

NOTA CONGIUNTURALE

Ottobre 2014

2.4 Evoluzione della Finanza Pubblica

Italia

Indebitamento netto e saldo primario delle AP 2013 (dati Istat)

Area euro

Previsioni settembre 2014

Italia

Indebitamento netto e saldo primario delle AP 2013 (dati Istat)

Sulla base delle informazioni ad oggi pervenute, l'Istat ha elaborato in via provvisoria le stime del conto consolidato delle Amministrazioni pubbliche relative all'anno 2013.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al Pil è stato pari al -3,0%, stabile rispetto a quanto registrato nel 2012. In valore assoluto l'indebitamento è di -47.321 milioni di euro, pressoché uguale a quello dell'anno precedente.

Il saldo primario (indebitamento netto al netto della spesa per interessi) è risultato positivo e pari a 34.722 milioni di euro, con un'incidenza sul Pil del 2,2% (nel 2012 era stato pari al 2,5%).

Il saldo di parte corrente (risparmio o disavanzo delle Amministrazioni pubbliche) è stato negativo e pari a -13.998 milioni di euro, a fronte dei -4.422 milioni del 2012. Tale peggioramento è il risultato di una diminuzione delle entrate correnti di circa 5,3 miliardi di euro e di aumento delle uscite correnti pari a circa 4,3 miliardi di euro.

PROSPETTO 3. AGGREGATI DI FINANZA PUBBLICA

Anni 2009-2013, milioni di euro a prezzi correnti e valori percentuali

Aggregati	2009	2010	2011	2012 (a)	2013 (a)
Accreditamento (+)/Indebitamento (-) netto	-83.413	-69.919	-59.112	-47.356	-47.321
Indebitamento netto/Pil (%)	-5,5	-4,5	-3,7	-3,0	-3,0
Saldo primario	-12.550	1.234	19.285	39.118	34.722
Saldo primario/Pil (%)	-0,8	0,1	1,2	2,5	2,2
Prelievo fiscale	653.399	661.258	671.497	689.023	683.423
Pressione fiscale/Pil (%)	43,0	42,6	42,5	44,0	43,8
Debito	1.769.258	1.851.256	1.907.637	1.989.469	2.068.948
Debito/Pil (%)	116,4	119,3	120,7	127,0	132,6

Fonti: per il Debito Pubblico Banca d'Italia (il dato preliminare per il 2013 è stato lievemente rivisto per tener conto di alcune registrazioni statistiche definite nel calcolo dell'indebitamento netto)

a) dati provvisori

Le entrate delle AP

Le entrate totali delle AP, pari al 48,2% del Pil, sono diminuite dello 0,3% rispetto all'anno precedente (+2,5% nel 2012).

Le entrate correnti hanno registrato un contrazione dello 0,7%, attestandosi al 47,6% del Pil. In particolare, le imposte indirette sono diminuite del 3,6%, riflettendo prevalentemente il calo del gettito IMU, dell'IVA e delle accise. Le imposte dirette sono risultate in crescita dello 0,6%, essenzialmente per effetto dell'aumento dell'Ires e dell'imposta sostitutiva su ritenute, interessi e altri redditi da capitale.

I contributi sociali effettivi hanno mostrato una leggera flessione (-0,5%).

La pressione fiscale complessiva (ammontare delle imposte dirette, indirette, in conto capitale e dei contributi sociali in rapporto al Pil) è risultata pari al 43,8% in diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto al 2012.

L'incremento delle entrate in conto capitale (+57,3%) è da attribuire principalmente all'aumento delle imposte in conto capitale dovuto al versamento una tantum dell'imposta sostitutiva sul riallineamento dei valori contabili ai principi internazionali IAS.

Le uscite delle AP

Le uscite totali delle AP, pari al 51,2% del Pil, sono diminuite dello 0,2% rispetto al 2012: al loro interno le uscite correnti sono cresciute dello 0,6%. In particolare, i redditi da lavoro dipendente sono diminuiti dello 0,7% (-1,9% nel 2012), quale effetto di una riduzione delle unità di lavoro delle Amministrazioni pubbliche e del permanere del blocco dei rinnovi contrattuali. I consumi intermedi si sono ridotti dell'1,7%, a fronte della diminuzione del 3,2% del 2012.

Le prestazioni sociali in denaro sono aumentate del 2,7% (+2,3% nel 2012), risentendo anche del marcato aumento della spesa per ammortizzatori sociali, in particolare per l'indennità di disoccupazione.

Gli interessi passivi sono diminuiti del 5,1%, a fronte dell'aumento del 10,3% dello scorso anno.

Gli investimenti fissi lordi (-9,2%) hanno confermato la tendenza alla riduzione osservata negli ultimi anni.

Nuovo record per il debito pubblico, che sale al 132,6% del PIL rispetto al 127% segnato a fine 2012.

Area euro

(fonte BCE)

Secondo le ultime proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti della BCE nel settembre 2014 il disavanzo dell'area dell'euro mostrerà una graduale riduzione, dal 3 per cento del PIL nel 2013 all'1,9 per cento del PIL nel 2016, e il rapporto debito/PIL toccherà un massimo nell'anno in corso.

ANDAMENTO DEI CONTI PUBBLICI DURANTE IL 2014 E NEGLI ANNI SUCCESSIVI

Le statistiche più recenti sui bilanci pubblici nell'area dell'euro segnalano che il disavanzo delle amministrazioni pubbliche dell'area ha continuato a calare nel primo trimestre del 2014. **Il disavanzo cumulato degli ultimi quattro trimestri, è risultata pari al 2,8 per cento del PIL nel primo trimestre dell'anno, rispetto al 3 per cento del PIL nel periodo precedente.**

Tale miglioramento è ascrivibile principalmente alla crescita più sostenuta delle entrate delle amministrazioni pubbliche, che nel primo trimestre ha superato l'incremento della spesa pubblica.

Secondo le proiezioni macroeconomiche elaborate dagli esperti della BCE nel settembre 2014, il disavanzo seguirebbe a scendere, raggiungendo nel 2014 il 2,6 per cento del PIL, dal 3,0 per cento nel 2013.

In prospettiva, si prevede che il risanamento dei conti pubblici si arresti quasi del tutto nel 2015 e nel 2016, come indica anche l'intonazione sostanzialmente neutra delle politiche di bilancio. **Si prevede che il disavanzo pubblico dell'area dell'euro continui a diminuire gradualmente, soprattutto per effetto del previsto miglioramento del quadro macroeconomico, collocandosi nel 2016 all'1,9 per cento del PIL.**

In base alle proiezioni macroeconomiche formulate nel settembre 2014 dagli esperti della BCE, nell'anno in corso il debito in rapporto al PIL dovrebbe portarsi al 93,9 per cento; tale aumento rifletterebbe un differenziale fra tasso di interesse e tasso di crescita e un raccordo disavanzo-debito sfavorevoli (circa quest'ultimo, soprattutto per effetto dell'assistenza al settore finanziario, non inclusa nel disavanzo) che nel 2014 dovrebbero superare l'avanzo primario. Poiché questi fattori dovrebbero venir meno durante il 2015 e nel periodo successivo, si prospetta una diminuzione del rapporto debito/PIL a partire dal prossimo anno.

Di seguito si descrivono i recenti andamenti di bilancio nelle maggiori economie dell'area dell'euro e nei paesi che sono soggetti, o sono usciti da poco, a un programma di aggiustamento dell'UE/FMI.

In Germania i dati di contabilità nazionale per il primo semestre del 2014 mostrano un avanzo pari a circa lo 0,6 per cento del PIL su base annua, in aumento dello 0,2 rispetto allo stesso periodo del 2013, indicando un superamento degli obiettivi di bilancio per quest'anno.

Secondo l'aggiornamento del programma di stabilità del 2014 e il progetto riveduto di documento programmatico di bilancio dello scorso 8 aprile, gli obiettivi del governo restano

sostanzialmente invariati e contemplano un bilancio in pareggio in termini nominali dal 2014 al 2016 e avanzi pari allo 0,5 per cento del PIL nel 2017 e nel 2018. In termini strutturali, ci si attende un avanzo costante dello 0,5 per cento del PIL, superiore all'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT) di un disavanzo strutturale pari allo 0,5 per cento del PIL. Per i prossimi anni l'esecutivo tedesco prevede una cospicua diminuzione del rapporto debito/PIL, tale da eccedere i requisiti del "freno al debito" nazionale, l'OMT del paese e il parametro per la riduzione del debito fissato nel Patto di stabilità e crescita.

In Francia i dati del bilancio statale in termini di cassa per i sei mesi fino a giugno 2014 mostrano un disavanzo pari a circa il 3,0 per cento del PIL annuo; non si osserva dunque alcun miglioramento rispetto al valore riferito allo stesso periodo dello scorso anno. **A seguito di una correzione al ribasso delle sue proiezioni per la crescita economica, il governo francese ha indicato di recente che l'obiettivo di disavanzo per il 2014 (3,8 per cento del PIL) verrà ampiamente disatteso.** Inoltre, sulla base della pianificazione attuale, ci si attende un incremento cumulato del saldo strutturale decisamente inferiore al requisito previsto nella raccomandazione della PDE di giugno 2013 (che prevede un miglioramento strutturale di 2,9 punti percentuali). Considerando l'accresciuto rischio che la scadenza del 2015 per la correzione del disavanzo eccessivo non venga rispettata, e al fine di assicurare la piena ottemperanza agli obblighi del Patto di stabilità e crescita, occorre varare ulteriori misure di risanamento nel contesto del progetto di documento programmatico di bilancio per il 2015 che sarà predisposto a breve.

In Spagna, il fabbisogno delle amministrazioni pubbliche (escluse quelle locali) sulla base dei conti economici nazionali (PDE) nel periodo gennaio-maggio è ammontato al 2,3 per cento del PIL annuo, in calo dal 2,7 per cento dello stesso periodo del 2013 (o dal 2,5 per cento, al netto degli effetti del sostegno alle istituzioni finanziarie). **Alla fine di giugno il debito delle amministrazioni pubbliche risultava pari al 96,8 per cento del PIL su base annua**, in rialzo dal 93,9 per cento di fine 2013. Nella seconda metà di giugno il governo ha definito gli elementi essenziali della riforma fiscale, tesa, fra le altre cose, a semplificare e ridurre le aliquote della tassazione sui redditi delle persone fisiche e delle società. L'intervento si prefigge di stimolare la crescita e l'occupazione, ma potrebbe verosimilmente causare un calo netto delle entrate. **Nel contesto di una ripresa dell'attività economica superiore alle attese, appaiono conseguibili l'obiettivo di disavanzo previsto dalla PDE per l'anno in corso (5,8 per cento del PIL) e persino il più ambizioso obiettivo di disavanzo del governo (5,5 per cento del PIL).** Sembra invece più difficile, alla luce della riforma fiscale e di un'instabilizzazione della spesa, che vengano rispettati gli obiettivi di disavanzo indicati dalla PDE per il 2015 (4,2 per cento del PIL) e per il 2016 (2,8 per cento del PIL).

In Grecia, i dati più recenti indicano la realizzabilità dell'obiettivo di avanzo primario, fissato nel programma per il 2014 all'1,5 per cento del PIL. I rischi per le prospettive di finanza pubblica nel breve periodo derivano dall'incertezza circa gli effetti delle ampie riforme dell'imposizione sul reddito entrate in vigore quest'anno, nonché da pronunce giudiziali avverse su riduzioni di salari e pensioni varate in precedenza per talune professioni e dalla complessa situazione finanziaria del settore sanitario. **Per gli anni successivi al 2014, si evidenziano divari considerevoli rispetto ai più ambiziosi obiettivi di avanzo primario prospettati per il 2015 (3,0 per cento del PIL) e per il 2016 (4,5 per cento del PIL).** Sarà necessario

vagliare le possibili soluzioni al problema nel quadro della predisposizione del bilancio per il 2015 e del prossimo riesame del programma, previsto per questo autunno.

A Cipro, dai dati di cassa per le amministrazioni pubbliche emerge un avanzo primario dell'1,1 per cento del PIL annuo nel primo semestre. Secondo la quinta missione di valutazione del programma di aggiustamento dell'UE/FMI, svoltasi a luglio, gli obiettivi di finanza pubblica per il primo semestre dell'anno sono stati ampiamente raggiunti a seguito di un'esecuzione prudente del bilancio che, se protratta per tutto il resto dell'anno, consentirebbe di rispettare abbondantemente l'obiettivo di bilancio del 2014, pari all'1,6 per cento del PIL. Il programma prevede per il 2016 un avanzo primario delle amministrazioni pubbliche dell'1,2 per cento del PIL, conformemente alla scadenza, fissata dalla PDE al 2016, per la riduzione del disavanzo di bilancio complessivo al di sotto del 2,8 per cento del PIL, nonché al requisito imposto dal programma di conseguire un avanzo primario del 4 per cento del PIL entro il 2018, al fine di portare il debito pubblico su un duraturo percorso discendente.

In Irlanda, i dati di cassa per i sette mesi fino a luglio segnalano un disavanzo intorno al 3 per cento del PIL su base annua, in miglioramento di circa 0,5 punti percentuali rispetto al profilo di finanza pubblica e di 1,4 punti percentuali sullo stesso periodo dello scorso anno. Tale evoluzione è stata trainata da entrate superiori alle attese, specie sul fronte dell'IVA, e da un calo della spesa che ha interessato in particolare il costo del servizio del debito; ha invece superato l'obiettivo del governo il livello della spesa sanitaria, che resta pertanto una fonte di rischio per i conti pubblici. **Sulla base degli ultimi dati, sia l'obiettivo di disavanzo delle amministrazioni pubbliche del 5,1 per cento del PIL connesso con la PDE per il 2014 sia il più ambizioso obiettivo di bilancio del 4,8 per cento del PIL sembrano ampiamente raggiungibili.**

In Portogallo, i dati di cassa per il settore delle amministrazioni pubbliche relativi al periodo gennaio-luglio indicano un disavanzo pari all'incirca al 3,5 per cento del PIL su base annua, in peggioramento di 0,2 punti percentuali rispetto al valore riferito allo stesso periodo dello scorso anno. Ci si attende che una serie di sentenze della Corte Costituzionale emanate tra la fine di maggio e la metà di agosto esercitino sul bilancio del 2014 un impatto avverso pari complessivamente a circa lo 0,3 per cento del PIL. Dopo aver sancito lo scorso 30 maggio l'incostituzionalità di alcuni interventi di risanamento, riguardanti perlopiù le retribuzioni dei dipendenti pubblici, più di recente la Corte costituzionale portoghese si è pronunciata a favore delle altre misure comprese nel bilancio del 2014; ha inoltre dichiarato costituzionale una riduzione salariale, prevista per il biennio 2014-2015, che compensa in parte l'impatto della decisione di maggio. Tuttavia, è stato giudicato incostituzionale un intervento in materia di pensioni che sarebbe dovuto confluire nel bilancio del 2015. Le autorità portoghesi hanno confermato l'impegno a individuare misure sostitutive che controbilancino gli effetti dei provvedimenti giudiziari nel 2014 e nel 2015.

Tavola 12 Evoluzione della finanza pubblica nell'area dell'euro

(in percentuale del PIL)

	2011	2012	2013	2014	2015
a. Entrate totali	45,3	46,2	46,8	46,7	46,5
b. Spese totali	49,5	49,9	49,8	49,2	48,7
di cui:					
c. Spese per interessi	3,1	3,1	2,9	2,9	2,9
d. Spese primarie (b - c)	46,8	46,9	46,9	46,3	45,9
Saldo di bilancio (a - b)	-4,1	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3
Saldo di bilancio primario (a - d)	-1,1	-0,6	-0,1	0,4	0,6
Saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo	-3,5	-2,5	-1,4	-1,1	-1,3
Saldo strutturale di bilancio	-3,5	-2,1	-1,3	-1,1	-1,2
Debito lordo	88,1	92,7	95,0	96,0	95,4
Per memoria: PIL in termini reali (variazione percentuale sui dodici mesi)	1,6	-0,7	-0,4	1,2	1,7

Fonte: BCE

Previsioni
(Ministero dell'Economia e delle Finanze, Istat, Commissione europea)

**DEF- documento di economia e finanza
2014**

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
QUADRO TENDENZIALE							
Indebitamento netto	-3,0	-3,0	-2,6	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3
Variazione cumulata del saldo primario 2015-2018			0,0	0,3	0,6	0,6	0,6
QUADRO PROGRAMMATICO (4)							
Indebitamento netto	-3,0	-3,0	-2,6	-1,8	-0,9	-0,3	0,3
Saldo primario	2,5	2,2	2,6	3,3	4,2	4,6	5,0
Interessi	5,5	5,3	5,2	5,1	5,1	4,9	4,7
Indebitamento netto strutturale (1)	-1,4	-0,8	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0
Variazione strutturale	-2,2	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Debito Pubblico (lordo sostegni) (2)	127,0	132,6	134,9	133,3	129,8	125,1	120,5
Debito Pubblico (netto sostegni) (2)	124,2	129,1	131,1	129,5	126,1	121,5	116,9
MEMO: Draft Budgetary Plan (ottobre 2013)							
Indebitamento netto tendenziale		-3,0	-2,5				
Indebitamento netto strutturale (1)		-0,5	-0,3				
Debito Pubblico (lordo sostegni) (3)		132,9	132,7				
MEMO: NOTA AGGIORNAMENTO AL DEF 2012 (settembre 2013)							
Indebitamento netto	-3,0	-3,0	-2,5	-1,6	-0,8	-0,1	
Saldo primario	2,5	2,4	2,9	3,7	4,5	5,1	
Interessi	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3	5,1	
Indebitamento netto strutturale (1)	-1,3	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	
Variazione strutturale	-2,2	-0,6	-0,1	-0,3	0,0	0,0	
Debito Pubblico (lordo sostegni) (3)	127,0	132,9	132,8	129,4	125,0	120,1	
Debito Pubblico (netto sostegni) (3)	124,3	127,6	125,8	122,7	118,5	113,8	
PIL nominale (val. assoluti x 1.000) (4)	1.566,9	1.560,0	1.587,1	1.626,8	1.676,6	1.731,0	1.788,9

Nota di aggiornamento del DEF settembre 2013

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
QUADRO DI FINANZA PUBBLICA A LEGISLAZIONE VIGENTE							
Indebitamento netto	-3,8	-3,0	-3,1	-2,3	-1,8	-1,2	-0,7
Saldo primario	1,2	2,5	2,3	3,0	3,5	4,1	4,5
Interessi	5,0	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3	5,2
Indebitamento netto strutturale (2)	-3,6	-1,3	-0,5	-0,1	-0,2	-0,5	-0,6
Variazione strutturale	-0,2	-2,3	-0,7	-0,4	0,1	0,2	0,2
Debito Pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (3)	120,8	127,0	133,0	133,2	130,5	127,1	123,2
Debito Pubblico (netto sostegni) (3)	120,0	124,3	129,5	129,4	126,8	123,5	119,7
Debito Pubblico (netto sostegni e debiti PA) (3)	120,0	124,3	127,7	126,3	123,8	120,6	116,9
Riduzione annuale avanzo primario			0,1	-0,3	0,4	0,2	0,2
Riduzione annuale stock debito pubblico				0,5	0,5	0,5	0,5
IPOTESI DI QUADRO DI FINANZA PUBBLICA PROGRAMMATICO							
Indebitamento netto	-3,8	-3,0	-3,0	-2,5(5)	-1,6	-0,8	-0,1
Saldo primario	1,2	2,5	2,4	2,9	3,7	4,5	5,1
Interessi	5,0	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3	5,1
Indebitamento netto strutturale (2)	-3,6	-1,3	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
Variazione strutturale	-0,2	-2,3	-0,9	-0,1	-0,3	0,0	0,0
Debito Pubblico (lordo sostegni e debiti PA) (3)	120,8	127,0	132,9	132,8	129,4	125,0	120,1
Debito Pubblico (netto sostegni) (3)	120,0	124,3	129,3	129,0	125,7	121,4	116,6
Debito Pubblico (netto sostegni e debiti PA) (3)	120,0	124,3	127,6	125,8	122,7	118,5	113,8

Fonte: MEF

Eurozona

Stime esperti BCE, giugno 2014

Tavola 12 Evoluzione della finanza pubblica nell'area dell'euro

(in percentuale del PIL)

	2011	2012	2013	2014	2015
a. Entrate totali	45,3	46,2	46,8	46,7	46,5
b. Spese totali	49,5	49,9	49,8	49,2	48,7
di cui:					
c. Spese per interessi	3,1	3,1	2,9	2,9	2,9
d. Spese primarie (b - c)	46,8	46,9	46,9	46,3	45,9
Saldo di bilancio (a - b)	-4,1	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3
Saldo di bilancio primario (a - d)	-1,1	-0,6	-0,1	0,4	0,6
Saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo	-3,5	-2,5	-1,4	-1,1	-1,3
Saldo strutturale di bilancio	-3,5	-2,1	-1,3	-1,1	-1,2
Debito lordo	88,1	92,7	95,0	96,0	95,4
Per memoria: PIL in termini reali (variazione percentuale sui dodici mesi)	1,6	-0,7	-0,4	1,2	1,7

BCE Marzo 2014

Tavola 12 Evoluzione della finanza pubblica nell'area dell'euro

(in percentuale del PIL, amministrazioni pubbliche)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
a. Entrate totali	45,0	44,9	44,8	45,3	46,2	46,8	46,8	46,5
b. Spese totali	47,1	51,2	51,0	49,5	49,9	49,9	49,4	49,0
di cui:								
c. Spese per interessi	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1
d. Spese primarie (b - c)	44,1	48,4	48,2	46,4	46,8	46,9	46,4	46,0
Saldo di bilancio (a - b)	-2,1	-6,4	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,6	-2,5
Saldo di bilancio primario (a - d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,6	-0,1	0,5	0,6
Saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo	-3,0	-4,5	-5,1	-3,6	-2,6	-1,6	-1,3	-1,8
Debito lordo	70,1	79,9	85,6	87,9	92,6	95,5	95,9	95,4
<i>Per memoria:</i> PIL in termini reali (variazione percentuale sui dodici mesi)	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	1,1	1,7

Fonti: previsioni dell'inverno 2014 della Commissione europea e elaborazioni della BCE.

Commissione europea - febbraio 2014

General Government budgetary position - euro area and EU

(% of GDP)	Autumn 2013												Autumn 2013		
	Euro area				forecast			EU					forecast		
	2012	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2013	2014	2015	
Total receipts (1)	46.2	46.8	46.8	46.5	46.7	46.7	46.4	45.4	45.7	45.9	45.3	45.6	45.8	45.2	
Total expenditure (2)	49.9	49.9	49.4	49.0	49.8	49.3	48.8	49.3	49.2	48.5	48.0	49.1	48.5	47.9	
Actual balance (3) = (1)-(2)	-3.7	-3.1	-2.6	-2.5	-3.1	-2.5	-2.4	-3.9	-3.5	-2.7	-2.7	-3.5	-2.7	-2.6	
Interest expenditure (4)	3.1	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	
Primary balance (5) = (3)+(4)	-0.6	-0.1	0.5	0.6	-0.1	0.5	0.7	-1.0	-0.6	0.2	0.2	-0.7	0.2	0.2	
Cyclically-adjusted budget balance	-2.6	-1.6	-1.3	-1.8	-1.6	-1.3	-1.6	-2.7	-2.0	-1.6	-2.1	-2.1	-1.5	-2.0	
Cyclically-adjusted primary balance	0.5	1.4	1.7	1.3	1.4	1.8	1.5	0.2	0.8	1.2	0.7	0.8	1.3	0.9	
Structural budget balance	-2.1	-1.5	-1.3	-1.7	-1.5	-1.3	-1.5	-2.6	-2.0	-1.9	-2.1	-2.1	-1.8	-1.9	
Change in structural budget balance	1.5	0.6	0.1	-0.4	0.6	0.2	-0.3	1.2	0.6	0.1	-0.2	0.6	0.3	-0.1	
Gross debt	72.6	75.5	75.9	75.4	75.3	75.9	75.4	86.6	89.4	89.7	89.5	89.8	90.2	90.1	

The structural budget balance is the cyclically-adjusted budget balance net of one-off and other temporary measures estimated by the European Commission

Euro-area debt dynamics

	average 2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Gross debt ratio ¹ (% of GDP)	69.0	79.9	85.6	87.9	92.6	95.5	95.9	95.4
Change in the ratio	0.2	9.8	5.7	2.4	4.6	2.9	0.4	-0.5
Contributions to the change in the ratio:								
1. Primary balance	-1.1	3.5	3.4	1.1	0.6	0.1	-0.5	-0.6
2. "Snowball" effect ²	0.2	5.4	0.7	0.7	2.5	2.1	0.8	0.1
Of which:								
Interest expenditure	3.0	2.9	2.8	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1
Growth effect	-1.4	3.2	-1.5	-1.3	0.6	0.4	-1.1	-1.6
Inflation effect	-1.3	-0.7	-0.6	-1.0	-1.2	-1.3	-1.1	-1.3
3. Stock-flow adjustment	1.0	0.9	1.6	0.5	1.5	0.7	0.1	0.0

¹ End of period.

² The "snowball effect" captures the impact of interest expenditure on accumulated debt, as well as the impact of real GDP growth and inflation on the debt ratio (through the denominator). The stock-flow adjustment includes differences in cash and accrual accounting, accumulation of financial assets and valuation and other residual effects.