



Andamenti e prospettive della Finanza Pubblica italiana

X Rapporto Nens

Luglio 2013

Abstract e conclusioni

Lo straordinario sforzo fiscale compiuto dall'Italia nel 2012 ha raddoppiato l' avanzo primario in termini di Pil e ha portato ad un miglioramento di 0,8 punti del rapporto indebitamento/Pil. Si è tuttavia intensificata la crescita del rapporto debito/Pil e la produzione effettiva (PIL) si è ulteriormente allontanata da quella potenziale. Considerando anche gli effetti negativi che le manovre restrittive hanno in congiunture negative come quella attuale, è dubbio che gli effetti netti delle manovre realizzate siano sensibilmente positivi.

Per quanto riguarda il 2013, rispetto all'ultimo DEF, le nostre stime aggiornate prevedono una caduta più pronunciata del Pil reale di circa 6/10 ed una contrazione nominale di 8/10 di punto, e quindi un tasso di crescita del Pil reale pari a -1,9 e una contrazione nominale di 0,3 punti. Principalmente a causa di questo peggiorato quadro macroeconomico, ma anche sulla scorta degli andamenti del gettito manifestatisi l'anno scorso, le nostre previsioni sono che l'avanzo primario si fermi al 2% (contro il 2,4% previsto dal Governo), che l'indebitamento netto raggiunga il 3,2% (contro il 3%) e che il debito arrivi al 131,7% (contro il 130,4%), pur ipotizzando che l'eventuale abrogazione totale dell'Imu sulla prima casa e la cancellazione definitiva dell'incremento Iva siano interamente finanziati. Questo peggioramento non dovrebbe portare particolari criticità, per il 2013, sul fronte del rispetto delle regole europee, posto che l'obiettivo di medio termine dovrebbe essere praticamente centrato (saldo strutturale negativo per soli 0,1 punti). Tuttavia, in prospettiva la rigidità della regola relativa al ritmo di riduzione del rapporto debito/Pil può rivelarsi ingestibile.

Tali difficoltà emergono anche da uno sguardo più di lungo periodo. Di fatto gli interventi degli ultimi anni hanno, da un lato ridotto l'incidenza in termini di Pil di quasi tutte le voci della spesa primaria - eccetto quella relativa alle pensioni e agli ammortizzatori sociali, destinate comunque a ridursi negli anni a venire- dall'altro lato hanno accentuato l'incremento relativo delle imposte indirette che, senza una riduzione di quelle dirette, ha determinato l'impennata della pressione fiscale. Nei conti tendenziali per gli anni successivi al 2013 il Governo ipotizza un'ulteriore riduzione della spesa pubblica (particolarmente forte per i redditi da lavoro dipendente e per la spesa in conto capitale) e, invece, una riduzione della pressione fiscale, equamente divisa tra imposte dirette e contributi sociali. Malgrado le riduzioni di spesa previste siano, per certi versi, storicamente eccezionali, tali tendenziali non sarebbero, ad oggi, in grado di soddisfare la prevista riduzione del rapporto debito/pil secondo il parametro fissato nel Six Pack, tant'è che nel DEF il governo ha previsto un' accelerazione del processo di privatizzazione da definirsi da parte del prossimo (rectius, dell'attuale) Governo.

Il 2012 nel contesto della crisi: uno sforzo (poco) utile?

Il 2012 si è chiuso [sostanzialmente in linea con quanto previsto da Nens nell'aggiornamento al IX Rapporto di finanza pubblica](#) e con un peggioramento rispetto alle previsioni formulate dal governo Monti. L'eccezionale sforzo fiscale del 2012 ha portato ad un avanzo primario in termini di Pil poco più che doppio rispetto a quello di fine 2011 e ad un miglioramento di 0,8 punti del rapporto indebitamento/Pil. Si è tuttavia intensificata la crescita del rapporto debito/Pil e la produzione effettiva si è ulteriormente allontanata da quella potenziale, come segnalato anche dall'andamento del saldo strutturale.

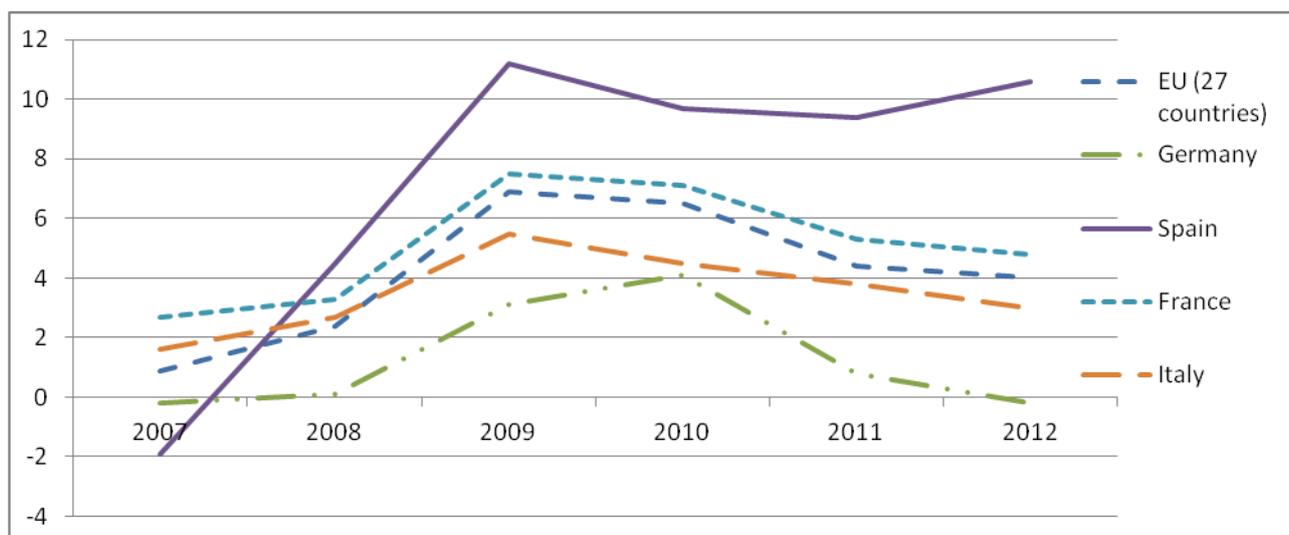
Tabella 1: principali indicatori di finanza pubblica (in % di Pil)

	2010	2011	2012
Avanzo primario	0,1	1,2	2,5
Indebitamento netto	-4,5	-3,8	-3,0
Debito (lordo)	118,6	120,8	127
Debito (netto)	118,3	120,0	124,3
Saldo strutturale	-3,6	-3,5	-1,2
Spesa*		-1,3	-2,8

*=come calcolata ai fini del Nuovo Patto di stabilità e crescita

Il conseguimento del 3% nel rapporto disavanzo/Pil ha comunque consentito all'Italia di ottenere la chiusura della procedura per disavanzo eccessivo in sede europea. Da questo punto di vista, è interessante verificare quanto è accaduto nei principali paesi europei nel periodo della crisi, cioè dal 2008 al 2012 (si veda Figura 1)

Figura 1: evoluzione dell'indebitamento su Pil per diversi Paesi tra il 2007 e il 2012



Si evidenziano due elementi:

- 1) l'indebitamento netto italiano, che prima della crisi era superiore a quello medio dei paesi dell'Europa a 27, è ora inferiore;
- 2) l'indebitamento netto italiano è cresciuto meno rispetto a quello degli altri Paesi ed ha cominciato a ridursi prima rispetto a quanto accaduto agli altri Paesi.

Si noti che tutto questo è accaduto *nonostante* il tasso di crescita del Pil nominale in Italia sia stato mediamente, nel periodo tra il 2008 e il 2012, il più basso tra i Paesi qui considerati (eccetto la Spagna) e comunque notevolmente inferiore a quello dell'Unione a 27 (0,2 contro 0,8%). L'Italia è dunque un Paese che ha attuato uno sforzo notevole di correzione, o quantomeno di non peggioramento, dei saldi durante la crisi e nonostante essa. Il 2012 è stato particolarmente significativo al riguardo. Il progressivo peggiorare delle prospettive economiche ha motivato nuove manovre il cui effetto è stato progressivamente annullato dall'avvitamento della crisi, come sintetizzato nella Tabella 2.

Tabella 2: andamenti tendenziali ed effettivi dell'indebitamento netto del 2012 (in punti di Pil)

(A) Tendenziale Aprile 2011 (DEF 2011)	-2,7
(B) Effettivo 2012	-3
Peggioramento (B-A)	-0,3
Manovre cumulate (D)	3,05
Ipotetico manovre (A-D)	0,35

Se le prospettive macroeconomiche non fossero progressivamente peggiorate, i circa 3 punti di Pil di correzione dei saldi realizzati con le due manovre del governo Berlusconi (dd. ll. 98/2011 e 138/2011) e con le manovre Monti (dd. ll. 201/2011 e 95/2012) avrebbero dovuto portare il nostro Paese in una condizione di risparmio netto. Ovviamente, quest'ultimo è uno scenario del tutto ipotetico. E' più interessante provare a porsi il seguente quesito: cosa sarebbe accaduto all'indebitamento netto se l'Italia avesse potuto fare a meno di adottare la manovre di correzione dei conti pubblici? Per rispondere a questa domanda è necessario fare un'ipotesi circa l'effetto depressivo delle manovre ovvero di entità del cosiddetto *fiscal multiplier*. Le nuove stime del FMI collocano tale moltiplicatore tra lo 0,9 e l'1,7. Per quanto riguarda il 2012, ignorando gli effetti temporali e i possibili errori di stima iniziali, è possibile affermare che se il moltiplicatore fosse pari ad 1,4 allora l'indebitamento netto italiano sarebbe risultato inferiore a quello effettivo *non attuando alcuna manovra* (cfr. Tabella 3).

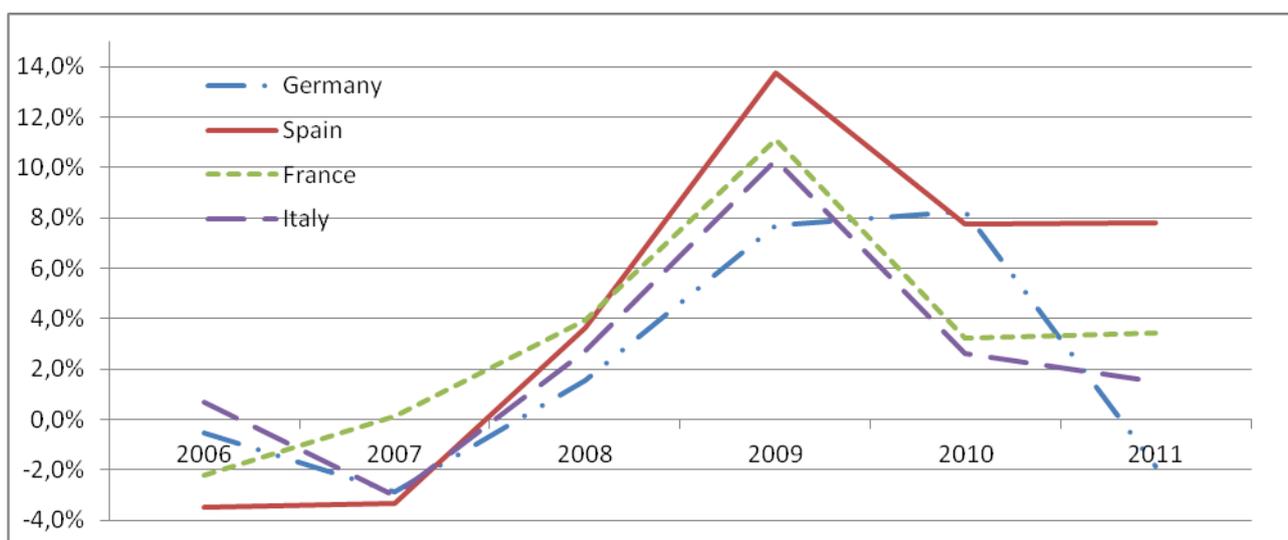
Tabella 3: ipotesi di variazione dell'indebitamento netto per diversi valori del fiscal multiplier

Valori del fiscal multiplier	0,9	1,2	1,3	1,4	1,5
Impatto manovre su PIL	45,1	60,1	65,1	70,1	75,1
PIL senza manovre	1611,0	1626,0	1631,0	1636,0	1641,0
Indebitamento senza manovre	58,5	51,7	49,5	47,2	45,0
Indebitamento/PIL senza manovre	3,6%	3,2%	3,0%	2,9%	2,7%

Per valori inferiori a 1,4, l'effetto netto delle manovre sull'indebitamento sarebbe stato comunque positivo, se si guarda esclusivamente alla finanza pubblica. Va tuttavia notato che per ottenere una riduzione significativa, superiore al mezzo punto percentuale, bisogna ipotizzare che il fiscal multiplier si collochi, nell'intervallo stimato dal FMI, ad un valore vicino all'estremo inferiore (cioè 0,9). Questi risultati vanno ovviamente valutati con una certa cautela. Per esempio la Banca d'Italia attribuisce una parte del risultato negativo dell'economia italiana, più che a un elevato moltiplicatore, al differenziale dei tassi di interesse italiani (spread). Inoltre è evidente che l'Italia non avrebbe potuto derogare unilateralmente ad un indirizzo concordato a livello europeo. Tuttavia l'esercizio di simulazione effettuato conferma tutti i dubbi (ormai generalmente condivisi) circa l'erroneità della politica di austerità generalizzata adottata in Europa.

Tornando al confronto europeo e passando a considerare il debito, si deve sottolineare che lo sforzo italiano non ha sostanzialmente cambiato i differenziali di rapporto debito/Pil rispetto agli altri Paesi (cfr. Figura 2).

Figura 2: variazioni del rapporto debito/Pil rispetto all'anno precedente per diversi paesi europei



In sostanza possiamo quindi dire che:

i) l'Italia ha realizzato, durante la crisi e con particolare intensità nel 2012, uno sforzo di contenimento dell'indebitamento netto superiore agli altri Paesi (eccetto la Germania) ma:

a) questo sforzo potrebbe essersi rivelato poco efficace, dato l'effetto di feedback delle manovre restrittive;

b) questo sforzo, comunque, non ha contribuito a migliorare in misura significativa il rapporto debito/Pil dell'Italia relativamente a quello degli altri Paesi (con l'eccezione della Spagna).

Si noti che la gli andamenti del rapporto debito/pil hanno scontato, contrariamente a quanto si potrebbe pensare, tassi di interesse impliciti sul debito *mediamente inferiori* a quelli dell'anno 2007 (ultimo anno pre-crisi), con l'unica eccezione del 2008¹. Sulla dinamica del rapporto debito/Pil italiano ha quindi influito prevalentemente l'andamento del fabbisogno primario, a sua volta influenzato anche dalla partecipazione dell'Italia ai programmi di salvataggio europei, nonché la dinamica del Pil.

¹ Per tasso di interesse implicito si intende qui il rapporto tra, al numeratore, gli interessi passivi e, al denominatore, lo stock del debito a fine anno. Nel biennio 2007-2008 tale rapporto si aggirava intorno al 4,8%, nel biennio 2009-2010 esso è sceso a circa il 4% per poi risalire al 4,3-4,4% negli ultimi due anni.

Il 2013: un inizio poco incoraggiante

Quadro macroeconomico: confronto tra previsioni

Il 2013 sarà un anno cruciale per la congiuntura italiana. Molte previsioni di fine 2012 parlavano di un 2013 di crescita negativa, ma anche di una inversione di tendenza prevista a cavallo tra l'ultimo trimestre ed i primi due del 2014. I dati relativi al primo trimestre sembrano tuttavia smentire queste previsioni e presagire per il 2013 una sostanziale conferma della dinamica recessiva del 2012.

A mostrare un ulteriore rallentamento congiunturale sono infatti tutte le componenti del Pil, eccetto quella relativa ai consumi pubblici. Il dato sul Pil, in particolare, ha mostrato chiari segnali di arretramento sia reali che nominali. Se alla fine del 2012 l'eredità in termini di crescita acquisita era di una contrazione dell'1%, l'ultima *release* Istat relativa al I trim 2013 evidenzia un deterioramento della congiuntura del paese di altri 6/10 di punto (-1.6%). La stessa situazione si ripete per il Pil nominale: a fronte di una variazione acquisita di -0.4%, già agli inizi di aprile lo stesso dato risulta peggiorato di 2/10 di punto (-0.6%).

Tabella 4: Previsioni macroeconomiche a confronto: DEF vs. Nens

	2012		2013	
	Istat	variaz %	Governo (DEF)	NENS
Pil nominale	1.566,7	-0,8	0,5	-0,3
Pil reale	1.390,3	-2,4	-1,3	-1,9
Deflatori	112,7	1,6	1,8	1,6

Un'analisi più accurata della domanda aggregata mostra almeno due criticità. La prima criticità riguarda il contributo alla crescita della domanda estera netta, che dopo ben 8 trimestri di segno più è tornato negativo (-0,1%). Questo dato, ampiamente atteso dagli operatori, è risultato essere peggiore del previsto e potrebbe anche consolidarsi nel corso dell'anno se - con motivazioni diverse - le politiche monetarie di Stati Uniti e Cina dovessero concretamente tornare ad essere restrittive (cfr. [I rischi dei cambi di rotta](#)). La seconda criticità riguarda invece l'andamento della spesa per consumi della PA, il cui tasso di variazione congiunturale - e con esso (anche se in modo lieve) il suo contributo alla crescita -, ha fatto registrare un valore positivo (+0,1%) dopo vari trimestri di correzione. In questo caso, la criticità sta nel fatto che il contributo della spesa pubblica non può che essere modesto in una fase di continua correzione dei saldi di finanza pubblica.

Nel complesso, nel I trim la domanda nazionale ha sostanzialmente confermato la fase di grande difficoltà di famiglie e imprese. Una analisi un po' più accurata del clima di fiducia del Paese mostra tuttavia un andamento discordante. A far da contraltare ad una sostanziale ripresa del clima di fiducia delle famiglie/consumatori - le cui aspettative rispetto alle prospettive di crescita

del Paese e alle prospettive future al consumo sono (fatta eccezione per il comparto dei beni durevoli) in chiara ripresa -, il *mood* delle imprese è tutt'altro che positivo. Ciò potrebbe quindi innescare una prospettiva di breve periodo di sostanziale stabilizzazione dei consumi interni sui livelli attuali, e di ulteriore correzione degli investimenti fissi. Va detto che il pessimismo delle imprese sulla dinamica dei rispettivi mercati risparmia alcune industrie manifatturiere (in particolare quello dei beni strumentali e intermedi), che potrebbero pertanto contribuire a ridimensionare l'attuale fase di correzione degli investimenti fissi nazionali.

Queste considerazioni ci portano ancora una volta a rivedere al ribasso le prospettive di crescita del Pil (cfr. tab. 4 in [“La finanza pubblica nel 2012-2013. Dai dati Istat la conferma alle previsioni di NENS”](#)). Rispetto all'ultimo DEF, le nostre stime aggiornate prevedono una caduta più pronunciata del Pil reale di circa 6/10 ed una contrazione nominale di 8/10 di punto. Va detto che le nostre previsioni inglobano l'eventuale possibile effetto di sostenimento generato dallo sblocco dei pagamenti della P.A., come anche gli eventuali effetti di contenimento dell'occupazione dovuti all'attivazione dei bonus previsti dall'ultimo Decreto Lavoro varato dal Governo Letta.

Quadro di finanza pubblica

Il quadro di previsioni di finanza pubblica del DEF per il 2013 è sostanzialmente caratterizzato dai seguenti elementi:

- 1) entrate in crescita dell'1,6% in termini assoluti e di 0,5 punti di Pil, con, in particolare, una crescita delle imposte indirette di circa 7,5 miliardi;
- 2) spesa primaria in crescita dell'1,7% in termini assoluti e di 0,6 punti di Pil, e conseguente riduzione dell'avanzo primario di 0,1 punti di Pil, dal 2,5 del 2012 al 2,4% del Pil nel 2013;
- 3) spesa per interessi in riduzione del 3,3% in termini assoluti e di 0,3 punti di Pil, con conseguente miglioramento dell'indebitamento netto di 0,1 punti di Pil (dal 3 al 2,9% del Pil);
- 4) fabbisogno del settore pubblico, calcolato al netto della quota italiana dei prestiti erogati dal EFSF, pari a circa il 3,5% del PIL, ovvero in crescita di circa 0,3 punti rispetto al 2012;
- 5) rapporto debito/PIL anch'esso in crescita di 3,4 punti (dal 127 al 130,4% del Pil), il che, dato l'andamento previsto per il fabbisogno, implica l'ipotesi che i sostegni all'area euro siano sostanzialmente compensati dalle dismissioni (circa 1 punto di Pil secondo le previsioni governative) e dalle operazioni sul conto di tesoreria presso la Banca d'Italia.

Più nel dettaglio, la Tabella 5 contiene le principali previsioni circa l'andamento della spesa nel biennio 2012-2013.

Tabella 5: andamenti delle principali voci di spesa in quota di Pil, previsioni Governo per 2013

	2012	2013
Redditi da lavoro dipendente	10,6	10,4
Consumi intermedi	8,4	8,2
Pensioni	15,9	16,2
Altre prestazioni sociali	4,0	4,1
Altre spese correnti	3,7	3,8
Totale spese correnti primarie	42,6	42,7
<i>di cui spesa sanitaria</i>	<i>7,1</i>	<i>7,1</i>
Interessi passivi	5,5	5,3
Totale spese correnti	48,1	48,0
Investimenti fissi lordi	1,9	1,8
Contributi in conto capitale	1,1	1,6
Totale spese in conto capitale	3,1	3,5
Totale spese primarie	45,6	46,2
Totale spese finali	51,2	51,5

La crescita della spesa finale di 0,3 punti di Pil è attribuibile quasi per intero all'incremento della voce dei contributi in conto capitale che, nel DEF, viene giustificata con le spese connesse alla ricostruzione nelle zone terremotate e al pagamento dei debiti della pubblica amministrazione. La spesa primaria corrente è sostanzialmente stabile in quanto, anche nel 2013, la contrazione dei redditi da lavoro dipendente e dei consumi intermedi dovrebbe sostanzialmente compensare la crescita della spesa per pensioni e per ammortizzatori sociali.

Per quanto riguarda le entrate, il quadro è descritto nella Tabella 6.

Tabella 6: andamenti delle principali voci di entrata in quota di Pil, previsioni Governo per 2013

	2012	2013
Entrate tributarie	30,2	30,4
di cui imposte dirette	15,1	15,0
di cui imposte indirette	14,9	15,3
di cui imposte in c/c	0,1	0,1
Contributi sociali	13,8	14,0
Altre entrate correnti	3,8	3,8
Totale entrate correnti	47,7	48,2
Entrate non trib. in c/c	0,3	0,4
Totale entrate finali	48,1	48,6
<i>Pressione fiscale</i>	<i>44,0</i>	<i>44,4</i>

L'incremento di 0,5 punti di Pil è sostanzialmente ascrivibile a quello delle imposte indirette (0,4 punti) e dei contributi sociali (0,2). Per quanto riguarda le prime, è plausibile che il riferimento sia

agli effetti del decreto 35/2013, ovvero alla maggiore IVA corrispondente al pagamento dei debiti da parte delle P.A. Sebbene né il DEF né la Relazione tecnica al provvedimento contengano una previsione esplicita di questa voce, vi è un riferimento generico a 5,7 miliardi derivanti dalle misure adottate per il 2013. Per quanto riguarda le entrate contributive, invece, sempre secondo il DEF, il loro andamento dovrebbe essenzialmente seguire quello del Pil.

E' innanzitutto necessario capire in che misura queste previsioni possano essere ancora ritenute valide alla luce:

- a) dei cambiamenti del quadro macroeconomico;
- b) dei dati di finanza pubblica ad oggi emersi.

Per quanto riguarda il primo aspetto, come detto nel paragrafo precedente, rispetto alle previsioni del DEF (Pil reale in riduzione di 1,3 punti, nominale in aumento di 0,5 punti), il quadro, dopo i dati ISTAT relativi al primo quadrimestre e tenendo presenti le evoluzioni della congiuntura internazionale, si presenta sensibilmente peggiorato, in quanto ad oggi è acquisita una decrescita del Pil di 1,6 punti in termini reali che arriverà a - 1,9 entro la fine dell'anno.

Per quanto riguarda il secondo aspetto, i dati diffusi dal Dipartimento delle finanze testimoniano un andamento del gettito tributario e di quello contributivo non del tutto in linea con le aspettative (formulate sulla base delle predette previsioni di ciclo economico). Le entrate tributarie nel periodo tra gennaio e maggio 2013 risulterebbero in flessione dello 0,2%, a fronte di un incremento previsto su base annuale dal Governo dell'1,2%, sebbene al lordo degli effetti sull'IVA del pagamento dei debiti della PA. In effetti, sono proprio le imposte indirette, e in particolare l'IVA, a determinare questa riduzione di gettito: le prime si riducono di 3,5 punti percentuali, mentre l'IVA fa segnare quasi il 9% di calo nei primi 5 mesi dell'anno (mentre le imposte dirette aumentano del 3,1%). E' vero che l'effetto del pagamento dei debiti della P.A. non si riflette ancora su questi numeri, ma, date le difficoltà che questa procedura sta incontrando, è dubbio che nella seconda metà dell'anno esso possa, da solo, invertire del tutto queste tendenze. Le entrate contributive dei primi 4 mesi dell'anno, d'altronde, sono risultate in flessione di 1,6 punti percentuali, sebbene questo dovrebbe anche riflettere un fenomeno di rateazione dei pagamenti. In sintesi, sul fronte delle entrate gli elementi ad oggi noti fanno dubitare che si possano realizzare gli obiettivi indicati dal governo nel DEF, a meno che nella seconda metà dell'anno non vi sia un miglioramento sensibile del ciclo macroeconomico.

Sulla base di questi elementi, e tenendo presente quanto accaduto nel 2012, si possono formulare le seguenti ipotesi:

- 1) al netto dell'impatto delle manovre, le entrate tributarie e quelle contributive avranno un andamento meno positivo di quello ipotizzato dal governo, presumibilmente in linea con l'andamento fatto registrare nel 2012 al netto delle manovre realizzate nello stesso anno²;

² Questa stima è particolarmente difficile, posto che nel 2012 avrebbero dovuto generarsi, rispetto al 2011, maggiori per complessivi 40 miliardi, derivanti dai tre provvedimenti di correzione (ddl. 38 e 98 del 2011 e dl 201 del 2012) e

2) malgrado le procedure per lo sblocco dei pagamenti dei debiti della P.A. siano solo agli inizi, esse si dovrebbero concretizzare in parte nella seconda metà dell'anno, provocando un incremento del gettito IVA di poco meno di 3 miliardi, aggiuntivo rispetto a quello derivante dal ciclo economico;

3) per le spese primarie e per le spese per gli interessi passivi non esistono allo stato elementi tali da ritenere non plausibili le ipotesi governative;

4) per il Pil, è ipotizzabile una sua riduzione in termini reali dell'1,9% e in termini nominali dello 0,3%.

Sulla base di queste ipotesi, le previsioni che ad oggi si possono formulare sull'indebitamento netto e sul debito pubblico sono riportate nella Tabella 7.

Tabella 7: confronto ipotesi andamenti indebitamento netto e debito per il 2013

	Nens	Governo
previsioni spese primarie	726.674	726.674
previsioni entrate	761.290	765.158
previsioni saldo primario	34.616	38.484
in % di Pil	2,2%	2,4%
previsioni spesa per interessi	83.892	83.892
previsioni indebitamento	-49.276	-45.408
in % di Pil	-3,2%	-2,9%
previsione debito (mld)	2.055	2.051
in % di Pil	131,7%	130,4%
<i>p.m: Pil</i>	1561,2	1573,2

Si noti che queste previsioni incorporano anche le ipotesi del Governo circa gli andamenti del gettito dell'Imu e dell'Iva ovvero la piena copertura delle loro rimodulazioni e riduzioni. Per quanto riguarda l'Imu, nel corso del 2013 dovrebbero consolidarsi i gettiti realizzati nel corso del 2012 (a loro volta sostanzialmente in linea con quanto previsto dal dl 201/2011). Per l'Iva, l'incremento dell'aliquota ordinaria dal 1/1/2013 avrebbe dovuto portare ad un maggior gettito di poco meno di 2 miliardi. Con il rinvio disposto recentemente dal Governo, tale maggior gettito si dimezza. Ciò significa, in sostanza, che si sta qui assumendo che il Governo sia in grado di reperire i circa 4 miliardi necessari per coprire il mancato gettito dell'Imu sulla prima casa nonché il miliardo derivante dall'ulteriore slittamento dell'Iva. Le previsioni di Nens si collocano in posizione intermedia nel contesto di quelle formulate da istituzioni e centri di ricerca nazionali ed internazionali³.

che non esiste una valutazione circa il loro effettivo impatto. Nella stima si è adottata un'ipotesi molto prudente, secondo cui il gettito del 2012 è cresciuto per effetto delle manovre, rispetto al 2011, di poco meno di 24 miliardi e, quindi, che la variazione dovuta al ciclo è stata pari a -1,2%.

³ Come riassunte nel recente documento del CSC, Ripresa in vista ma a passo lento, 27 giugno 2013, esse sono variabili tra il -2,6 e il -3,5% del Pil per quanto riguarda l'indebitamento netto del 2013.

Le regole europee

Va preliminarmente ricordato che, nel nuovo quadro regolamentare europeo, la finanza pubblica di ciascuno Stato membro soggiace ad un quadro articolato di regole, sintetizzabili nelle seguenti:

- i) rispetto del tetto massimo del 3% nel rapporto indebitamento/PIL;
- ii) conseguimento dell'obiettivo di medio termine (MTO) che consiste, nell'Italia, nel pareggio strutturale di bilancio;
- iii) rispetto del parametro di riferimento della spesa;
- iv) riduzione ad un ritmo adeguato del rapporto debito/Pil.

Se le previsioni qui formulate dovessero verificarsi, ci troveremmo di fronte ad uno scostamento, rispetto all'obiettivo del 3%, pari a circa 0,2 punti percentuali. Per evitare una nuova procedura per disavanzo eccessivo l'Italia dovrebbe presumibilmente far valere, ai sensi dell'art. 126 del Trattato, il fatto che il disavanzo stesso sia "eccezionale e temporaneo" e la presenza degli altri "fattori significativi" con particolare riferimento alla posizione di bilancio a medio termine. Questo ragionamento potrebbe inoltre poggiare sul fatto che, se non si manifestano ulteriori elementi di peggioramento strutturale, l'attuale crescita del deficit appare quasi interamente spiegata dall'evoluzione del quadro macroeconomico. In effetti, la contrazione ulteriore di 0,6 punti del tasso di crescita del Pil reale comporterebbe, secondo le stime del DEF, un valore dell'output gap pari a 5,4 punti da cui conseguirebbe, tenendo conto anche delle variazioni una tantum (sempre nella misura prevista dal Governo) un indebitamento strutturale pari a 0,1 punti di Pil, e quindi sostanzialmente nullo (si veda la Tabella 8). Va sottolineato comunque che uno scostamento di alcuni decimali di punto rispetto all'obiettivo del 3% potrebbe essere recuperato in corso d'anno almeno a livello contabile senza incidere sulla entità di rimborso dei crediti che le imprese vantano nei confronti della P.A.. In ogni caso le riforme per intervenire in modo significativo su IMU e IVA, non sembrano esistere.

Tabella 8: confronto tra ipotesi per il saldo strutturale.

	Def	Nens
Indebitamento netto	-2,9	-3,2
Output gap	-4,8	-5,2
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-0,2	-0,
Misure una tantum	0,2	0,2
Saldo di bilancio strutturale	0	-0,1

Anche in questo caso è d'obbligo una nota di prudenza, posto che il saldo strutturale dipende criticamente dalla stima dell'output gap e, quindi, da quella del prodotto potenziale. Esistono diverse tecniche di stima del prodotto potenziale ed esse possono portare a risultati sensibilmente

diversi⁴. Il (sostanziale) conseguimento del MTO per il 2013 dovrebbe, a sua volta, consentire di soddisfare, conservando anzi un certo margine, l'obiettivo del parametro di riferimento per la spesa pubblica pari, secondo il DEF, ad una crescita in termini reali di 0,3 punti di Pil.

Anche in questo caso, tuttavia, il *punctum dolens* è rappresentato dal rapporto debito/Pil. Nel DEF si sottolinea (sebbene questa informazione non abbia ricevuto la dovuta attenzione nella discussione pubblica) che, se anche si rispettassero le previsioni del Governo, il rapporto debito/Pil nel 2013 si collocherebbe molto al di sopra del valore massimo previsto nel famigerato benchmark stabilito con il cosiddetto *Six Pack*. Ciò non avrebbe conseguenze immediate, posto che l'Italia, essendo appena uscita dalla procedura per disavanzo eccessivo, si trova in un regime transitorio. Tuttavia, la prima verifica della regola sul debito è prevista per il 2015 e, data la natura cumulativa del debito, lo scostamento qui previsto rappresenta un ulteriore ragione di deviazione dal percorso (invero caratterizzato da una rigidità poco comprensibile) di rientro dal debito.

Il quadro è, come si vede, piuttosto intricato ed interpretazione non immediata. C'è un sovrapporsi di regole e di obiettivi, sostanzialmente coerenti tra loro ma tra i quali è naturale chiedersi se esista una gerarchia. Secondo recenti notizie di stampa, il commissario europeo Rehn avrebbe in mente di proporre una maggiore flessibilità rispetto all'obiettivo di MTO a condizione che siano rispettati il vincolo del 3% sull'indebitamento netto e il ritmo di riduzione del rapporto debito/Pil. Se le cose stessero effettivamente così, alla luce delle osservazioni qui svolte la condizione del nostro Paese non risulterebbe facilitata, posto che è proprio sul parametro del debito che il nostro Paese si trova in maggiore difficoltà.

⁴ A puro titolo di esempio, se si ritenesse valida l'ipotesi di correzione strutturale per "soli" 2,5 punti di Pil, come recentemente formulata dal CSC, il saldo di bilancio strutturale potrebbe arrivare a 0,8 punti, un valore decisamente diverso da zero, e quindi tale da motivare, presumibilmente, una richiesta di intervento.

Uno sguardo di medio periodo

Le discussioni sulla finanza pubblica sono spesso eccessivamente condizionate da uno sguardo di breve periodo, incentrato esclusivamente sul confronto con parametri annuali. Appare quindi particolarmente utile adottare una prospettiva più ampia, riflettendo su alcuni essenziali elementi che hanno caratterizzato l'evoluzione della finanza pubblica italiana negli ultimi 25 anni.

Dal lato della spesa si osserva che:

i) gli interessi passivi, dopo la formidabile riduzione avvenuta tra la seconda metà degli anni Novanta e i primi anni Duemila, sono tornati ad avere un'incidenza sul Pil paragonabile a quella del 2008 e del 2002, con un andamento ad "U" fatto registrare nei periodi intermedi (cioè tra il 2002 e il 2008 e tra il 2008 e il 2012); siamo quindi ancora molto al di sotto delle incidenze registrate anche solo alla fine degli anni Novanta e potremmo, se i mercati si stabilizzassero, andare incontro ad un periodo di relativa riduzione;

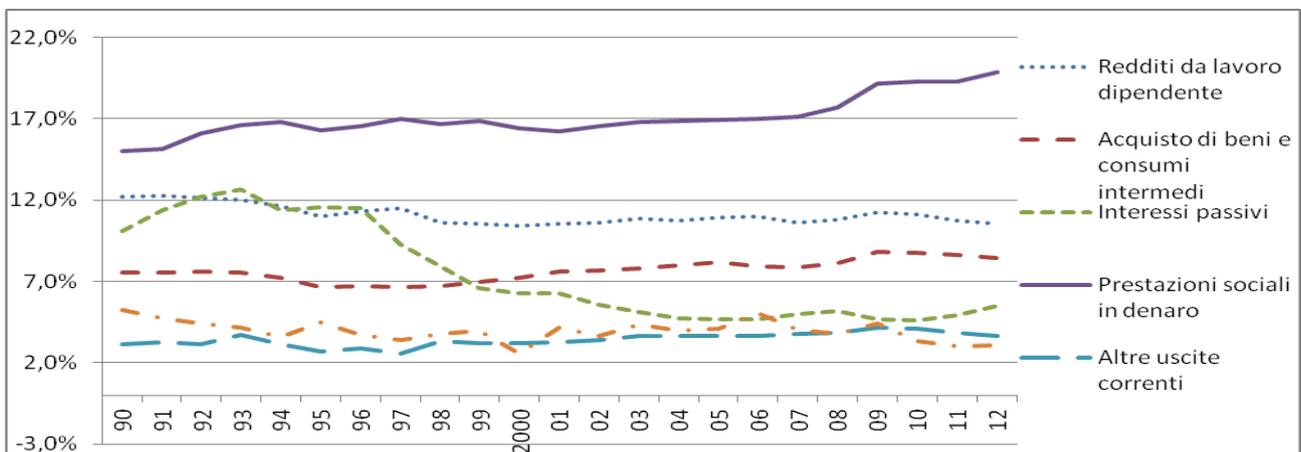
ii) la spesa per prestazioni sociali in denaro, che si era mantenuta sostanzialmente costante in quota di Pil in tutto il periodo tra il 1994 e il 2007 è tornata ad aumentare sensibilmente dal 2008 in poi;

iii) la spesa per redditi di lavoro dipendente è tornata molto vicina ai livelli più bassi registrati nell'intero periodo, verificatisi all'inizio del nuovo millennio, ovvero a circa 10,5 punti di Pil;

iv) un discorso sostanzialmente analogo vale per la spesa in conto capitale che, dopo le forti riduzioni degli ultimi anni, è di poco superiore al valore minimo fatto registrare nel 2000, ossia il 2,1% del Pil;

v) i consumi di beni e servizi, invece pur riducendosi negli ultimi due anni, rappresentano ancora una quota relativamente alta del Pil (pari all'8,4%).

Figura 3: andamento delle principali componenti di spesa in rapporto al Pil (1990-2012; fonte: nostre elaborazioni su dati Istat)



Gli elementi più interessanti emergono dall'analisi dei dati sottostanti a queste tendenze. Per quanto riguarda gli interessi passivi, la dinamica è spiegata dalla riduzione del tasso di interesse implicito sul debito, che era stabilmente a due cifre prima dell'adesione dell'Italia all'euro e che si è più che dimezzato negli ultimi 10 anni.

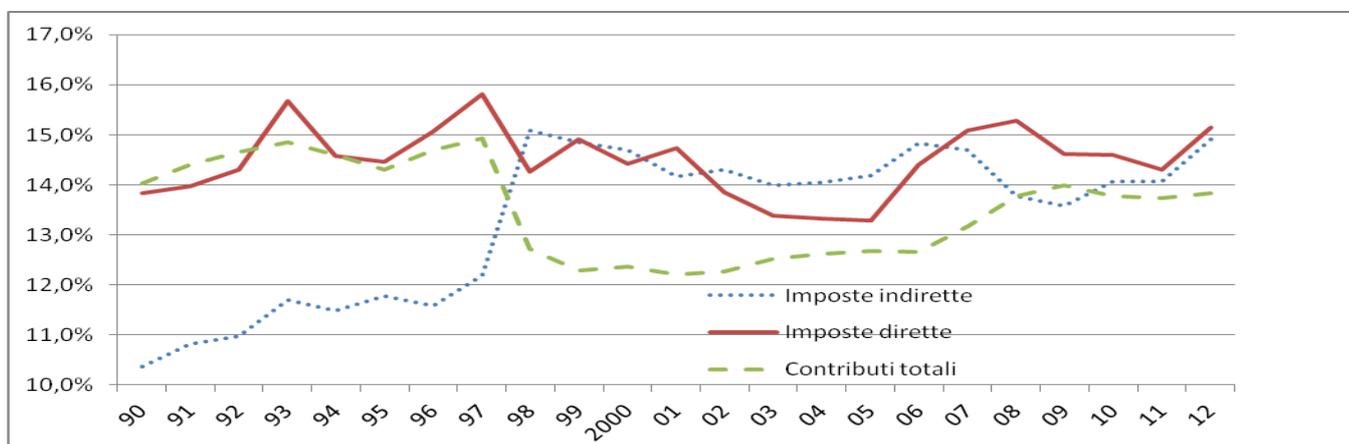
La dinamica della spesa per la protezione sociale è molto influenzata da quella per pensioni. Essa è cresciuta negli ultimi anni per fattori sociali e demografici, e questo elemento è andato a cumularsi con la maggiore spesa per ammortizzatori sociali. Ma entrambe sono destinate a ridursi, la prima per effetto delle numerose riforme del sistema pensionistico, la seconda per effetto dell'uscita dalla crisi.

L'andamento dei redditi da lavoro dipendente risente della riduzione sia delle unità di lavoro della Pubblica Amministrazione (-6,1%) sia della retribuzione lorda media (-7,9% in quota di Pil). Entrambe queste tendenze sono più sensibili nelle Amministrazioni centrali rispetto a quelle locali e agli enti previdenziali, ma ciò dipende anche dai processi di decentramento e di attuazione del federalismo.

Ovviamente, alcuni di questi elementi appaiono congiunturali, mentre altri sono strutturali. Ad esempio, la riduzione delle unità di lavoro nella Pubblica Amministrazione appare concentrata negli ultimi anni (per effetto del blocco del turn-over) mentre quella delle retribuzioni medie è già in corso da qualche anno. Tuttavia, non appare implausibile affermare che, al netto di ulteriori possibili recuperi di efficienza in alcuni settori (ad esempio, nella spesa per beni e servizi), l'ulteriore riduzione della spesa pubblica non sembra possibile in misura rilevante senza compromettere in modo sensibile quantità e qualità delle prestazioni erogate.

Per quel che riguarda le entrate, negli ultimi 25 anni si è assistito ad una crescita soprattutto delle imposte indirette, e molto inferiore per le imposte dirette e per i contributi sociali.

Figura 4: andamento delle principali componenti di entrata in rapporto al Pil (1990-2012; fonte: nostre elaborazioni su dati Istat)



Il riequilibrio del tax-mix tra imposte indirette ed indirette, da molti auspicato, è quindi sostanzialmente già avvenuto. Esso si è compiuto sostanzialmente con la riforma del 1998, che ha ridotto i contributi e introdotto l'Irap, ed ha avuto un nuovo stimolo a partire dall'introduzione dell'Imu, che è quasi interamente contabilizzata tra le imposte indirette. Più che a riforme strutturali, quindi, è necessario pensare a forme di ricomposizione del prelievo all'interno dei grandi comparti, e al recupero di efficienza nella gestione di alcune imposte (in particolare l'Iva) cui è strettamente correlata la riduzione dell'evasione.

Sulla scorta di queste considerazioni è possibile gettare uno sguardo sugli andamenti futuri della finanza pubblica. Nel DEF si prevede una forte contrazione della spesa pubblica nel 2014 (1,3 punti di Pil), che dovrebbe poi proseguire, sebbene ad un ritmo più blando negli anni successivi fino al 2017, calando complessivamente di 2,8 punti di Pil in cinque anni. A questa riduzione contribuirebbe per quasi la metà (1,2 punti di Pil) la componente dei redditi da lavoro dipendente, che arriverebbe al minimo storico (degli ultimi 30 anni) del 9,2% del Pil. Anche la spesa in conto capitale dovrebbe contribuire per 0,4 punti di Pil (e anche in questo caso raggiungerebbe un minimo storico, pari al 2,4% del Pil) mentre gli acquisti di beni e servizi si ridurrebbero di soli 0,2 punti (raggiungendo quindi il 7,8% del Pil, ben al di sopra del minimo storico del 6,6%). Più lenta la riduzione della spesa per protezione sociale, mentre per gli interessi passivi è prevista una crescita di ben 0,8 punti percentuali. Dal lato delle entrate, il quadro previsivo del governo si caratterizza per una graduale riduzione nell'arco dei 5 anni per raggiungere un punto di Pil di differenza nel 2017 (47,7 contro 46,8) ma solo 0,6 di pressione fiscale, suddiviso a metà tra imposte dirette e contributi sociali. Gli obiettivi di riduzione dell'indebitamento netto e di aumento dell'avanzo primario sono quindi sostanzialmente affidati ad ulteriori (e per certi versi storicamente notevoli) tagli di spesa accompagnati da (minori) riduzioni di entrate tributarie e contributive. Si tratta, nel complesso, di obiettivi ambiziosi, che scontano un quadro macroeconomico caratterizzato da una notevole ripresa (+1,3 nel 2014 e +1,5 nel 2015) e una fiducia forse eccessiva nelle possibilità e nelle virtù di riduzione della spesa pubblica.