



# **ANDAMENTI E PROSPETTIVE DELLA FINANZA PUBBLICA ITALIANA**

**Aggiornamento del IX Rapporto NENS**

**Novembre 2012**

# **ANDAMENTI E PROSPETTIVE DELLA FINANZA PUBBLICA ITALIANA**

## **Aggiornamento del IX Rapporto NENS**

*Novembre 2012*

### **Abstract e conclusioni**

Nella Nota di aggiornamento al Def (Nda) il governo ha presentato le ultime stime circa l'andamento dei principali indicatori di finanza pubblica per il 2012. Il peggioramento del quadro maturato in soli quattro mesi è piuttosto netto, e l'evoluzione delle previsioni governative è andata, per i principali saldi, nella direzione anticipata nel IX Rapporto Nens di finanza pubblica ossia di un generale peggioramento. Questa correzione, tuttavia, potrebbe non essere sufficiente. Tenendo conto del pessimo andamento dell'Iva, presumibilmente dovuto all'incremento dell'evasione, l'avanzo primario per il 2012 potrebbe quindi collocarsi tra il 2,4 e il 2,6 del Pil (contro il 2,9 previsto dal Governo) mentre l'indebitamento netto raggiungerebbe un valore compreso tra il 2,9 e il 3,1 del Pil (contro il 2,6 previsto dal Governo). Nella peggiore, ma non improbabile, ipotesi, quindi, l'Italia non uscirebbe dalla procedura comunitaria per disavanzo eccessivo, il che renderebbe sostanzialmente obbligatoria una manovra immediata per il governo subentrante. La Nda contiene anche le previsioni per il 2013, anno di fondamentale importanza perché è prevista la realizzazione dell'obiettivo del pareggio di bilancio strutturale. Le previsioni della Nda sono sia a legislazione vigente (cioè prima della legge di stabilità) sia programmatiche. Le seconde sono caratterizzate da un

peggioramento dei saldi di circa 0,2 punti di Pil, che è, infatti, l'entità dell'intervento previsto dalla legge di stabilità.

Tenendo conto degli effetti sui saldi degli interventi previsti nel disegno di legge di stabilità, l'avanzo primario del 2013 dovrebbe essere pari al 3,8% del Pil mentre l'indebitamento netto dovrebbe attestarsi al -1,8% del Pil. Tale ultimo valore dovrebbe comunque essere sufficiente a garantire il pareggio strutturale di bilancio nel 2013. Il problema di fondo è queste stime si fondano su previsioni macroeconomiche per il 2013 piuttosto ottimistiche. Modificando queste previsioni, anche sulla scorta di quelle formulate da istituzioni nazionali ed internazionali, si ottengono risultati molto diversi.

Se, ad esempio, il tasso di crescita del Pil nominale nel 2013 scendesse allo 0,5%, e se si mantenessero le ipotesi di elasticità al PIL della spesa primaria e delle entrate che il Governo implicitamente considera nella NDA, l'avanzo primario e l'indebitamento netto peggiorerebbero nel 2013 di quasi 1 punto percentuale, portandosi rispettivamente al 2,9 e al -2,8%. Se la crescita nominale fosse nulla, vi sarebbe un peggioramento ulteriore di questi saldi, in quota di Pil, di 0,2 punti. La principale conseguenza di queste ipotesi è il mancato raggiungimento dell'obiettivo del pareggio di bilancio strutturale nel 2013. Infatti, mantenendo l'ipotesi del Governo che la correzione strutturale comporti un miglioramento dei saldi di 1,8 punti di Pil, l'indebitamento netto strutturale del 2013 si collocherebbe tra l'1 e l'1,2%, ben oltre i limiti di approssimazione normalmente ammessi per poter conseguire il pareggio di bilancio.

Per tutte queste ragioni, la prossima legislatura potrebbe aprirsi con la necessità di realizzare in tempi rapidi una manovra di rientro dal disavanzo eccessivo e/o di correzione del sentiero di evoluzione del rapporto debito/Pil.

### **Il 2012: previsioni a confronto**

Nella Nota di aggiornamento al Def (Nda) il governo ha presentato le ultime stime circa l'andamento dei principali indicatori di finanza pubblica per il 2012. Il peggioramento del quadro maturato in soli quattro mesi è piuttosto netto, e l'evoluzione delle previsioni

governative è andata, per i principali saldi, nella direzione anticipata nel IX Rapporto Nens di finanza pubblica.

Tabella 1: evoluzione delle previsioni di finanza pubblica per il 2012 di alcuni indicatori (in % del Pil, valori nominali)

Fonte previsione	Avanzo primario	Indebitamento netto	Debito pubblico
PdS aprile 2012	3,6	-1,7	123,4
Nens Giugno 2012	3,1	-2,2	123,6
Nda settembre 2012	2,9	-2,6	126,4
Differenza Nda-Pds	-0,7	-0,9	3

Rispetto alle previsioni formulate ad aprile, l'avanzo primario si riduce di 0,7 e l'indebitamento netto di 0,9 punti, mentre il rapporto debito/Pil aumenta di 3 punti nel 2012. Stando ai dati forniti dal governo, questo peggioramento dipende sia dalla dinamica dei numeratori sia da quella dei denominatori.

In particolare, sull'avanzo primario pesano 17,4 miliardi di minori entrate previste solo in parte compensate da 5,2 miliardi di minori spese previste. Per le spese, la differenza è dovuta sostanzialmente alla *spending review* e ad un incremento della spesa prevista per interessi. Per quanto riguarda le entrate la differenza di previsioni è imputabile per una parte minoritaria agli interventi realizzati con il dl 95 (la sterilizzazione del previsto aumento dell'Iva già nel 2012, per un valore di circa 3,3 miliardi) e per la parte preponderante (circa 14 miliardi di euro) dagli effetti del ciclo. Secondo il Governo, infatti, il Pil reale dovrebbe contrarsi del 2,4% nel corso del 2012, ovvero esattamente il doppio della decrescita prevista ad aprile. Scontando un deflatore di 1,4 punti, questa nuova previsione si riflette in una riduzione del Pil nominale tra il 2012 e il 2011 prevista

ora pari ad 1 punto percentuale<sup>1</sup>. Tuttavia, anche queste previsioni appaiono ottimistiche, e ciò per due ragioni.

In primo luogo, è possibile che la riduzione reale del Pil sia anche più marcata e/o che l'inflazione sia maggiore rispetto a quanto previsto dal Governo, con conseguenti ulteriori peggioramenti o miglioramenti dei diversi rapporti. Ad esempio, se si ipotizzasse un deflatore pari all'1,6 per cento del Pil e quindi una riduzione del Pil nominale di soli 0,8 punti l'indicatore avanzo primario/Pil potrebbe peggiorare mentre l'indicatore indebitamento/Pil potrebbe migliorare.

Tuttavia, la preoccupazione maggiore non viene tanto (per il 2012) dalle previsioni sul ciclo economico, che, a questo punto dell'anno, non possono essere caratterizzate da margini di errori elevati. Il problema è che nel corso del 2012 sembrano essersi manifestati anche alcuni fattori che hanno peggiorato il quadro di finanza pubblica per dinamiche autonome (o non direttamente dipendenti) da quelle che caratterizzano il ciclo economico. Ad esempio, è stato recentemente osservato come la riduzione del gettito Iva nel corso del 2012 sia avvenuta in misura nettamente superiore alla riduzione osservata degli aggregati macroeconomici cui dovrebbe naturalmente collegarsi l'andamento dell'Iva. Questo divario sembra spiegabile solo con l'incremento dell'evasione, soprattutto se si tiene conto dell'avvenuto incremento dell'aliquota ordinaria Iva. Anzi, si potrebbe anche pensare che sia stato proprio questo aumento, in combinato disposto con gli effetti della crisi economica, ad aumentare la propensione all'evasione dell'Iva, il che implicherebbe che le precedenti ipotesi di gettito sono sovrastimate. Di questi elementi il Governo non sembra aver tenuto debito conto. Le previsioni della Nda incorporano, al contrario, un incremento del gettito da imposte indirette nella seconda parte dell'anno ben superiore a quello manifestatosi nel 2010 e nel 2011, come mostrato dalla Tabella 2.

---

<sup>1</sup> Poiché il calo ciclico delle imposte (al netto dell'effetto manovre) è di circa 0,9 punti percentuali, l'ipotesi di elasticità sottostante è di poco meno del 100%.

Tabella 2: confronto tra andamenti accertati e previsti delle imposte (2010-2012).

	2010		2011		2012	
	Gettito a settembre	Rapporto accertato*	Gettito a settembre	Rapporto accertato*	Gettito a settembre	Rapporto previsto
Imposte dirette	149.434	1,51	149.298	1,51	155.657	1,56
Imposte indirette	128.843	1,69	132.601	1,67	136.869	1,73
*=rapporto tra il gettito accertato a fine anno e quello dei primi 9 mesi						

Mentre nel caso delle imposte dirette l'aumento del rapporto potrebbe derivare dalla dinamica prevista per l'IMU (in cui la seconda rata in molti casi sarà superiore alla prima), non è chiaro per quale ragione il Governo preveda che il gettito delle imposte indirette subisca un'accelerazione così forte nella seconda metà del 2012 posto che l'incremento di un punto dell'aliquota ordinaria IVA è operante da settembre 2011<sup>2</sup>. Si noti che, applicando i rapporti accertati nel 2010 e nel 2011, **il gettito delle imposte indirette potrebbe essere rispettivamente inferiore rispetto a quello previsto per un importo compreso tra i 5,5 e i 7,5 miliardi di euro**. Questo divario potrebbe persino crescere se continuasse la flessione del gettito Iva già notata nel 2011.

Per quanto riguarda le spese, non disponiamo di informazioni altrettanto dettagliate. La Nda segnala un peggioramento delle previsioni circa l'andamento del rapporto debito /Pil ancora più netto, in termini assoluti, di quello relativo agli indicatori sui saldi, e pari a circa 3 punti percentuali. Il rapporto dovrebbe quindi raggiungere il 126,4% a fine 2012. Questo dato è al lordo dei sostegni finanziari ai paesi dell'area euro, ovvero alla quota italiana dei titoli emessi nel contesto dell'EFSF prima e dell' ESM poi. Tuttavia è bene sottolineare che questa non è la ragione dell'incremento osservato tra il 2012 e il 2013. Infatti, se si prende a riferimento il debito calcolato al netto di tali sostegni finanziari il rapporto dovrebbe raggiungere il 123,3% a fine 2012 aumentando comunque di 3 punti rispetto al valore di fine 2011 (120,3%). Con i dati finora diffusi dal Governo, non è semplice capire le ragioni di questo aumento. Diversamente dal Def, la Nda non contiene un'analisi delle determinanti del debito. Dal testo si evince, peraltro, che il

<sup>2</sup> Il fatto che proprio a partire da settembre 2011 il rapporto abbia cominciato a calare è un'ulteriore indizio del possibile incremento del fenomeno evasivo.

peggioramento del fabbisogno “contribuisce al rialzo della stima del debito del 2012 per circa 1,2 punti percentuali di PIL”. Questo peggioramento del fabbisogno, a sua volta, viene ricondotto al ciclo economico. Tuttavia, si noti che usualmente la dinamica del rapporto debito/Pil viene ricostruita partendo dall'avanzo primario e correggendolo tenendo presente l'effetto snow-ball (il pagamento degli interessi sugli interessi) nonché il divario tra stock e flussi, che comprende, tra gli altri, quello tra gli effetti di cassa (inclusi nel fabbisogno) e quelli di competenza (misurati nell'avanzo primario). Ebbene, considerando che il peggioramento dell'avanzo primario è di 0,7 punti, quello del fabbisogno è più elevato per mezzo punto di Pil, il che presumibilmente dipende dall'andamento degli interessi e dal divario tra cassa e competenza. In ogni caso, e quindi a prescindere da ciò che spiega la differenza tra peggioramento dell'avanzo primario e quello del fabbisogno, **i dati diffusi dal governo consentono di affermare che non sono attribuibili al maggior fabbisogno da peggioramento del ciclo oltre la metà dell'incremento del rapporto debito/Pil nel 2012 (1,8 punti su 3 totali)**. E' plausibile che gli effetti mancanti dipendano da operazioni sul mercato o da variazioni del conto di disponibilità che il Tesoro detiene presso la Banca d'Italia. In effetti, secondo i dati comunicati dallo stesso Ministero del Tesoro, l'andamento del fabbisogno sarebbe in linea con quello previsto. Dando credito a questa previsione, lo scostamento dal solo lato delle entrate (e in particolare delle imposte indirette) potrebbe comportare una riduzione dell'avanzo primario e un incremento dell'indebitamento netto per un ammontare compreso tra 0,3 e 0,5 punti di Pil. **L'avanzo primario per il 2012 potrebbe quindi collocarsi tra il 2,4 e il 2,6 del Pil (contro il 2,9 previsto dal Governo) mentre l'indebitamento netto raggiungerebbe un valore compreso tra il 2,9 e il 3,1 del Pil (contro il 2,6 previsto dal Governo).**

### **Le previsioni per il 2013**

Nel commentare le previsioni governative per il 2013 bisogna tenere conto di diversi elementi. Nella Nda il Governo ha innanzitutto presentato il quadro tendenziale, ossia definito sulla base della legislazione vigente, e quindi prima dell'intervento realizzato

con la legge di stabilità. Quest'ultima ha previsto, coerentemente con il quadro programmatico definito sempre nella Nda, un peggioramento dei saldi pari allo 0,2% del Pil per il 2013. Si tratta di una variazione di modesta entità e quindi trascurabile in questo contesto, in cui siamo particolarmente interessati ad evidenziare le tendenze di fondo della finanza pubblica.

#### *Il quadro tendenziale di finanza pubblica*

Non considerando l'intervento attuato con la legge di stabilità, il quadro di finanza pubblica per il 2013 sarebbe caratterizzato da un'ipotesi di correzione dei saldi attuata nel 2013 per intero con incremento dell'avanzo primario (di oltre 1 punto percentuale), con previsione di incidenza pressoché costante degli interessi passivi. Diversamente dal 2012, la composizione della correzione, derivante dalle manovre precedenti, prevederebbe anche un contributo derivante dalla riduzione delle spese, tuttavia minoritario rispetto a quello derivante dall'aumento dell'incidenza delle entrate (0,7 punti percentuali contro 0,3).

Tabella 3: quadro di finanza pubblica prima della legge di stabilità

	2010	2011	2012	2013
Pil nominale	1.553,20	1.580,20	1.564,40	1.582,40
saldo primario	-345	15.658	44.906	63.826
indebitamento netto	-71.457	-62.363	-41.213	-25.417
In % di PIL				
saldo primario	0,0%	1,0%	2,9%	4,0%
indebitamento netto (IN)	-4,6%	-3,9%	-2,6%	-1,6%
Variazione IN		-0,7%	-1,3%	-1,0%
<i>di cui da entrate</i>		0,0%	-2,3%	-0,7%
<i>di cui da spese</i>		-0,7%	1,0%	-0,3%



Con la legge di stabilità i saldi dovrebbero peggiorare di 0,2 punti di Pil: il saldo primario dovrebbe essere pari al 3,8% e l'indebitamento netto a -1,8% del Pil.

L'analisi del quadro tendenziale è particolarmente significativa per quel che riguarda le spese, su cui l'intervento originariamente previsto nel ddl di stabilità era a saldo zero, caratteristica che sarà presumibilmente mantenuta nella versione definitiva della legge di stabilità. La spesa finale dovrebbe crescere nel 2013 solo di 0,5 punti percentuali rispetto al 2012, il che spiega la riduzione prevista di 0,3 punti dell'incidenza sul Pil. Inoltre, questo incremento sarebbe determinato in misura pressoché integrale dalla spesa per interessi, posto che la spesa primaria dovrebbe mantenersi sostanzialmente costante (+0,1%) in termini nominali. Tra le spese correnti, la Tabella 4 indica che il 2013 dovrebbe essere caratterizzato da un forte decremento previsto per la spesa per consumi intermedi e, in misura minore, per quella sanitaria e per redditi di lavoro dipendente, mentre la spesa per pensioni dovrebbe crescere in misura inferiore agli anni precedenti, ma comunque più del Pil nominale. Si segnala invece la forte crescita prevista per la spesa per altre prestazioni sociali che includono, in particolare, gli ammortizzatori sociali.

Tabella 4: spese correnti, variazioni % su anno precedente, quadro tendenziale

SPESE	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Redditi di lavoro dipendente	-1,2%	-1,7%	-0,4%
Consumi intermedi	0,0%	-1,0%	-3,8%
Prestazioni sociali	2,2%	2,2%	2,5%
<i>di cui pensioni</i>	2,9%	2,3%	2,1%
<i>di cui altre</i>	-0,3%	1,5%	4,5%
Altre spese correnti	-3,8%	-3,4%	-1,1%
<b>Spese correnti primarie</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>
Interessi	9,7%	10,4%	3,6%
<b>Totale spese correnti</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,6%</b>
<i>di cui spesa sanitaria</i>	-0,6%	1,4%	-0,6%

Dovrebbe inoltre proseguire, sebbene in misura inferiore rispetto al recente passato, la contrazione della spesa in conto capitale, pari all'1,8% e determinata, in particolare, dalla riduzione degli investimenti (cfr. Tabella 5).

Tabella 5: spese in conto capitale, variazioni % su anno precedente, quadro tendenziale

SPESE	2011/2010	2012/2011	2013/2012
Investimenti	-0,8%	-7,6%	-4,7%
Contributi	-11,0%	-11,4%	0,2%
Altri trasf.	-238,2%	-169,4%	36,4%
<b>Spese in conto capitale</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,8%</b>

Per quanto riguarda le entrate, prima del disegno di legge di stabilità le tendenze riflettevano gli impatti degli aumenti prospettati delle aliquote Iva, con un incremento previsto del rapporto tra imposte indirette e Pil dal 14,1% del 2011 al 16% del 2013. In particolare per il 2013, prima del disegno di legge di stabilità, il Governo prevedeva un incremento delle entrate correnti di 0,7 punti di Pil interamente originato da un aumento di 0,9 punti di incidenza delle imposte indirette e da una riduzione di 0,3 punti di quella delle imposte dirette.

Tabella 6: entrate finali, % su Pil, quadro tendenziale

ENTRATE	2010	2011	2012	2013
Totale entrate tributarie	28,8%	28,8%	30,8%	31,3%
<i>di cui imposte dirette</i>	<i>14,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,5%</i>	<i>15,2%</i>
<i>di cui imposte indirette</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>15,1%</i>	<i>16,0%</i>
<i>di cui imposte in c/c capitale</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>
Contributi sociali	13,7%	13,7%	13,9%	14,0%

<i>di cui effettivi</i>	13,5%	13,4%	13,7%	13,7%
<i>di cui figurativi</i>	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Altre entrate correnti	3,8%	3,9%	3,9%	4,0%
<b>Totale entrate correnti</b>	<b>46,1%</b>	<b>45,9%</b>	<b>48,5%</b>	<b>49,2%</b>
Entrate in C/C non tributarie	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%
<b>Totale entrate finali</b>	<b>46,6%</b>	<b>46,6%</b>	<b>48,9%</b>	<b>49,6%</b>

Tale quadro verrà presumibilmente modificato, sebbene in misura minima, dalla legge di stabilità, che prevede una riduzione del carico fiscale rispetto a quello qui delineato. In particolare attraverso la sterilizzazione di una parte dell'aumento previsto per l'Iva: dovrebbe aumentare la sola aliquota ordinaria dal 21 al 22%. A ciò si aggiungerebbe l'effetto della ridefinizione delle detrazioni per carichi di lavoro per i redditi bassi e quello della detassazione degli salari di produttività.

#### *Gli elementi di incertezza*

Nella versione della legge di stabilità approvata dalla Camera ed attualmente all'esame del Senato, l'intervento sulle aliquote Iva è stato limitato rispetto alle ipotesi iniziali, ma prevede pur sempre un incremento dell'1% della sola aliquota ordinaria, i cui effetti sono perlomeno dubbi alla luce della documentata ripresa dell'evasione. Non è questo l'unico elemento di incertezza. In effetti, **la tabella 7 indica che le ipotesi formulate nella NDA sono piuttosto sensibili a quelle formulate sul ciclo economico**. Il Governo nella NDA prevede una crescita del Pil nominale dell'1,2% nel 2013, derivante da una riduzione del Pil in termini reali di 0,2 punti percentuali e da un deflatore pari a 1,4 punti. Le recenti previsioni della Commissione Europea sono peggiori per la decrescita in termini reali (-0,5) mentre in termini nominali sono in linea con quelle del Governo a causa di un deflatore più elevato<sup>3</sup>. Anche secondo l'Istat il Pil reale dovrebbe contrarsi di

---

3

mezzo punto percentuale in termini reali nel 2013 il che, con un deflatore pari all'1,4, porterebbe la crescita del Pil nominale a un misero 0,9%. E' quindi plausibile che le ipotesi formulate dal Governo si rivelino sovrastimate e, se ciò accadesse in misura importante, non potrebbero mancare impatti significativi sui saldi.

**Se, ad esempio, il tasso di crescita del Pil nominale nel 2013 scendesse allo 0,5%, e se si mantenessero le ipotesi di elasticità al PIL della spesa primaria e delle entrate che il Governo implicitamente considera nella NDA, l'avanzo primario e l'indebitamento netto peggiorerebbero nel 2013 di circa 1 punto percentuale rispetto alle previsioni governative, portandosi rispettivamente al 2,9 e al -2,8%. Se la crescita nominale fosse nulla, vi sarebbe un peggioramento ulteriore di questi saldi, in quota di Pil, di 0,2 punti.** Si noti che questi risultati scontano la stessa previsione di efficacia relativa delle manovre di cui il Governo prevede l'attuazione nel 2013.

Questi scenari si collocano nell'ambito di previsioni formulate da enti ed istituzioni internazionali. Ad esempio, secondo il più recente *Economic Forecast* dell'Oecd il Pil reale italiano dovrebbe calare di circa 1 punto nel 2013 il che significherebbe una crescita nominale compresa tra i due valori da noi considerati (0 e 0,5%). In effetti le previsioni citate in precedenza scontano forti elementi di incertezza tra cui, ad esempio, la possibilità che negli Stati Uniti non vengano rinnovate le misure di stimolo fiscale in scadenza a fine anno o che la domanda dai paesi emergenti si riveli più strettamente legata al ciclo negativo dei paesi sviluppati. Il risultato sarebbe una minore domanda estera che, per il nostro Paese, svolge un ruolo determinante. Basti ricordare a questo scopo che a fine 2012 le esportazioni nette avranno contribuito positivamente, secondo le previsioni dello stesso Governo, alla crescita del Pil reale per 2,3 punti, a fronte di una riduzione della spesa interna (in particolare di quella delle famiglie) per 3,6 punti e degli investimenti per 0,9 punti. Un'eventuale inversione della ripresa nell'export, a parità di altri fattori, ridurrebbe in misura sensibile il tasso di crescita del Pil.

---

Si noti tuttavia che la Commissione prevede un indebitamento netto del 2,1% nel 2013, ovvero mezzo punto percentuale peggiore rispetto alla previsione del Governo, evidentemente a causa o di una minore efficacia prevista per le misure di contenimento della spesa oppure per una minore elasticità delle entrate al ciclo.

Tabella 7: variabilità delle previsioni di finanza pubblica al ciclo economico 2013 (analisi di sensitività)

	Pil governo (+1,2)	Pil +0,5	Pil +0,01
Saldo primario	60.964	45.814	42.119
in % su PIL	3,9%	2,9%	2,7%
Indebitamento netto	-28.279	-43.429	-47.124
in % su PIL	-1,8%	-2,8%	-3,0%
Pil	1.582,40	1.565,2	1.564,6

La principale conseguenza di queste ipotesi è il mancato raggiungimento dell'obiettivo del pareggio di bilancio strutturale. Infatti, mantenendo l'ipotesi del Governo che la correzione strutturale comporti un miglioramento dei saldi di 1,8 punti di Pil, l'indebitamento netto strutturale del 2013 si collocherebbe tra l'1 e l'1,2%, ben oltre i limiti di approssimazione normalmente ammessi per poter conseguire il pareggio di bilancio.

### Le previsioni per gli anni successivi al 2013

Nella Nda sono contenute anche le previsioni relative agli anni successivi al 2013, che sono caratterizzate dall'incremento dell'avanzo primario a causa di una riduzione della spesa primaria superiore al calo delle entrate. Più precisamente, nel biennio 2014-2015 l'incidenza della spesa primaria sul Pil dovrebbe ridursi di 1,5 punti percentuali, mentre le entrate dovrebbero calare di circa 0,7 punti, con il risultato di un aumento dell'avanzo primario di 0,8 punti (dal 4 al 4,8%). **Chiaramente queste previsioni non scontano i possibili effetti di trascinamento degli elementi indicati in precedenza.** In particolare, se nel 2012 si sono effettivamente manifestati dei cambiamenti di comportamento fiscale, e in particolare un aumento della propensione all'evasione dell'Iva dopo molti anni di variazioni di segno contrario, andrà verificato se si tratta di un'inversione di tendenza o di un fatto episodico. Se poi le preoccupazioni sul ciclo per il 2013 dovessero

essere confermate, **la prossima legislatura potrebbe aprirsi con la necessità di realizzare in tempi rapidi una manovra di rientro dal disavanzo eccessivo e/o di correzione del sentiero di evoluzione del rapporto debito/Pil.**

Quest'ultimo aspetto è particolarmente preoccupante. Nella Nda si prevede che il rapporto debito/Pil si stabilizzi nel 2013 e inizi sostanzialmente a ridursi a partire dal 2014, scendendo nuovamente sotto il 120% a partire dal 2015 (se si include il debito generato dai sostegni ai Paesi dell'area Euro). Poiché il tasso di crescita del Pil è tendenzialmente inferiore a quello di incidenza degli interessi, l'operazione di riduzione del debito è affidata interamente all'accumulo di avanzi primari. Nel caso, per le ragioni strutturali e per quelle congiunturali qui esposte, **tale accumulo non risultasse sufficiente, una manovra aggiuntiva si renderebbe necessaria non solo per rientrare dalla procedura di infrazione per disavanzo eccessivo ma anche per rispettare il programma di riduzione del rapporto debito/Pil.**