



Ministero
dell'Economia
e delle Finanze

CONSOLIDAMENTO

E SOSTEGNO ALLA CRESCITA

giugno 2017



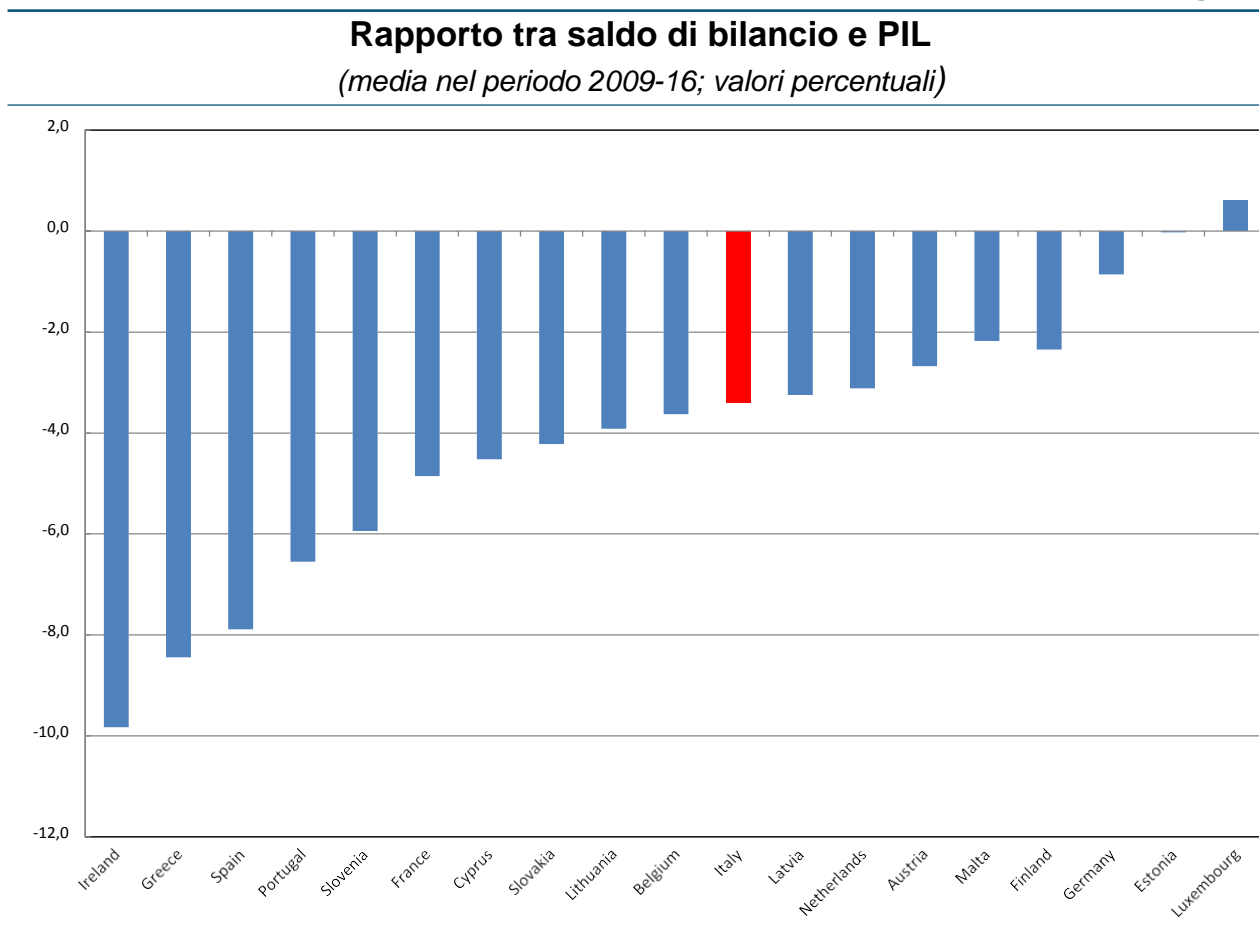
www.mef.gov.it

Lo sforzo di bilancio dell'Italia durante la crisi

Secondo alcuni osservatori il consolidamento delle finanze pubbliche intrapreso dall'Italia negli anni della crisi finanziaria si collocherebbe tra i meno significativi dell'area dell'euro. Nulla di più impreciso, in particolare considerando la significativa caduta del PIL nel periodo.

Tra il 2009 – il primo anno in cui il prodotto dell'area dell'euro si è contratto – e il 2016 l'Italia ha mantenuto un disavanzo pari in media al 3,4 per cento; nel periodo solo sei paesi dell'Eurozona hanno prodotto un disavanzo in media inferiore alla soglia del 3 per cento (fig. 1).

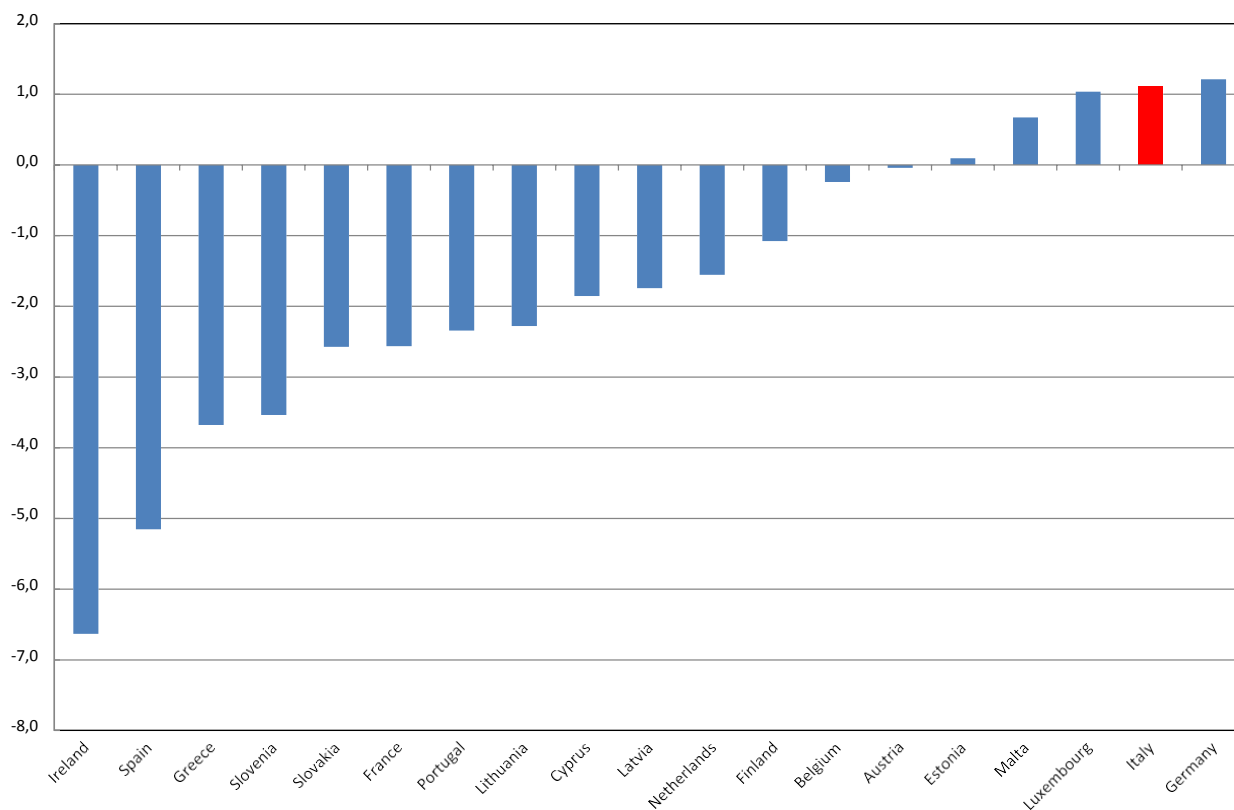
Figura 1



Fonte: [Annual macro-economic database](#)

Per apprezzare appieno lo sforzo prodotto dal Paese bisognerebbe guardare al saldo primario, depurando il saldo di bilancio dell'onere del debito pubblico: ebbene l'Italia risulta il paese che assieme alla Germania ha mantenuto l'avanzo primario in media più elevato (1,1 per cento; fig. 2), tra i pochi ad aver prodotto un saldo positivo, a fronte della gran parte degli altri paesi membri dell'Eurozona che invece hanno visto deteriorare la loro posizione nel periodo considerato – ad es. la Spagna ha espresso un disavanzo primario medio del 5,2 per cento del PIL nel periodo, la Francia del 2,6.

Rapporto tra saldo primario e PIL (media nel periodo 2009-16; valori percentuali)

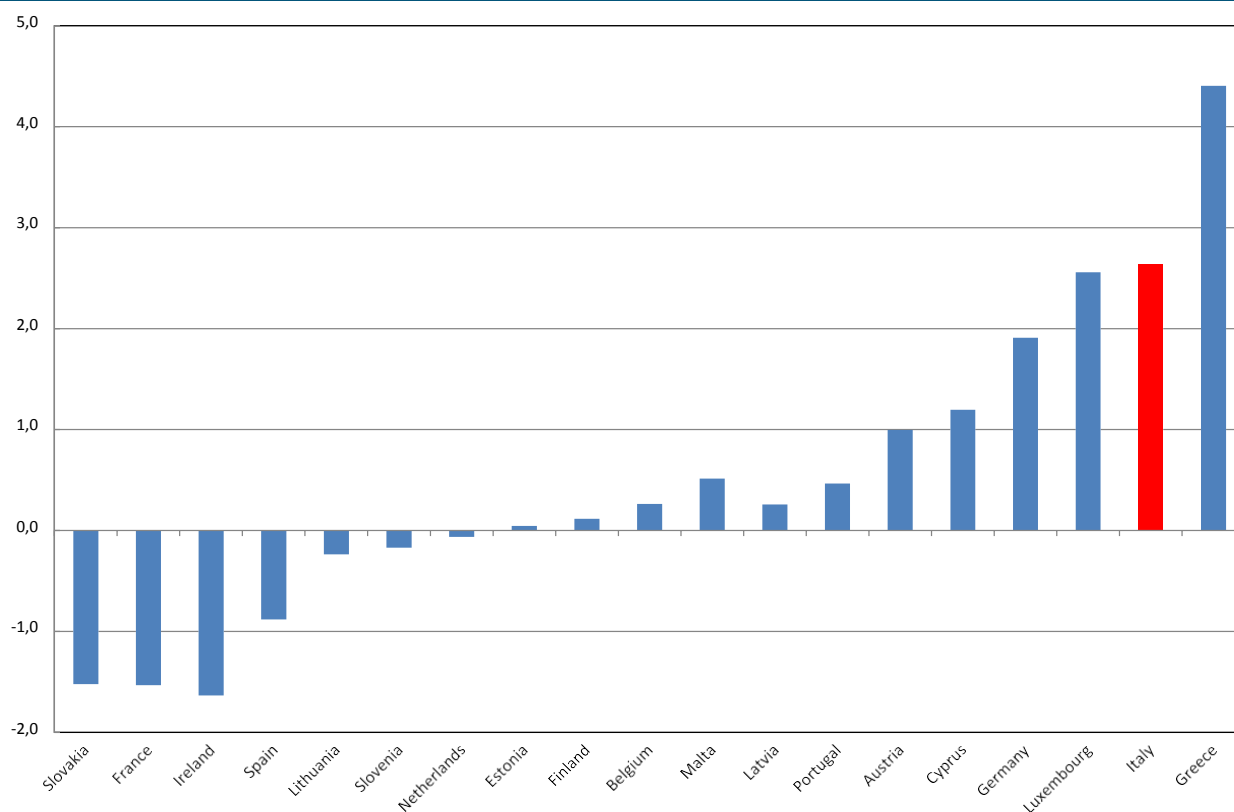


Fonte: [Annual macro-economic database](#)

Oltre che dell'onere del debito, il saldo di bilancio andrebbe inoltre corretto per gli effetti del ciclo economico: valutando il saldo primario corretto per il ciclo¹ lo sforzo di consolidamento compiuto dall'Italia si accentua in termini assoluti (fig. 3). Al di là dell'esperienza della Grecia, che per ricevere assistenza finanziaria si è impegnata ad attuare un lungo insieme di misure di aggiustamento, l'Italia emerge come il paese ad aver compiuto nell'area il più significativo percorso di consolidamento delle finanze pubbliche.

¹ Il saldo di bilancio corretto per il ciclo, o saldo strutturale, esprime la situazione dei conti pubblici coerente con il prodotto potenziale (cfr. di seguito) dell'economia, ossia al netto della componente ciclica e delle misure di bilancio una tantum; la componente ciclica misura l'operare degli stabilizzatori automatici – la variazione delle entrate fiscali e delle spese per ammortizzatori sociali in seguito a fluttuazioni congiunturali, risultato del prodotto tra output gap e sensibilità del saldo di bilancio alla crescita economica. Il PIL potenziale è una variabile non osservabile, di difficile quantificazione e che presenta elevati margini di incertezza. Nell'attuale fase congiunturale la metodologia utilizzata a livello europeo può favorire l'adozione di politiche economiche troppo restrittive e pro-cicliche, che finiscono per penalizzare in particolare la politica di bilancio dei paesi che crescono di meno. Per approfondimenti si rimanda a [Politica di bilancio ostaggio della stima del Pil potenziale](#) e [La stima della crescita potenziale e le implicazioni per la politica di bilancio](#).

Rapporto tra saldo primario corretto per il ciclo e PIL potenziale (media nel periodo 2010-16; valori percentuali) (1)



Fonte: [Annual macro-economic database](#)

(1) La serie storica aggiornata e omogenea del rapporto tra saldo primario corretto per il ciclo e PIL potenziale è disponibile a partire dal 2010.

Esiste, ovviamente, una buona ragione alla base della scelta di una politica di bilancio prudente, ovvero la presenza di un elevato debito pubblico (fig. 4a); tuttavia, proprio in ragione di una politica di bilancio attenta alla sostenibilità delle finanze pubbliche, il debito italiano è aumentato nel periodo a un ritmo sensibilmente inferiore a quello di altri paesi (fig. 4b). Inoltre, si evidenzia che il rapporto debito/PIL negli ultimi anni si è sostanzialmente stabilizzato, ed è previsto in riduzione a partire dal 2017 dal Documento di Economia e Finanza.

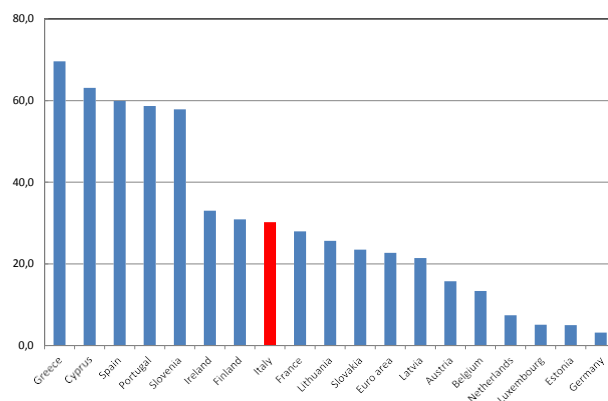
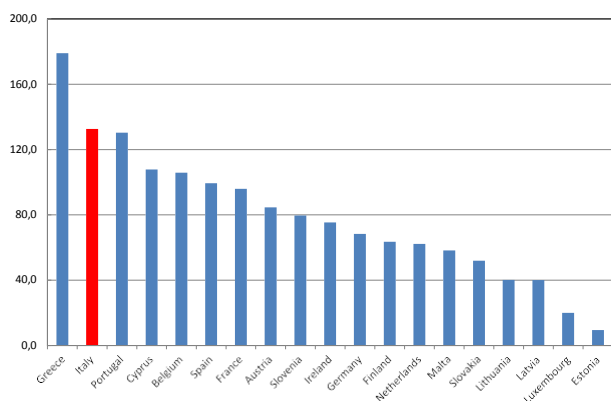
Rapporto debito pubblico/PIL
(valori percentuali)

(a)

(b)

Resta elevato nel confronto area ...
(2016)

ma è cresciuto meno che altrove
(aumento del rapporto debito/PIL 2009-2016)

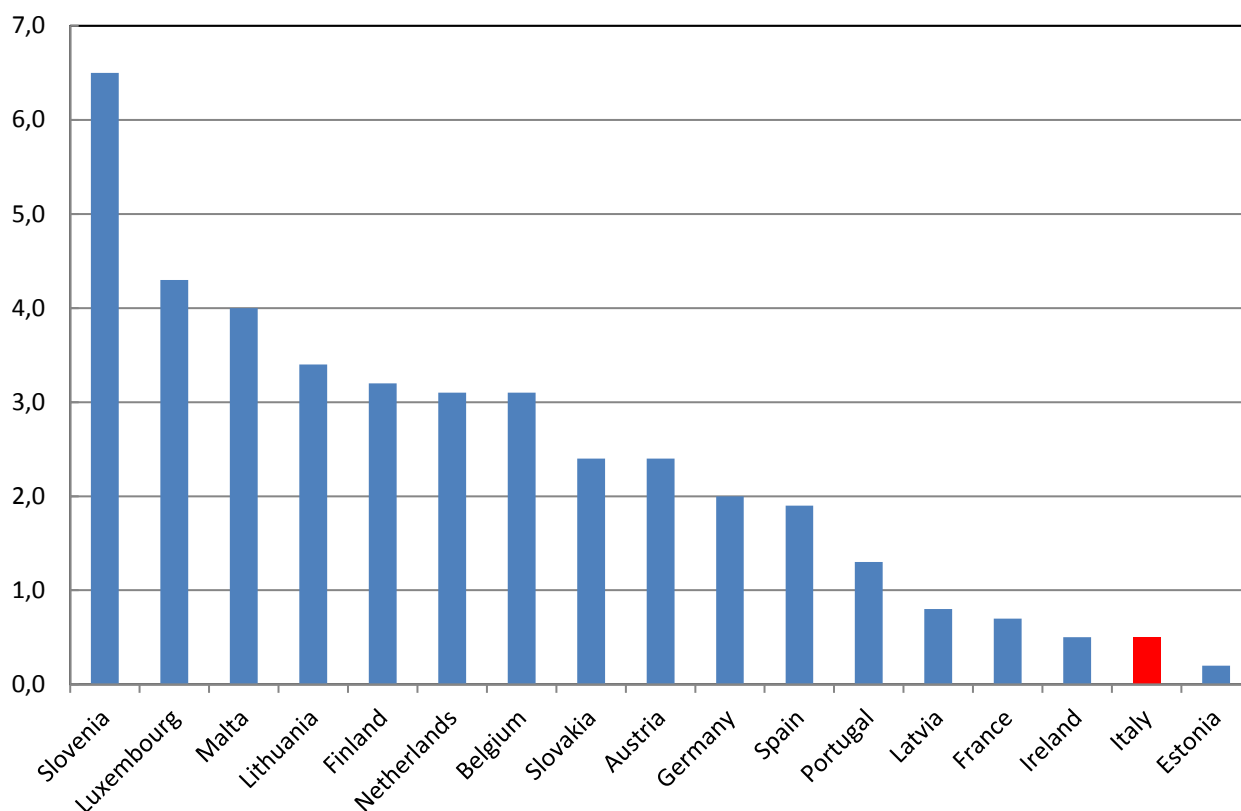


Fonte: [Annual macro-economic database](#)

Si tratta di risultati in linea con le valutazioni espresse dalla Commissione Europea, secondo le quali l'Italia si collocherebbe tra i Paesi a basso rischio per la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche (fig. 5).

La sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche

(indicatore S2 – Baseline scenario; valori percentuali) (1) (2)



(1) L'indicatore S2 valuta la sostenibilità nel lungo periodo delle finanze pubbliche dei paesi non sottoposti a programmi di aggiustamento macroeconomico sulla base di una metodologia concordata a livello europeo, su di un orizzonte temporale infinito e sulla base del vincolo intertemporale di bilancio del governo e delle proiezioni delle variabili macroeconomiche sotto l'assunzione di politica fiscale invariata rispetto all'ultima proiezione rilasciata dalla Commissione. A maggiori (positivi) valori degli indicatori di sostenibilità S2 si associano maggiori aggiustamenti fiscali necessari per assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche.

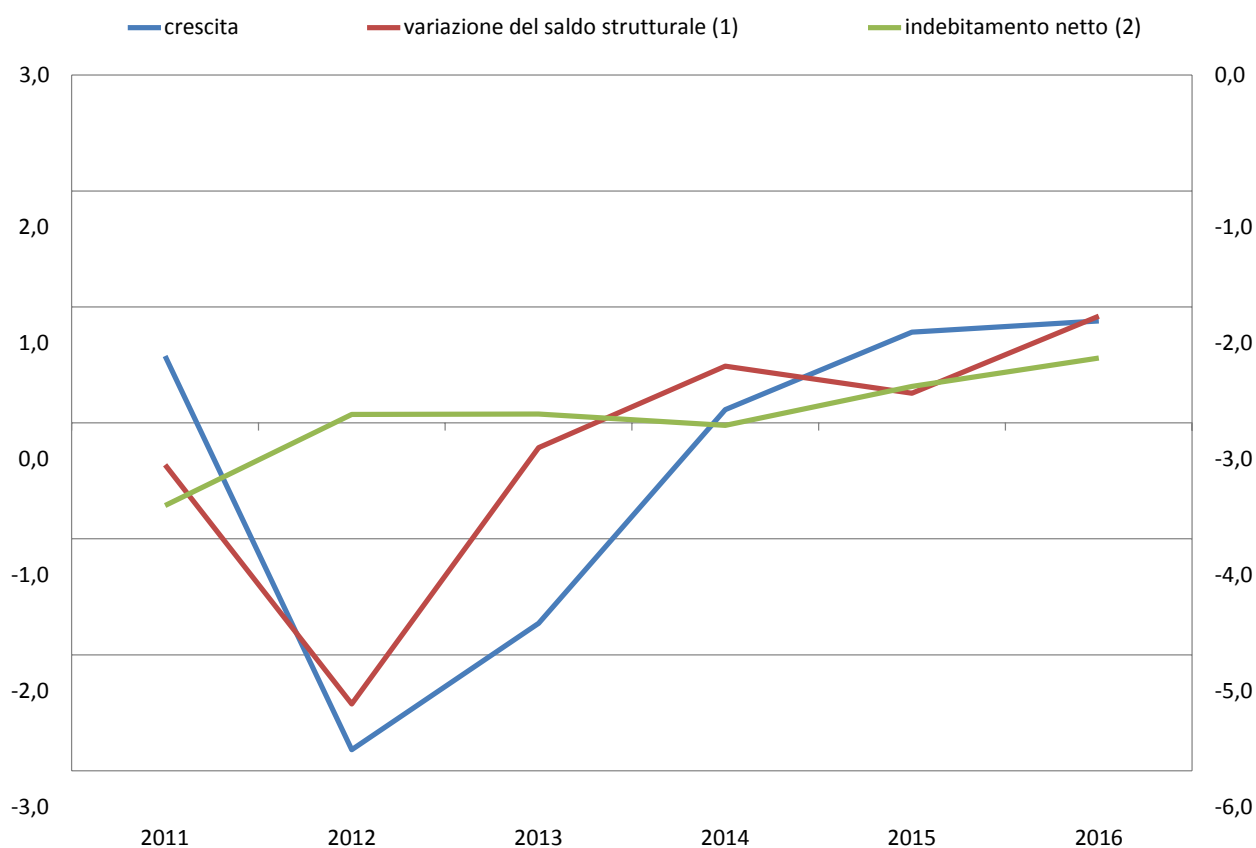
(2) Il grafico riporta le stime della Commissione Europea presentate nel *Debt Sustainability Monitor 2016*, elaborate sulla base dei dati in previsione delle winter forecast (a politiche invariate). Nel Documento di Economia e Finanza 2017, pg. 91 e seguenti, si riporta un valore per l'Italia ancor più favorevole (-1,9), stimato sulla base dello scenario programmatico; questo incorpora rispetto alle ipotesi della Commissione più favorevoli dinamiche del debito e dell'avanzo primario strutturale, oltre che alcune differenze nel quadro macroeconomico.

Fonte: *Debt Sustainability Monitor 2016*, Commissione Europea.

Il Governo intende proseguire in una strategia di politica economica attenta alla disciplina di bilancio e al tempo stesso di sostegno alla crescita, all'occupazione e agli investimenti. A partire dal 2014 l'intonazione della politica di bilancio, improntata a un più graduale consolidamento dopo le severe restrizioni fiscali adottate negli anni precedenti, si è associata al ritorno prima e all'irrobustimento poi della crescita: ne è risultata la progressiva contrazione del rapporto tra indebitamento netto e PIL (fig. 6).

Figura 6

Crescita e politica di bilancio
(valori e variazioni percentuali)



Fonte: [Annual macro-economic database](#).

(1) La variazione del saldo strutturale (in rapporto al PIL potenziale) è calcolata in valore assoluto; a valori positivi (negativi) dell'indicatore si associano intonazioni della politica di bilancio espansive (restrittive).

(2) In rapporto al PIL, scala di destra.