore soggetti danneggiati da trasfusione	50,0	50,0	
Policlinico gemelli	50,0	35,0	35,0
Altri	74,1	49,5	49,5
CALAMITA' NATURALI	137,6	14,8	2,5
AMBIENTE TURISMO E SPORT	50,0	60,0	105,0
INVESTIMENTI E INFRASTRUTTURE	2.924,0	920,2	904,7
Allentamento patto di stabilità enti locali	1.000,0		
Manutenzione straordinaria RFI annualità 2014 (contratto di servizio 2012-2014)*	500,0		
Esclusione vincolo patto di stabilità per pagamenti debiti pregressi enti locali	500,0		
ANAS manutenzione straordinaria anno 2014	335,0	150,0	
MOSE	151,0	100,0	71,0
Acquisto materiale rotabile ferro-gomma- vaporetti e ferry boat	135,0	100,0	100,0
Completamento pagamento opere ex AGENSUD	80,0	70,0	
ANAS Salerno - Reggio Calabria completamento asse autostradale	50,0	100,0	100,0
RFI Adeguamento tracciato e velocizzazione asse ferroviario adriatico	50,0	100,0	100,0
Altri	123,0	300,2	533,7
INTERVENTI SOCIALI	1.499,5	410,3	353,4
Cinque x mille	400,0		
Incremento fondo sociale per l'occupazione - ammortizzatori in deroga	360,0		
Art. 81, c. 29 DL 112/2008 - Fondo esigenze cittadini meno abbienti	290,0	40,0	40,0
Lavoratori salvaguardati dalla riforma pensionistica- modifica all'art. 1, c. 234 legge n. 228/2012	252,0	312,0	248,0
Lavori socialmente utili	126,0	-	-
Altri	71,5	58,3	65,4
ISTRUZIONE E CULTURA	331,0	67,4	65,9
Fondo per il finanziamento ordinario delle Università	150,0		
Scuole non statali	100,0		
Interventi per il diritto allo studio Universitario- Fondo integrativo statale	50,0	50,0	50,0
Altri	31,0	17,4	15,9
SETTORI PRODUTTIVI	1.102,5	386,0	367,8
Riallineamento valori impliciti partecipazioni - credito d'imposta	451,2	210,5	210,5
Autotrasportatori	330,0		
Autotrasporto - credito d'imposta	110,0		
Misure a sostegno dell'editoria	50,0	40,0	30,0
Altri	161,3	135,5	127,3
Totale maggiori spese	7.596,9	2.524,8	2.167,5

Fonte: elaborazioni su Allegato 3 legge di stabilità

Tavola 3.B – La legge di stabilità: le maggiori spese per settori di intervento

Milioni di euro

SETTORI	INDEBITAMENTO NETTO			Composizione %		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
INVESTIMENTI E INFRASTRUTTURE	2.924,0	920,2	904,7	38,5	36,4	41,7
INTERVENTI SOCIALI	1.499,5	410,3	353,4	19,7	16,2	16,3
SPESE DI FUNZIONAMENTO	1.028,2	235,4	149,5	13,5	9,3	6,9
SETTORI PRODUTTIVI	1.102,5	386,0	367,8	14,5	15,3	17,0
ISTRUZIONE E CULTURA	331,0	67,4	65,9	4,4	2,7	3,0
SANITA'	295,1	134,5	84,5	3,9	5,3	3,9
FONDI	229,0	296,2	134,2	3,0	11,7	6,2
CALAMITA' NATURALI	137,6	14,8	2,5	1,8	0,6	0,1
AMBIENTE TURISMO E SPORT	50,0	60,0	105,0	0,7	2,4	4,8
	7.596,9	2.524,8	2.167,5	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su Allegato 3 legge di stabilità

Riquadro 4 - La manovra sulle entrate e i rischi sul gettito futuro

Sul versante delle entrate, la legge di stabilità dovrebbe produrre un prelievo aggiuntivo netto pari a poco più di 2 miliardi nel 2014 ed a circa 4,7 miliardi nel triennio 2014-2016.

Si tratta di un risultato finale che, a sua volta, discende da diffusi aumenti impositivi (oltre 28,5 miliardi nel triennio) non del tutto compensati da pur significative misure di sgravio (circa 24 miliardi). Si conferma, dunque, la portata restrittiva della leva fiscale, come pure la sua rilevanza nel perseguimento degli equilibri di finanza pubblica. Caratteristiche, queste, che risultano accentuate rispetto ai contenuti dell'originario disegno di legge, a causa di una dilatazione degli inasprimenti impositivi (5,2 miliardi nel triennio), più che doppia rispetto a nuove forme di riduzione del prelievo, intervenute nel corso dell'esame parlamentare. Un risultato che riflette i limiti e le incertezze che coinvolgono entrambi gli obiettivi assegnati alla politica fiscale: quello di essere improntata al rispetto dei vincoli di finanza pubblica e, contemporaneamente, al servizio delle esigenze di crescita dell'economia.

Un *trade-off* che si manifesta, ad esempio, nel caso di due misure – la riduzione delle agevolazioni fiscali e la revisione delle detrazioni d'imposta - che dovrebbero assicurare nel triennio 2014-16 oltre i due quinti (11,8 miliardi) delle maggiori entrate attese: la loro attuazione, funzionale al perseguimento degli equilibri di finanza pubblica, si concretizzerebbe in un aumento di prelievo che penalizzerebbe le istanze di ripresa del sistema economico.

Non è chiaro, poi, nonostante la priorità apparentemente affidata alla riduzione della pressione fiscale, quanta parte delle ingenti somme che si prevede di ottenere con la *spending review* potrà confluire nel fondo appositamente creato. Da un lato, infatti, gli spazi sono già ampiamente prenotati da altre priorità e le maggiori entrate derivanti dalla lotta all'evasione saranno “*al netto di quelle derivanti dall'attività di recupero fiscale svolta da regioni, province e comuni*”; dall'altro, la priorità assegnata al “*conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica*” risulta troppo assorbente per lasciare significativi margini all'obiettivo della riduzione della pressione fiscale.

Tavola 4.A - I rischi sul gettito futuro: dai DL 2013 alla legge di stabilità per il 2014 (milioni di euro)

	2013	2014	2015	2016	2013-16	2017-20
Decreti legge 2013	3.029	- 330	- 205	18	2.511	-
- Dl 69: aumento accise carburanti da 1^ marzo a 31 dicembre 2014		75	-	-	75	-
- Dl 76: aumento acconti Irpef, Ires, Irap, sostitutiva interessi (temporanei o a regime)	865	- 445	- 209	-	211	-
- Dl 102 (e DM 30 11 2013): aumento 1,5 punti acconti Ires-Irap 2013-14 e accise da 1.1.2015 al 15.2.2016 in attuazione clausola salvaguardia maggior gettito Iva e definizione agevolata contenzioso	668		4	18	689	-
- Dl 133: enti creditizi-assicurativi, per il 2013 aumento fino al 128,5% acconto Ires-Irap e addizionale 8,5 punti aliquota Ires - dal 2013 acconto 100% imp. sostitutiva risparmio amministrato	1.496	40	-	-	1.536	-
LEGGE DI STABILITA' 2014		3.085	- 152	- 1.291	1.642	- 13.721
- Rivalutazione dei beni d'impresa - imposta sostitutiva		304	304	304	911	- 659
- Riallineamento valori impliciti partecipazioni		299	140	140	578	- 344
- Rideterminazione dei valori di acquisto delle partecipazioni non negoziate e dei terreni a destinazione agricola		200	100	100	400	- 250
- Svalutazione e perdite sui crediti ai fini IRES e IRAP - banche, assicurazioni e altri intermediari		2.224	- 635	- 1.720	131	- 12.170
- Deducibilità variazione riserva sinistri in 5 anni		58	- 60	- 114	116	- 692
- Incremento di 0,6 centesimi al litro delle accise sui carburanti per autotrazione dal 1° gennaio 2017 al 31 dicembre 2018 (effetto netto)					-	395
p.m.		488	3.773	7.565	11.826	42.259
- Variazione aliquote di imposta e riduzioni della misura delle agevolazioni e delle detrazioni vigenti			3.000	7.000	10.000	40.000
- Revisione detrazioni d'imposta		488	773	565	1.826	2.259

Fonte: elaborazioni e stime Corte dei conti su dati e informazioni Relazioni tecniche ai provvedimenti

Ma le incertezze e i limiti che caratterizzano la manovra sulle entrate coinvolgono anche altri aspetti, che sembrano riflettere una scelta di garantire un volume di gettito funzionale alle immediate esigenze di copertura della spesa pubblica, senza ricorrere ad espliciti inasprimenti impositivi.

Un'esigenza soddisfatta con una serie di misure destinate ad alterare il profilo temporale del gettito tributario: sia anticipandolo rispetto alla formazione della relativa base imponibile, sia ipoteneandone origine e destinazione. Con il risultato di rendere di difficile lettura l'andamento della pressione tributaria e di dare corpo a una prospettiva di riduzione degli spazi a disposizione della politica fiscale.

Le tecniche impiegate sono diverse e riflettono percorsi già sperimentati in passato. La legge di stabilità per il 2014 accentua una tendenza che ha segnato la gestione della politica tributaria per tutto il 2013 e che testimonia la crescente rilevanza di un fenomeno che fra il 2013 e il 2016 dovrebbe movimentare un gettito complessivo (fra maggiori e minori entrate) superiore a 26 miliardi, proiettando ulteriori rilevanti effetti sul futuro (tavola 4.A).

Le misure adottate possono essere ricondotte a tre distinte tipologie.

Gli acconti d'imposta identificano la tecnica più tradizionale per anticipare gettito futuro. Introdotti a metà degli anni '70 in misura relativamente contenuta (nel caso dell'Irpef, il 75 per cento dell'imposta dovuta nel periodo precedente) hanno toccato livelli elevatissimi con la decretazione d'urgenza che ha costellato l'intero 2013 (fino al 130 per cento nel caso dell'acconto Ires richiesto agli enti creditizi-assicurativi). Di fatto, l'aumento degli acconti d'imposta ha rappresentato lo strumento principale per assicurare la copertura di vuoti temporanei di gettito riconducibili a sgravi *una tantum*, come quelli relativi all'abolizione della prima e seconda rata dell'Imu sulla prima casa.

Ma, proprio tale impiego congiunturale è all'origine dello squilibrio temporale prodotto sul gettito: alle maggiori entrate assicurate nel breve periodo segue un vuoto di gettito. E' quanto si rileva dalla tavola: all'accelerazione del gettito determinato nel 2013 da un massiccio innalzamento degli acconti (oltre 3,7 miliardi) subentra nel triennio successivo, una volta ripristinate le precedenti misure, una caduta per oltre 2,8 miliardi.

Vi è, poi, la tipologia che la Corte ha avuto già modo di definire *delle imposte ad "adesione volontaria"*. Si tratta di misure da cui dovrebbero scaturire oltre 1,6 miliardi di maggior gettito netto nel triennio 2014-16 a seguito dell'utilizzo da parte dei contribuenti di opportunità (come la rivalutazione agevolata dei beni d'impresa, il riallineamento dei valori delle partecipazioni o la svalutazione e le perdite su crediti) che, se nell'immediato assicurano all'Erario un maggior prelievo (sotto forma di imposta sostitutiva o di ampliamento di base imponibile), riservano invece per il futuro (oltre il triennio di previsione) vuoti significativi di gettito per effetto dell'evidenziazione di maggiori costi deducibili o di abbattimento di plusvalenze. Un'adesione, dunque, che si concretizza in un'anticipazione di gettito, rispetto alla dinamica naturale, a fronte di un'imposizione sostitutiva agevolata, sulla quale si realizza una convergenza di interessi: quelli dell'Erario, per l'accelerazione delle entrate, e quelli dei contribuenti, per il limitato onere nell'immediato a fronte di consistenti sconti futuri.

Non meno rilevante, infine, è la tipologia degli aumenti impositivi definiti ma differiti nel tempo, che si configurano come una sorta di ipoteca sul futuro assetto del prelievo. Si tratta degli aumenti delle accise che con le manovre 2013 prenotano maggiori entrate fino al 2016 (DL 102/2013) e, addirittura, fino al 2018 (legge di stabilità): circa 1,2 miliardi di gettito futuro per dare copertura a spese presenti. Un impiego non proprio in linea con un passato in cui le misure sui prodotti petroliferi rappresentavano il nucleo centrale di manovre destinate ad avere un immediato impatto congiunturale.

Nell'insieme, le tre tipologie di prelievo specificate dovrebbero assicurare nel triennio 2013-2016 un maggior gettito netto (saldo fra maggiori e minori entrate) dell'ordine di 4,2 miliardi, ma comportare uno sgravio nel triennio successivo (2017-2020) di quasi 14 miliardi.

La tendenza ad accelerare il gettito presente, anticipando quello futuro, pone in sostanza un problema di tenuta delle entrate a partire dai prossimi anni. Un problema che nelle previsioni incorporate nella legge di stabilità non emerge adeguatamente solo perché sul futuro andamento delle entrate tributarie dovrebbero influire sostanziosi aumenti impositivi riconducibili alla revisione degli oneri detraibili e delle agevolazioni fiscali: due misure accreditate di un maggior gettito strutturale pari, a regime, a circa 11,8 miliardi l'anno.

Tale prospettiva, tuttavia, soggiace ad un rilevante grado di incertezza.

Un intervento di razionalizzazione dell'intera materia delle agevolazioni fiscali è stato previsto più volte negli ultimi tre anni, ma non ha mai trovato concreta attuazione. A fronte di un'erosione di gettito misurata ufficialmente in oltre 250 miliardi, la previsione di tagli selettivi e quella di tagli lineari hanno lasciato il campo all'attivazione di "clausole di salvaguardia" (l'aumento dell'Iva), risolvendosi la riduzione delle agevolazioni in micro interventi (come quello che ha abbassato il tetto di detraibilità delle spese per assicurazioni vita/infortuni). A fronte dei 20 miliardi di recupero di gettito allocati nel bilancio 2011, l'operazione di razionalizzazione ha potuto sinora contare in "tagli" per poche decine di milioni di euro. Anche l'intervento meno impegnativo previsto dalla (revisione degli oneri detraibili, per circa 500 milioni entro il mese di gennaio legge di stabilità 2014) è rimasto quasi subito inattuato, sostituito da risorse da trarre dalla *spending review* e rinviato all'attuazione della delega per la riforma tributaria.

Riquadro 5 – Il DL 35/2013: il carattere aggiuntivo della spesa in conto capitale dei comuni

Le misure per lo smaltimento dei debiti pregressi di comuni e province avrebbero dovuto produrre ricadute positive sull'economia dal momento che i pagamenti in conto capitale autorizzati dal DL 35/13 erano previsti come aggiuntivi rispetto ad una spesa in conto capitale che nel 2012, per i comuni soggetti alle regole del Patto, si attestava a circa 10 miliardi.

Un primo monitoraggio dei pagamenti registrati nella banca-dati Siope al terzo trimestre dell'anno aveva tuttavia evidenziato una realtà piuttosto distante dalle previsioni, visto che l'accelerazione dei pagamenti concentrata esclusivamente nei tre mesi immediatamente successivi al decreto, non sembrava riuscire a compensare la flessione che - per l'intero periodo osservato - caratterizzava la spesa in conto capitale del 2013 rispetto all'anno precedente.

La verifica dei dati riferiti al IV trimestre dell'anno conferma le ipotesi fatte al mese di settembre; i pagamenti per spese di investimento a tutto il 2013 relativi ai comuni superiori a 5000 abitanti (soggetti alle regole del Patto nel biennio 2012-2013) rimangono sostanzialmente invariati rispetto all'anno precedente (8,4 miliardi) e l'effetto positivo della misura *una tantum* disposta dal Governo sembra essere limitato all'aver arginato un ulteriore crollo della spesa per investimenti. Una forte flessione, infatti, si registra proprio nei comuni di piccole dimensioni (-28 per cento), in grave difficoltà con l'ingresso nel Patto 2013, nonostante le misure agevolative concesse anche a loro (tavola 5.A)

Tavola 5.A - I pagamenti per spese in c/capitale dei comuni per area geografica

(in milioni)

	nord			centro			sud			isole		
	2012	2013	var%									
INVESTIMENTI	5.901,5	4.957,4	-16,0	2.813,1	2.369,7	-15,8	2.481,1	2.804,4	13,0	969,5	925,5	-4,5
ALTRE SPESE IN CONTO CAPITALE	771,2	707,5	-8,3	253,3	210,5	-16,9	201,7	226,7	12,4	58,6	65,6	11,9
PARTITE FINANZIARIE	725,8	785,4	8,2	41,7	42,8	2,6	75,6	32,6	-56,8	23,5	16,5	-29,7
TOTALE SPESE IN CONTO	7.398,5	6.450,3	-12,8	3.108,1	2.623,0	-15,6	2.758,4	3.063,7	11,1	1.051,7	1.007,7	-4,2

I pagamenti per spese in c/capitale dei comuni per dimensione demografica

	fino a 5000 ab.			> 5000 ab.			tutti i comuni		
	2012	2013	var%	2012	2013	var%	2012	2013	var%
INVESTIMENTI	3.831,1	2.739,9	-28,5	8.334,1	8.317,0	-0,2	12.165,2	11.056,9	-9,1
ALTRE SPESE IN CONTO CAPITALE	382,3	312,4	-18,3	902,5	898,0	-0,5	1.284,8	1.210,3	-5,8
PARTITE FINANZIARIE	99,4	68,1	-31,5	767,2	809,3	5,5	866,6	877,4	1,2
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	4.312,9	3.120,5	-27,6	10.003,8	10.024,2	0,2	14.316,7	13.144,7	-8,2

Fonte: Elaborazioni su dati SIOPE

Queste informazioni, seppure a livello aggregato, costituiscono un forte indizio che – ipotizzando un pieno utilizzo degli spazi finanziari ottenuti dagli Enti richiedenti in virtù del meccanismo sanzionatorio previsto dal comma 4 dell'art. 1 del decreto – si sia prodotto un effetto sostitutivo, più che aggiuntivo, della maggiore spesa autorizzata per il pagamento dei debiti pregressi, con la conseguenza che la misura finalizzata a favorire la ripresa degli investimenti negli Enti locali si è limitata ad una agevolazione rispetto agli stringenti obiettivi del Patto. Un allentamento molto consistente che nella sostanza ha annullato la manovra che il comparto avrebbe dovuto adottare per conseguire l'obiettivo di avanzo affidatogli, di poco superiore ai 3 miliardi.

Inoltre solo con le verifiche sui risultati del monitoraggio del Patto 2013, non ancora disponibili, si potrà capire se i più ampi margini prodotti dal provvedimento abbiano, in taluni casi, aperto la via a politiche espansive di spesa corrente.

Un *focus* sui comuni che hanno ricevuto spazi finanziari per un importo superiore a 10 milioni e che hanno già comunicato gli obiettivi del Patto 2013 (34 comuni di dimensione medio-grande; lo 0,65 per cento dei comuni richiedenti che complessivamente ha ottenuto il 27,6 per cento

degli spazi finanziari totali) consente di osservare che l'avanzo richiesto complessivamente a tali comuni in termini di obiettivo di Patto è incrementato, rispetto al 2012, di circa il 18 per cento. Una significativa maggiore stringenza del saldo (mediamente 10 milioni in più per ciascun comune ad eccezione di un solo grande ente che vede ridursi notevolmente il proprio obiettivo per motivi legati ai recuperi dei Patti di solidarietà) che comunque avrebbe consentito - a parità di saldo corrente - un livello di spesa in conto capitale in linea con quella effettivamente erogata nel 2012 (circa 2 miliardi). L'ammontare dei pagamenti riferiti agli spazi concessi dal DL 35/2013, non rilevanti ai fini del Patto, pari a 1,06 miliardi, avrebbe elevato quindi il livello potenziale di spesa in conto capitale di tali enti ad oltre 3 miliardi (il 53,5 per cento in più del 2012). I dati sui pagamenti per spese di investimento a tutto il quarto trimestre dell'anno registrano, tuttavia, spese per complessivi 1,9 miliardi, circa l'1 per cento in meno dell'anno precedente (cui si potrebbe aggiungere una quota dei 263 milioni di spese effettuate ma ancora rimaste da regolarizzare) (Tavola 5.B).

Tavola 5.B - I pagamenti in c/capitale dei comuni che hanno ottenuto spazi finanziari per importi superiori a 10 milioni*

(in milioni)

2012	saldo obiettivo Patto	692
	entrate finali Patto	12.867
	spese correnti Patto (impegni)	10.027
	spese c/capitale Patto (pagamenti)	2.003
2013	saldo obiettivo Patto (al netto dei Patti di solidarietà)**	823
	livello potenziale di spese c/capitale compatibile con obiettivo Patto***	2.017
	totale spazi finanziari concessi dal DL 35	1.058
	<i>di cui:</i>	
	<i>spazio finanziario per effettuare pagamenti debiti pregressi</i>	717
	<i>spazi finanziari per escludere pagamenti debiti pregressi</i>	341
	livello massimo potenziale spese c/capitale comprensivo degli spazi finanziari concessi	3.075
dati Siope IV trimestre 2013	pagamenti c/capitale effettuati a tutto il mese di settembre	1.983
	pagamenti da regolarizzare	263

* Si tratta di 34 comuni, tutti con popolazione superiore a 30.000 abitanti

** Obiettivo calcolato con le percentuali previste per gli enti non virtuosi

*** Ad invarianza di saldo corrente rispetto al 2012

Una proroga delle misure a favore della spesa in conto capitale è prevista per il 2014 nella legge di stabilità. Con la stessa procedura introdotta dal DL 35/13 saranno scontati dai pagamenti rilevanti ai fini del Patto per gli enti territoriali 500 milioni, ripartiti in proporzione ai debiti ancora non estinti al 31.12.2012 (art. 1, c. 546); mentre un importo pari a 1 miliardo viene escluso dalla spesa in conto capitale sostenuta nel primo semestre dell'anno da comuni e province (art. 1, c. 535). In questo secondo caso la ripartizione dello spazio finanziario aggiuntivo è parametrata all'entità dell'obiettivo di Patto, pertanto gli Enti con obiettivi più impegnativi – connessi evidentemente ad una più elevata spesa corrente da sottoporre a

correzione – saranno quelli che beneficeranno di agevolazioni proporzionalmente più consistenti.

La sovrapposizione di interventi che, apparentemente finalizzati a favorire la ripresa degli investimenti locali, sono di fatto utilizzati come misure per mitigare il progressivo inasprimento del Patto, senza affrontare una profonda riforma della regola fiscale, non garantisce neppure che l'operazione dei pagamenti dei debiti pregressi rimanga effettivamente una misura *una tantum*.

