



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2019

Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2019

● Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**

Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri
Giuseppe Conte

e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze
Giovanni Tria

Deliberato dal Consiglio dei Ministri il 9 aprile 2019

PREMESSA

Il Documento di Economia e Finanza 2019, il primo del nuovo Governo, ripercorre i risultati conseguiti in dieci intensi mesi di attività e traccia le linee guida della politica di bilancio e di riforma che si intende attuare nel prossimo triennio. Il Governo ha pienamente realizzato il programma iniziale di riforma economica e sociale descritto a inizio autunno nella Nota di aggiornamento del DEF 2018. Ciò è avvenuto in un contesto economico internazionale ed europeo che si è fatto progressivamente più difficile e in presenza di periodi di tensione nel mercato dei titoli di Stato. Il Governo ha fronteggiato la situazione modificando il programma di bilancio per raggiungere alla fine dello scorso anno un accordo con la Commissione Europea che non ha precluso la realizzazione dei propri obiettivi di riforma e inclusione sociale.

Seppur in un contesto economico congiunturale profondamente cambiato e più complesso, con questo documento il Governo conferma gli obiettivi fondamentali della sua azione: ridurre progressivamente il gap di crescita con la media europea che ha caratterizzato l'economia italiana soprattutto nell'ultimo decennio e, al tempo stesso, il rapporto debito/PIL. A tal fine, la strategia dell'Esecutivo ribadisce il ruolo degli investimenti pubblici come fattore fondamentale di crescita, innovazione, infrastrutturazione sociale e aumento di competitività del sistema produttivo; l'azione di riforma fiscale in attuazione progressiva di un sistema di flat tax come componente importante di un modello di crescita più bilanciato; il sostegno alle imprese impegnate nell'innovazione tecnologica e il rafforzamento contestuale della rete di protezione e inclusione sociale.

La difficile situazione economica che abbiamo oggi di fronte si caratterizza per una caduta dell'attività manifatturiera che ha particolarmente colpito la Germania e l'Italia a causa sia della loro specializzazione produttiva sia della spiccata propensione all'esportazione. Le relazioni internazionali sono profondamente mutate negli ultimi due anni e l'andamento del commercio mondiale ne ha risentito in misura crescente. A ciò si sono aggiunti il rallentamento di alcune grandi economie emergenti, il deprezzamento dei rispettivi tassi di cambio, il protrarsi della incertezza sulla Brexit e i cambiamenti regolatori e tecnologici che hanno interessato l'industria dell'auto. Queste tendenze si sono risolte in un marcato rallentamento della crescita europea, cui si è associato il permanere di condizioni di bassa inflazione. Tali condizioni risultano più sfavorevoli per i Paesi maggiormente colpiti dalla crisi di inizio decennio, quali l'Italia.

In tale contesto, la performance del nostro paese mostra che l'occupazione e il valore aggiunto dei servizi hanno tenuto, ma ciò non è stato sufficiente ad assicurare un adeguato ritmo di crescita del Prodotto Interno Lordo. Il 2018 si è

chiuso con un incremento del PIL reale dello 0,9 per cento, su cui ha pesato la dinamica sfavorevole della seconda metà dell'anno che ha determinato anche un effetto di trascinamento lievemente negativo sul 2019. Come conseguenza delle mutate condizioni interne ed esterne, la proiezione di crescita tendenziale per quest'anno è stata rivista al ribasso, passando dall'1,0 per cento della previsione di fine anno allo 0,1 per cento del presente documento.

Il superamento di questa fase di bassa crescita nominale della nostra economia dipende dall'evoluzione dell'economia internazionale e dall'efficacia delle politiche di rilancio, sia macroeconomiche sia di riforma strutturale, che stiamo mettendo in campo.

È inoltre necessario un cambiamento a livello europeo per passare a un modello di crescita che, senza pregiudicare la competitività dei Paesi dell'Unione, si basi maggiormente sulla promozione della domanda interna. Gli altissimi surplus commerciali di alcuni paesi europei rappresentano squilibri macroeconomici che sono fonte di eccessiva esposizione a shock esterni all'Unione, soprattutto in una fase storica in cui a livello globale si assiste a un possibile cambio di approccio rispetto al commercio internazionale e al multilateralismo. Pertanto, a livello europeo il Governo promuoverà una rivisitazione dell'approccio di politica economica, dalle regole di bilancio alla politica industriale, commerciale, degli investimenti e dell'innovazione.

L'attuale fase di debolezza ciclica dell'economia rende necessario sostenere l'attività economica e in particolare gli investimenti pubblici e privati, che, pur in ripresa, nel 2018 sono risultati pari al 18 per cento del PIL, a fronte di livelli superiori al 20 per cento negli anni antecedenti la crisi.

Il Governo ha approntato due pacchetti di misure di sostegno agli investimenti. Il primo, il decreto-legge "Crescita", si concentra su misure di stimolo all'accumulazione di capitale e alla realizzazione di investimenti. Tra le altre misure si reintroduce, il super-ammortamento, rimodulato in modo da favorire le piccole e medie imprese, si sostituisce la mini-IRES con la riduzione delle aliquote delle imposte dirette sui redditi riconducibili agli utili trattenuti nell'impresa e si semplificano le procedure di fruizione dell'agevolazione patent box. Le misure di sostegno agli investimenti privati sono accompagnate da un aumento delle risorse di bilancio per gli investimenti degli enti territoriali. Risorse che si sommano agli effetti positivi attesi in termini di maggiori investimenti attribuibili alle misure di sblocco degli avanzi introdotte con la Legge di bilancio per il 2019.

Il secondo provvedimento, il decreto-legge "Sblocca cantieri", punta a invigorire la ripresa del settore delle costruzioni, snellendo la legislazione vigente in materia di aggiudicazione dei contratti, appalti integrati, subappalti, norme sulla progettazione, partenariato pubblico-privato e procedure di approvazione di varianti di progetto. Gli investimenti in costruzioni sono aumentati lo scorso anno

del 2,6 per cento e il numero dei permessi di costruzione è notevolmente salito. Il miglioramento del quadro di regolamentazione derivante dall'intervento legislativo, unitamente all'impegno del Governo ad aumentare le risorse per gli investimenti pubblici e agli incentivi per la ristrutturazione degli immobili, anche in chiave antisismica, dovrebbero pertanto creare le condizioni per una vera ripresa di un settore che resta cruciale per l'occupazione e l'andamento generale dell'economia.

Questi interventi hanno un impatto neutrale sulla finanza pubblica, a testimonianza dell'attenzione del Governo alla disciplina di bilancio. Nell'accordo di fine anno con la Commissione Europea, il Governo aveva indicato una previsione di indebitamento netto per il 2019 pari al 2 per cento del PIL. La Legge di Bilancio contiene una clausola che, in caso di deviazione dall'obiettivo di indebitamento netto, prevede il blocco di due miliardi di spesa pubblica. Sulla base delle nuove previsioni pubblicate in questo documento, tale scenario appare ora probabile. Il Governo attuerà pertanto tale riduzione di spesa.

Per effetto dell'attivazione della riduzione di spesa prevista dalla legislazione vigente (che, quindi, non costituisce una 'manovra' aggiuntiva), il deficit di quest'anno è stimato al 2,4 per cento del PIL. In termini strutturali, ovvero al netto dell'andamento ciclico e delle misure temporanee, questo risultato darebbe luogo a una variazione dell'indebitamento di solo -0,1 punti percentuali. Tenendo conto della flessibilità concordata con la Commissione in relazione a spese straordinarie per il contrasto dei rischi idrogeologici e interventi straordinari sulle infrastrutture, nonché del livello negativo dell'output gap, il risultato di quest'anno rientrerebbe nei limiti del Patto di Stabilità e Crescita (PSC).

Per gli anni successivi, il Programma di Stabilità traccia un sentiero di finanza pubblica che riduce gradualmente il deficit della PA fino all'1,5 per cento nel 2022, con una diminuzione di 0,3 punti percentuali all'anno che determina un miglioramento quasi equivalente del saldo strutturale. Secondo le nuove proiezioni ufficiali, il deficit strutturale scenderebbe dall'1,5 per cento del PIL di quest'anno allo 0,8 per cento nel 2022, in linea con una graduale convergenza verso il pareggio strutturale. Gli obiettivi programmatici tracciati nel Programma sono in linea con il dettato del PSC pur puntando a miglioramenti del saldo strutturale più contenuti in confronto a un'interpretazione letterale delle regole, come impongono le condizioni ancora difficili in cui versa la nostra economia e il recente indebolimento ciclico.

L'andamento previsto dell'inflazione e del deflatore del PIL per l'anno in corso e il prossimo triennio rimane improntato a una forte moderazione, rendendo più complesso il conseguimento di un'elevata crescita nominale e di una marcata riduzione del rapporto fra debito pubblico e PIL. Le nuove previsioni ufficiali

indicano per il 2019 un incremento del rapporto debito/PIL, che è già moderatamente aumentato lo scorso anno. Per i prossimi anni, il Programma di Stabilità mira a una riduzione del rapporto debito/PIL, che risulterebbe prossimo al 129 per cento nell'anno finale della previsione.

Per quanto riguarda gli obiettivi interni di politica di bilancio, lo scenario programmatico qui presentato prevede un aumento degli investimenti pubblici nel prossimo triennio, che dal 2,1 per cento del PIL registrato nel 2018 si porterebbero al 2,6 per cento del PIL nel 2022.

In linea con il Contratto di Governo, si intende inoltre continuare, nel disegno di Legge di Bilancio per il prossimo anno, il processo di riforma delle imposte sui redditi ("flat tax") e di generale semplificazione del sistema fiscale, alleviando l'imposizione a carico dei ceti medi. Questo nel rispetto degli obiettivi di finanza pubblica definiti in questo documento.

Il profilo delineato per l'indebitamento netto, anche alla luce degli oneri necessari al rifinanziamento delle cd politiche invariate (missioni di pace, pubblico impiego, investimenti), richiederà l'individuazione di coperture di notevole entità. La legislazione vigente in materia fiscale viene per ora confermata nell'attesa di definire le misure alternative di copertura e di riforma fiscale nel corso dei prossimi mesi, in preparazione della Legge di Bilancio 2020.

La previsione di crescita del PIL nello scenario programmatico, pur influenzata dai vincoli di bilancio, è superiore a quella dello scenario tendenziale ad eccezione nell'anno finale, attestandosi allo 0,2 per cento per il 2019 per poi aumentare allo 0,8 per cento nei tre anni successivi (rispetto a uno scenario tendenziale che sconta tassi di crescita reale dello 0,6 per cento nel 2020, 0,7 per cento nel 2021 e 0,9 per cento nel 2022). Guardando alle più recenti previsioni delle istituzioni internazionali si osserva che, pur in un quadro di rallentamento, nel 2020 la nostra economia dovrebbe ridurre il divario di crescita rispetto alla media dei paesi dell'Area Euro e alle grandi economie europee (Francia e Germania).

In generale è opportuno ribadire quanto già affermato in passato, ovvero che le previsioni ufficiali sono e devono essere di natura prudentiale, poiché finalizzate alla costruzione di un quadro attendibile e condiviso di finanza pubblica. Il Governo punta a conseguire risultati ben più significativi in materia di crescita economica all'interno di un approccio attento alla dimensione del benessere equo e sostenibile.

Le riforme sono la via maestra per migliorare il potenziale di crescita dell'economia. Il Programma Nazionale di Riforma di quest'anno, il primo presentato dal nuovo Governo, ripercorre le diverse misure e riforme già intraprese ed espone la strategia per il prossimo triennio.

Il Governo ha dato la priorità all'inclusione sociale, al contrasto alla povertà, all'avvio al lavoro della popolazione inattiva e al miglioramento dell'istruzione e della formazione. Il Decreto Dignità punta a ridurre la precarietà del lavoro, disincentivando l'utilizzo eccessivo dei contratti a termine e promuovendo l'utilizzo di quelli a tempo indeterminato. Il Reddito di Cittadinanza ha la duplice finalità di contrasto alla povertà e di attivazione dei beneficiari in termini di ricerca del lavoro e di sentieri formativi.

La revisione del sistema pensionistico operata con 'Quota 100' intende consentire un accesso più agevole alla pensione, favorendo anche il ricambio generazionale e l'innovazione e la produttività di imprese e Amministrazioni pubbliche.

Il tema del lavoro continuerà ad avere un posto centrale nell'azione di politica economica del Governo dei prossimi anni, con l'obiettivo di garantire agli italiani condizioni d'impiego più dignitose e adeguate retribuzioni. Saranno oggetto di valutazione l'introduzione di un salario minimo orario per i settori non coperti da contrattazione collettiva e la previsione di trattamenti congrui per l'apprendistato nelle libere professioni. Si continuerà inoltre a lavorare per ridurre il cuneo fiscale sul lavoro e gli adempimenti burocratici, anche attraverso la digitalizzazione.

Lo sviluppo dell'economia richiede, accanto all'investimento in infrastrutture fisiche, anche un ampio sforzo nel campo dell'innovazione tecnologica e della ricerca. Il Governo predisporrà delle Strategie Nazionali per l'Intelligenza Artificiale e per la Blockchain. Risorse significative saranno investite nella diffusione della banda larga e nello sviluppo della rete 5G. Si sono inoltre rifinanziati gli strumenti del Piano Impresa 4.0 e per il supporto all'innovazione nelle piccole e medie imprese.

Il Governo rilancerà la politica industriale dell'Italia, con l'obiettivo non solo di rivitalizzare settori da tempo in crisi, ma anche di rendere l'Italia protagonista in industrie che sono al centro della transizione verso un modello di sviluppo sostenibile. Il passaggio a standard ecologici più elevati rappresenta una vera opportunità di crescita per l'Italia, che deve essere perseguita attraverso l'incentivazione alle attività di ricerca, progettazione e produzione di mezzi di trasporto a basso impatto ambientale nel nostro Paese. Il Governo rafforzerà il sostegno alla sperimentazione e adozione delle trasformazioni digitali e delle tecnologie abilitanti che offrano soluzioni per produzioni più sostenibili e circolari. La green finance può fornire un importante contributo alla crescita di tali attività, e il Governo ne sosterrà lo sviluppo.

Le semplificazioni amministrative saranno parte di un più generale provvedimento di accelerazione della crescita che il Governo intende varare nei prossimi mesi, che procederà alla ricognizione, tipizzazione e riduzione dei regimi abilitativi, individuando i procedimenti di autorizzazione non indispensabili ed eliminando tutti gli oneri amministrativi superflui.

L'efficienza della giustizia rappresenta un fattore decisivo per la ripresa economica e per rinnovare nei cittadini la fiducia nella legalità. In questo contesto sono stati attuati interventi diretti alla velocizzazione dei procedimenti giurisdizionali civili e penali, come la riforma organica delle procedure di insolvenza, cui si aggiungono le importanti risorse stanziare per risolvere le carenze di organico del personale amministrativo e della magistratura.

Inoltre, l'Italia si caratterizza ormai da anni per il declino delle nascite e la bassa partecipazione femminile al mercato del lavoro. Il Governo intende proseguire sulla strada dell'alleggerimento del carico fiscale e della destinazione di maggiori risorse a favore delle famiglie, con particolare riguardo a quelle numerose e con componenti in condizione di disabilità. Iniziative future verteranno prioritariamente sul riordino dei sussidi per la natalità e la genitorialità, la promozione del welfare familiare aziendale, il miglioramento del sistema sanitario e delle relative infrastrutture.

Infine, tra i principali obiettivi programmatici dell'azione di Governo vi è anche il sostegno all'istruzione scolastica e universitaria e alla ricerca attraverso misure atte a finanziarne lo sviluppo, con particolare attenzione al capitale umano e infrastrutturale.

In sintesi, l'obiettivo fondamentale del programma di Governo è il ritorno a una fase di sviluppo economico contraddistinta da un miglioramento dell'inclusione sociale e della qualità della vita, tale da garantire la riduzione della povertà e la garanzia dell'accesso alla formazione e al lavoro, agendo al contempo anche nell'ottica di invertire il trend demografico negativo. Sul versante della competitività, l'economia italiana sarà rafforzata dal miglioramento del contesto produttivo indotto dalla riduzione dei costi per le imprese, sia di tipo fiscale, sia più in generale inerenti il sistema burocratico.

Giovanni Tria

Ministro dell'Economia e delle Finanze

INDICE

I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA DI BILANCIO

- I.1 Tendenze recenti e prospettive per l'economia italiana
- I.2 Scenario macroeconomico e finanza pubblica tendenziali
- I.3 Scenario programmatico di finanza pubblica e previsioni macroeconomiche ufficiali

II. QUADRO MACROECONOMICO

- II.1 L'economia internazionale
- II.2 Economia italiana

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

- III.1 Dati di consuntivo e previsioni a legislazione vigente
- III.2 Percorso programmatico di finanza pubblica
- III.3 Impatto finanziario delle misure del Programma Nazionale di Riforma
- III.4 Evoluzione del rapporto debito/PIL
- III.5 La regola del debito e gli altri fattori rilevanti

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

- IV.1 Scenari di breve periodo
- IV.2 Scenari di medio periodo
- IV.3 Scenari di lungo periodo

V. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

- V.1 Le azioni intraprese e linee di tendenza per i prossimi anni

VI ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

- VI.1 Recenti sviluppi normativi in tema di riforma del bilancio dello Stato
- VI.2 Le regole di bilancio per le Amministrazioni locali

INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Quadro macroeconomico tendenziale sintetico
Tavola I.2	Quadro macroeconomico programmatico sintetico
Tavola I.3	Indicatori di finanza pubblica
Tavola II.1	Quadro macroeconomico tendenziale
Tavola II.2	Ipotesi di base
Tavola II.3a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.3b	Prezzi
Tavola II.3c	Mercato del lavoro
Tavola II.3d	Conti settoriali
Tavola III.1	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni pubbliche
Tavola III.2	Differenze rispetto al precedente Programma di Stabilità
Tavola III.3	Saldi di cassa del settore statale e del settore pubblico
Tavola III.4	Flessibilità accordata all'Italia nel Patto di Stabilità
Tavola III.5	La finanza pubblica corretta per il ciclo
Tavola III.6	Spese da escludere dalla regola di spesa
Tavola III.7	Scenario a politiche invariate
Tavola III.8	Deviazioni significative
Tavola III.9	Impatto finanziario delle misure nelle griglie del PNR
Tavola III.10	Determinanti del debito pubblico
Tavola III.11	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore
Tavola III.12	Rispetto della regola del debito: criterio <i>forward looking</i> e debito corretto per il ciclo
Tavola IV.1	<i>Heat map</i> sulle variabili sottostanti ad SO per il 2017
Tavola IV.2	Sensitività alla crescita
Tavola IV.3	Spesa per pensioni, sanità, assistenza agli anziani, istruzione e indennità di disoccupazione
Tavola IV.4	Indicatori di sostenibilità
Tavola V.1	Effetti netti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2018 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.2	Effetti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2018 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.3	Effetti netti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2018 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore
Tavola V.4	Effetti del D.L. n. 109 del 2018 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.5	Effetti del D.L. n. 113 del 2018 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.6	Effetti del D.L. n. 135 del 2018 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.7	Effetti della manovra di finanza pubblica 2019-2021 e dei primi provvedimenti del 2019
Tavola V.8	Effetti della manovra di finanza pubblica 2019-2021 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.8 bis	Effetti del D.L. n. 4 del 2019 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.9	Effetti della manovra di finanza pubblica 2019-2021 e dei primi provvedimenti del 2019 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore

- Tavola V.10 Effetti della manovra di finanza pubblica 2019-2021 sull'indebitamento netto della PA
- Tavola V.11 Effetti del D.L. n. 4 del 2019 sull'indebitamento netto della PA

INDICE DELLE FIGURE

- Figura I.1 Prodotto interno lordo
- Figura I.2 Indice produzione industriale relativo, Italia vs. Germania
- Figura II.1 PMI globale composito e commercio mondiale
- Figura II.2 Rendimento dei titoli di Stato a 10 anni
- Figura II.3 Prezzo del Brent e dei Futures
- Figura II.4 Indici PMI e di incertezza sulle politiche economiche a livello globale
- Figura II.5 Esportazioni di beni e servizi dell'Italia e dei maggiori Paesi europei
- Figura II.6 Indici di competitività di prezzo
- Figura II.7 Esportazioni di beni dell'Italia verso i principali Paesi europei
- Figura II.8 Esportazioni di beni dell'Italia verso i principali Paesi extra europei
- Figura II.9 Tassi d'interesse alle imprese non finanziarie e alle famiglie
- Figura II.10 Sofferenze verso residenti
- Figura III.1 Determinanti del debito pubblico
- Figura III.2 Evoluzione del rapporto debito/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi dell'Euro)
- Figura IV.1 Spesa per interessi in percentuale del PIL e costo medio ponderato all'emissione
- Figura IV.2 Evoluzione dei tassi di rendimento sui titoli di Stato a 1, 5 e 10 anni
- Figura IV.3 Differenziale di rendimento BTP-Bund – benchmark 10 anni
- Figura IV.4a Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock temporanei
- Figura IV.4b Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock permanenti
- Figura IV.5 L'indicatore SO e sottocomponenti
- Figura IV.6 Proiezione di medio termine del rapporto debito/PIL negli scenari alternativi
- Figura IV.7 Rapporto debito/PIL scenari di proiezioni a confronto
- Figura IV.8 Sensitività del debito pubblico a un aumento della speranza di vita e una riduzione del tasso di fertilità
- Figura IV.9 Sensitività del debito pubblico a un aumento/riduzione del flusso netto di immigrati
- Figura IV.10 Sensitività del debito pubblico alle ipotesi macroeconomiche, maggiore e minore crescita della produttività totale dei fattori
- Figura IV.11 Sensitività del debito pubblico alle ipotesi macroeconomiche, tasso di occupazione
- Figura IV.12 Sensitività del debito pubblico all'avanzo primario
- Figura IV.13 L'impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL
- Figura VI.1 Indebitamento netto e debito delle Amministrazioni locali

INDICE DEI BOX

- Cap. II Performance delle esportazioni italiane: ostacoli e impatto degli shocks esterni
Gli errori di previsione sul 2018 e la revisione delle stime per il 2019 e gli anni seguenti
Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene
Una valutazione dell'impatto macroeconomico delle misure relative al reddito di cittadinanza
Una valutazione degli effetti macroeconomici delle misure in materia di pensioni
- Cap. III Le principali misure di rilancio degli investimenti pubblici nella manovra di finanza pubblica 2019-2021
La revisione triennale dell'Obiettivo di saldo strutturale di Medio Termine
La valutazione delle deviazioni significative rispetto al raggiungimento dell'OMT e della regola di spesa
La richiesta di flessibilità per eventi eccezionali: i primi interventi
Il dialogo con la Commissione Europea sul Documento Programmatico di Bilancio 2019
La regola del debito
Il giudizio della Commissione Europea sul rispetto della regola del debito
Una valutazione dell'impatto delle misure relative al reddito di cittadinanza e di quota 100 sul PIL potenziale e sull'output gap
- Cap. IV Le ipotesi di sensitività nel medio periodo
Le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico italiano
L'indicatore di sostenibilità fiscale di medio periodo S1
Garanzie concesse dallo Stato
- Cap. V Contrasto all'evasione fiscale
Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)

I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA DI BILANCIO

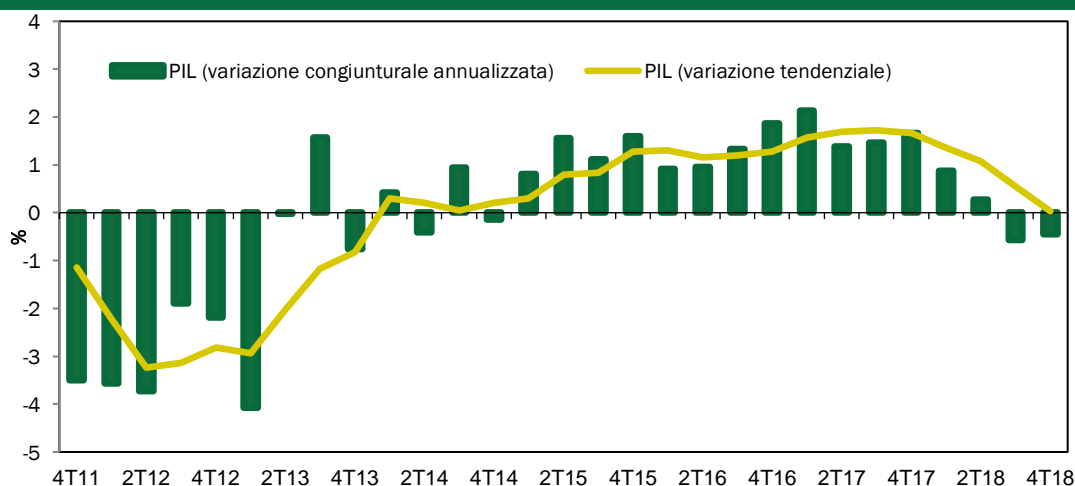
I.1 TENDENZE RECENTI E PROSPETTIVE PER L'ECONOMIA ITALIANA

L'economia italiana ha perso slancio durante lo scorso anno, registrando nel complesso una crescita del PIL reale dello 0,9 per cento, in discesa dall'1,7 per cento del 2017. Ai modesti incrementi dei primi due trimestri sono seguite, infatti, lievi contrazioni congiunturali del PIL nel terzo e quarto trimestre.

Nel complesso, gli indicatori economici sin qui disponibili e le stime di *nowcasting* con i modelli interni suggeriscono che la contrazione dell'attività economica si sia arrestata nel primo trimestre del 2019. In gennaio, i dati effettivi di occupazione, produzione industriale, esportazioni di merci e vendite al dettaglio hanno mostrato un notevole rimbalzo. D'altro canto, gli indici di fiducia di imprese e famiglie hanno continuato a flettere in gennaio e febbraio, riprendendo solo lievemente a marzo nei servizi e nelle costruzioni.

Le aspettative delle imprese restano improntate alla cautela, particolarmente nel caso del settore manifatturiero. A fronte di questi andamenti, nel quadro tendenziale, la previsione di crescita media del PIL in termini reali per il 2019 si attesta allo 0,1 per cento (1,0 per cento nello scenario del più recente documento ufficiale¹). Tale stima risente del trascinarsi negativo (-0,1 punti percentuali) dai dati trimestrali del 2018. Le prospettive risentono inoltre dell'attuale configurazione delle variabili esogene della previsione, tra cui una minore crescita attesa del commercio mondiale.

FIGURA I.1: PRODOTTO INTERNO LORDO (tasso di crescita percentuale)



Fonte: ISTAT.

¹ Aggiornamento del Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica, dicembre 2018.

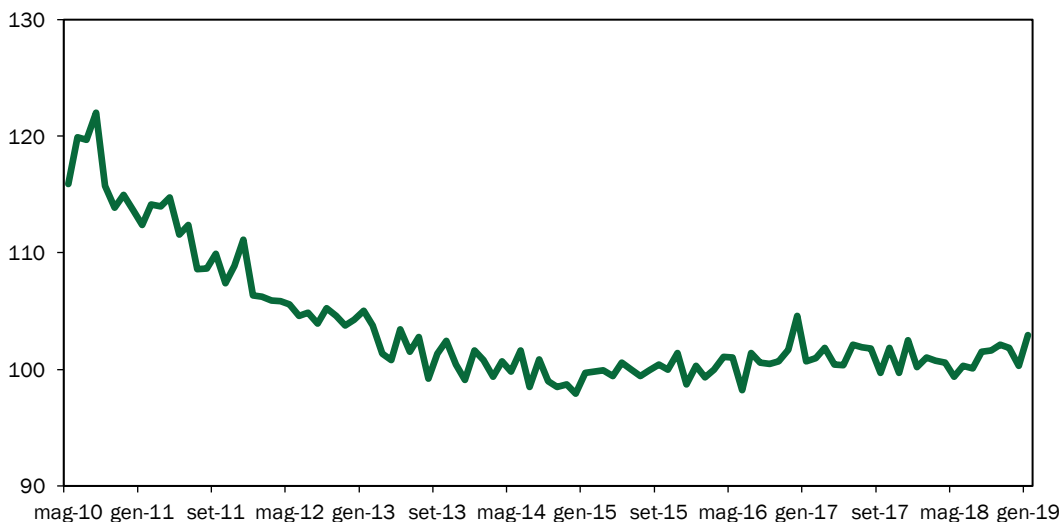
Per quanto riguarda il PIL nominale, la stima tendenziale prevista per il 2019 si attesta all'1,2 per cento. Alle dinamiche già evidenziate si aggiunge anche una limatura del deflatore del PIL, il cui incremento scende dall'1,1 all'1,0 per cento in presenza di deboli pressioni inflazionistiche.

Va segnalato che la nuova previsione tendenziale per il 2019 si basa sull'aspettativa di una graduale ripresa della crescita trimestrale del PIL, che da poco sopra lo zero nei primi due trimestri dell'anno si porterebbe ad un ritmo annualizzato dell'1,2 per cento nel secondo semestre.

Il rallentamento degli scorsi trimestri è stato principalmente dovuto alla forte flessione della crescita del commercio mondiale e ad una caduta della produzione industriale in Europa, in particolare in Germania. Le esportazioni di beni e servizi dell'Italia, dopo essere cresciute del 5,9 per cento in termini reali nel 2017, sono aumentate di solo l'1,9 per cento nel 2018. La caduta dell'export si è verificata a inizio 2018 e ha portato in corso d'anno ad una revisione al ribasso dei programmi di investimento delle imprese e ad una diminuzione della produzione industriale, che tuttavia è stata lievemente più contenuta di quella registrata in Germania.

A questi fattori esterni si è sommato a partire dal secondo trimestre un marcato rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato, che si è accompagnato ad una maggiore cautela da parte di imprese e famiglie. La crescita dei consumi delle famiglie si è sostanzialmente arrestata a partire dal secondo trimestre, mentre gli investimenti fissi lordi si sono complessivamente ridotti nella seconda metà dell'anno, cosicché la loro crescita tendenziale è passata da una media del 5,7 per cento nel primo semestre a solo lo 0,9 per cento nella seconda metà dell'anno.

FIGURA I.2: INDICE PRODUZIONE INDUSTRIALE RELATIVO, ITALIA VS GERMANIA



Fonte: Elaborazioni MEF su dati Istat e Destatis.

I.2 SCENARIO MACROECONOMICO E FINANZA PUBBLICA TENDENZIALI

Le previsioni sull'andamento del commercio mondiale rilasciate dalle principali organizzazioni internazionali hanno subito anche recentemente una continua revisione al ribasso. Le aspettative di crescita per i principali partner commerciali dell'Italia sono positive, ma denotano un ritmo inferiore al 2018 e un minor traino del settore manifatturiero, anche a causa dell'incertezza sulle politiche commerciali degli USA e della Cina.

Per quanto riguarda i fattori interni, prima di considerare le più recenti iniziative di politica economica assunte dal Governo, discusse all'interno dello scenario programmatico, va rilevato il miglioramento delle condizioni finanziarie. I rendimenti sui titoli di Stato, ancorché elevati in rapporto ai dati di fondo dell'economia italiana, sono sensibilmente diminuiti rispetto ai mesi finali del 2018. Positiva anche l'evoluzione del mercato azionario, che ha recuperato gran parte delle perdite registrate nella seconda metà del 2018.

In questo contesto si deve inoltre tenere conto che le più importanti misure espansive previste dalla Legge di Bilancio 2019 cominceranno ad esercitare effetti di stimolo all'attività economica nei prossimi mesi. Dal mese di aprile è avviata l'erogazione dei benefici previsti dal Reddito di Cittadinanza (RdC). Ciò dovrebbe fornire uno stimolo ai consumi delle famiglie meno abbienti, che hanno una propensione al consumo più elevata della media. Pertanto, l'impatto sulla crescita congiunturale dei consumi delle famiglie è atteso a partire dal secondo trimestre di quest'anno. Considerato il ritardo con cui le altre principali variabili macroeconomiche rispondono all'aumento dei consumi, lo stimolo incrementale alla crescita del PIL persisterà per alcuni trimestri, influenzando anche la crescita media del PIL nel 2020. Nel complesso, il RdC dovrebbe innalzare la crescita del PIL reale di 0,2 punti percentuali sia nel 2019 che nel 2020; le modifiche al sistema previdenziale avrebbero un effetto neutrale quest'anno e aumenterebbero invece la crescita di 0,1 punti percentuali nel 2020².

La Legge di Bilancio 2019 prevede inoltre maggiori risorse per gli investimenti pubblici in confronto allo scorso anno, nonché la creazione di unità di coordinamento e progettazione per gli investimenti pubblici. Secondo il quadro tendenziale più aggiornato dei conti della PA, nel 2019 gli investimenti pubblici aumenteranno del 5,2 per cento. Nella previsione tendenziale si è ipotizzato che l'impulso di questo aumento si manifesti a partire dal secondo trimestre dell'anno. Nel complesso, l'aumento previsto nel quadro a legislazione vigente dovrebbe fornire un contributo alla crescita del PIL reale superiore a 0,1 punti percentuali.

Ciò detto, va sottolineato che la previsione di crescita del PIL per il 2019 è soggetta a rischi al ribasso, legati in particolare all'incertezza riguardante il commercio internazionale, alla minaccia del protezionismo, a fattori geopolitici e a cambiamenti di paradigma in industrie chiave quali l'auto e la componentistica.

² Cfr. i focus sulle caratteristiche e gli impatti macro dei due provvedimenti nel Capitolo II del presente documento.

TAVOLA I.1: QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE SINTETICO (1) (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2018	2019	2020	2021	2022
PIL	0,9	0,1	0,6	0,7	0,9
Deflatore PIL	0,8	1,0	1,9	1,7	1,5
Deflatore consumi	1,1	1,0	2,3	1,8	1,5
PIL nominale	1,7	1,2	2,6	2,5	2,4
Occupazione (ULA) (2)	0,8	-0,2	0,2	0,5	0,6
Occupazione (FL) (3)	0,8	-0,3	-0,1	0,5	0,6
Tasso di disoccupazione	10,6	11,0	11,2	10,9	10,6
Tasso di disoccupazione al netto dell'effetto attivazione (4)	10,6	10,5	9,7	9,3	9,0
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Occupazione espressa in termini di unità standard di lavoro (ULA)

(3) Numero di occupati in base all'indagine campionaria della Rilevazione Continua delle Forze Lavoro (RCFL).

(4) Stima del tasso di disoccupazione al netto dell'effetto dell'attivazione di nuove forze lavoro incentivate dal reddito di cittadinanza.

Guardando oltre l'anno in corso, il profilo di crescita del PIL reale viene rivisto al ribasso anche per il biennio 2020-2021, sia pure in misura assai meno accentuata che per l'anno in corso. Il sentiero del PIL nominale scende in misura significativa in confronto alla precedente previsione ufficiale, il che riflette anche un abbassamento delle proiezioni del deflatore.

Se si confrontano le nuove previsioni con quelle del DEF 2018, la diversa configurazione delle variabili esogene pesa per la maggior parte della revisione al ribasso. All'interno delle esogene, le prospettive di crescita del resto del mondo e del commercio internazionale meno favorevoli sono il fattore più rilevante per il peggioramento della previsione, soprattutto per il 2019. Pesano anche in senso negativo, e solo fino al 2020, il tasso di cambio ponderato dell'euro e il prezzo del petrolio. Dal 2019 in poi incide negativamente e in misura crescente sulla revisione al ribasso l'elevato livello dello *spread* sui titoli di Stato.

Il tasso di crescita del PIL reale nel 2022, previsto per la prima volta, è cifrato allo 0,9 per cento. Questa previsione tiene conto del fatto che i principali previsori internazionali scontano una decelerazione della crescita mondiale su un orizzonte a tre-quattro anni e che è prassi consolidata quella di far convergere la previsione del PIL verso il tasso di crescita del prodotto potenziale laddove si guardi ad un orizzonte più lungo³.

Per quanto riguarda il PIL nominale, la crescita accelererebbe dall'1,2 per cento nel 2019 al 2,6 per cento nel 2020 e quindi rallenterebbe lievemente al 2,5 per cento nel 2021 e al 2,3 per cento nel 2022.

³ Le principali organizzazioni internazionali stimano un tasso di crescita potenziale del PIL reale italiano compreso fra lo 0,5 (Commissione Europea, previsione per il 2020 nell'Ageing Report 2018) e lo 0,8 per cento (Fondo Monetario Internazionale, Italy 2017 Article IV Consultation). Le questioni relative alla stima del prodotto potenziale secondo la metodologia comunitaria sono discusse nel paragrafo III.2 di questo documento.

La lettura della previsione tendenziale deve tenere conto del fatto che la legislazione vigente, come modificata dalla Legge di Bilancio 2019, prevede un aumento delle aliquote IVA a gennaio 2020 e a gennaio 2021, nonché un lieve rialzo delle accise sui carburanti a gennaio 2020. Secondo stime ottenute con il modello econometrico del Tesoro (ITEM), l'aumento delle imposte indirette provocherebbe una minore crescita del PIL in termini reali e un rialzo dell'inflazione - sia in termini di deflatore del PIL, sia di prezzi al consumo - rispetto ad uno scenario di invarianza fiscale. Questi impatti sarebbero concentrati negli anni 2020 e 2021, ma persisterebbero in minor misura anche nel 2022 tramite la struttura di ritardi di ITEM.

La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio in data 25 marzo 2019.

Venendo alla previsione tendenziale di finanza pubblica, le proiezioni di indebitamento netto per il 2019-2022 sono state riviste alla luce del nuovo quadro macro e dei nuovi dati di consuntivo pubblicati dall'Istat⁴. Nel 2018 il saldo delle Amministrazioni pubbliche ha registrato un deficit del 2,1 per cento del PIL, in discesa dal 2,4 per cento del 2017. Il saldo primario (ovvero escludendo i pagamenti per interessi) si è attestato all'1,6 per cento del PIL, in miglioramento dall'1,4 per cento del 2017. Malgrado la stima del deficit nominale del 2018 sia superiore a quanto indicato nella previsione ufficiale di dicembre (che era pari a -1,9 per cento del PIL), la variazione del saldo strutturale (ovvero corretto per fattori ciclici e misure temporanee) nel 2018 risulta pari a zero, dopo aver registrato un peggioramento di 0,4 punti percentuali nel 2017.

Il rapporto debito/PIL nel 2018 è salito al 132,2 per cento, dal 131,4 del 2017. Tale dinamica è dovuta alla bassa crescita del PIL nominale e, per oltre 0,3 punti, all'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro a fine anno.

Per quanto riguarda il 2019, l'indebitamento netto tendenziale è attualmente previsto al 2,4 per cento del PIL (2,0 per cento del PIL nell'aggiornamento del quadro presentato a dicembre). La revisione al rialzo riflette per 0,4 punti percentuali la minore crescita nominale prevista e per 0,1 punti una diversa valutazione di rimborsi e compensazioni d'imposta, mentre il blocco di due miliardi di spesa pubblica introdotto dalla Legge di Bilancio riduce l'indebitamento netto di circa 0,1 punti. Si ricorda che la norma prevede che la spesa in questione possa essere autorizzata a metà anno solo all'esito del controllo di coerenza dell'andamento dei conti pubblici con l'obiettivo programmatico del 2,0 per cento del PIL.

Il rapporto debito/PIL nel 2019 è stimato al 132,8 per cento del PIL, includendo proventi da privatizzazioni pari all'1 per cento del PIL. Ciò per l'effetto combinato di un differenziale sfavorevole fra costo medio implicito di finanziamento del debito e crescita nominale e una discesa del surplus primario all'1,2 per cento del PIL, dall'1,6 per cento dell'anno scorso.

⁴ Istat, PIL e indebitamento delle AP: aggiornamento, 9 aprile 2019.

Nel corso del triennio 2020-2022, lo scenario di finanza pubblica a legislazione vigente si caratterizza per una discesa del deficit della PA al 2,0 per cento del PIL nel 2020 e all'1,8 per cento nel 2021, per poi chiudere all'1,9 per cento nel 2022. In corrispondenza di questi saldi nominali, il deficit strutturale si amplierebbe di 0,1 punti percentuali nel 2019, ma il rispetto dell'obiettivo in termini di saldo strutturale sarebbe comunque garantito considerando la clausola di flessibilità per eventi eccezionali concordata a fine anno con la Commissione Europea⁵. Esso migliorerebbe quindi di 0,4 punti nel 2020 e 0,2 punti nel 2021, per poi peggiorare di 0,2 punti nel 2022. Il principale motivo per cui i saldi in termini sia nominale che strutturale peggiorerebbero nel 2022 è che la pressione fiscale a legislazione vigente si ridurrebbe di 0,2 punti percentuali mentre la spesa per interessi salirebbe in rapporto al PIL al 3,9 per cento nel 2022 dal 3,7 per cento del 2021 a causa del rialzo previsto dei rendimenti sui titoli di Stato in emissione⁶.

Il rapporto debito/PIL nello scenario tendenziale si ridurrebbe dal 132,8 per cento del 2019 al 131,7 per cento nel 2020, per poi attestarsi al 129,6 per cento nel 2022. La regola del debito non sarebbe soddisfatta né in chiave prospettica, né a posteriori, il che evidenzia la difficoltà di conseguire riduzioni consistenti del rapporto debito/PIL in presenza di bassa crescita nominale, rendimenti reali relativamente elevati e un surplus primario che resterebbe lievemente al di sotto del 2 per cento del PIL anche nell'anno finale della proiezione.

Ciò detto, le proiezioni del rapporto debito/PIL debbono comunque essere contestualizzate, giacché l'attuazione del quadro di finanza pubblica qui tracciato porterebbe probabilmente ad una discesa dei rendimenti sui titoli di Stato, che migliorerebbe sia le stime di deficit, sia quelle relative al rapporto debito/PIL.

I.3 SCENARIO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA E PREVISIONI MACROECONOMICHE UFFICIALI

A fronte delle tendenze sin qui esposte, lo scenario programmatico rivede al rialzo alcune entrate in conto capitale e, al contempo, il rifinanziamento delle cosiddette politiche invariate.

Inoltre, contestualmente alla pubblicazione del presente Programma di Stabilità, il Governo ha approvato due decreti legge contenenti, rispettivamente, misure di stimolo agli investimenti privati e delle amministrazioni territoriali (D.L. 'Crescita') e misure volte a snellire le procedure di approvazione delle opere pubbliche e di progetti di costruzione privati (D.L. 'Sblocca Cantieri'). Le nuove misure sono illustrate in dettaglio nel Programma Nazionale di Riforma. L'impatto complessivo dei due provvedimenti sull'economia viene prudenzialmente stimato in 0,1 punti percentuali di crescita aggiuntiva del PIL reale nel 2019. La crescita del

⁵ L'accordo con la Commissione Europea considera spese di natura eccezionale per 0,18 punti percentuali di PIL, relative ad interventi di contrasto al dissesto idrogeologico e alla messa in sicurezza di viadotti, ponti e gallerie. La clausola di flessibilità deve in realtà essere applicata all'aggiustamento strutturale richiesto dal Patto di Stabilità e Crescita, che per il 2019 è di 0,6 punti percentuali di PIL secondo la Raccomandazione del Consiglio, ma si riduce a 0,25 punti in presenza delle condizioni cicliche illustrate nel presente documento. Cfr. paragrafo III.2 seguente.

⁶ Com'è prassi consolidata, la spesa per interessi viene proiettata in base alle previsioni degli avanzi primari e dei titoli di Stato in scadenza unitamente a livelli di rendimento sui titoli in emissione calcolati come tassi a termine in base alla curva dei rendimenti osservata nel periodo precedente la chiusura della previsione.

PIL nello scenario programmatico risulta pertanto pari allo 0,2 per cento in termini reali e all'1,2 per cento in termini nominali. In confronto alla previsione tendenziale, è soprattutto la componente degli investimenti fissi lordi a spiegare la maggiore crescita del PIL.

L'indebitamento netto programmatico della PA per il 2019 è confermato pari al 2,4 per cento del PIL. Il saldo strutturale peggiorerebbe di 0,1 punti percentuali, ma ciò non costituirebbe una deviazione significativa alla luce delle condizioni cicliche dell'economia e della già menzionata clausola per eventi eccezionali.

Per quanto riguarda il successivo triennio, lo scenario programmatico punta ad un indebitamento netto della PA pari al 2,1 per cento nel 2020 e quindi all'1,8 per cento nel 2021 e all'1,5 per cento nel 2022. Il saldo strutturale migliorerebbe di 0,2 punti percentuali di PIL nel 2020 e di 0,3 all'anno nel 2021 e nel 2022, scendendo dal -1,5 per cento del PIL nel 2019 al -0,8 per cento nel 2022, in linea con una graduale convergenza verso il pareggio strutturale.

Lo scenario programmatico sconta maggiori investimenti pubblici in confronto al tendenziale, in misura crescente nel corso del triennio (le proiezioni a legislazione vigente già scontano un notevole aumento degli investimenti pubblici nel 2020). Gli investimenti pubblici salirebbero dal 2,1 per cento del PIL registrato nel 2018 fino al 2,6 per cento del PIL nel 2021 e 2022.

La legislazione vigente in materia fiscale viene confermata nell'attesa di definire misure alternative nel corso dei prossimi mesi, in preparazione della Legge di Bilancio 2020. Si prevedono, inoltre, aumenti aggiuntivi delle entrate nel 2021 e nel 2022, che deriverebbero principalmente da misure volte a rafforzare il contrasto all'evasione fiscale.

In aggiunta alle misure dal lato delle entrate, sarà anche attuato un programma di revisione organica della spesa pubblica, con effetti crescenti nel tempo.

TAVOLA I.2: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO SINTETICO (1) (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2018	2019	2020	2021	2022
PIL	0,9	0,2	0,8	0,8	0,8
Deflatore PIL	0,8	1,0	2,0	1,8	1,6
Deflatore consumi	1,1	1,0	2,3	1,9	1,6
PIL nominale	1,7	1,2	2,8	2,6	2,3
Occupazione ULA (2)	0,8	-0,1	0,3	0,6	0,5
Occupazione FL (3)	0,8	-0,2	0,1	0,6	0,6
Tasso di disoccupazione	10,6	11,0	11,1	10,7	10,4
Tasso di disoccupazione al netto dell'effetto attivazione (4)	10,6	10,5	9,6	9,0	8,8
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Occupazione espressa in termini di unità standard di lavoro (ULA).

(3) Numero di occupati in base all'indagine campionaria della Rilevazione Continua delle Forze Lavoro (RCFL).

(4) Stima del tasso di disoccupazione al netto dell'effetto dell'attivazione di nuove forze lavoro incentivate dal reddito di cittadinanza.

Lo snellimento delle procedure per appalti pubblici e costruzioni private e il più elevato livello degli investimenti pubblici del quadro programmatico, pur in presenza di misure di copertura finanziaria, assicurano un differenziale positivo di crescita del PIL in confronto allo scenario tendenziale pari a 0,2 punti percentuali nel 2020 e 0,1 punti nel 2021. Solo nell'ultimo anno della previsione, il 2022, la crescita del PIL risulterebbe inferiore a quella tendenziale per 0,1 punti percentuali, in ragione di un obiettivo di deficit più sfidante.

Per quanto riguarda l'osservanza delle regole di bilancio nazionali e del Patto di Stabilità e Crescita (PSC), si segnala la deviazione registrata nel 2018, anno in cui, come si è sopra illustrato, il saldo strutturale è rimasto invariato, a fronte di un miglioramento di 0,3 punti percentuali che il precedente Governo aveva negoziato con la Commissione Europea⁷. Quanto al 2019, considerato che le previsioni del Governo stimano una crescita inferiore a quella potenziale e un output gap negativo per più di 1,5 punti percentuali (-1,7 per la precisione), il miglioramento del saldo strutturale richiesto dal PSC sarebbe pari a 0,25 punti percentuali. Sottraendo da tale valore la clausola di 0,18 punti riconosciuta per eventi eccezionali, si ottiene un miglioramento richiesto di 0,07 punti. Rispetto a questo *benchmark*, la previsione di variazione del saldo strutturale del 2019 non è in deviazione significativa.

Infine, come descritto in dettaglio nel paragrafo III.2 di questo documento, gli obiettivi programmatici qui tracciati sono in linea con il dettato del PSC pur puntando in media a miglioramenti del saldo strutturale più contenuti in confronto ad un'interpretazione letterale delle regole.

Il rapporto debito/PIL nello scenario programmatico è previsto salire dal 132,2 per cento del 2018 al 132,6 per cento a fine 2019. Una graduale discesa è invece prevista per il prossimo triennio, al 131,3 per cento nel 2020, 130,2 per cento nel 2021 e infine al 128,9 per cento nel 2022.

La sostanziale *compliance* del programma di finanza pubblica qui tracciato con il braccio preventivo del PSC costituirà un fattore rilevante per la valutazione dell'osservanza della regola del debito da parte dell'Italia, che la Commissione Europea dovrà effettuare sulla base del consuntivo 2018.

⁷ Il braccio preventivo del PSC avrebbe richiesto che, date le condizioni cicliche in cui l'Italia si trovava nel 2018, il saldo strutturale migliorasse di 0,6 punti percentuali. Nel 2017 la Commissione Europea decise tuttavia di applicare un margine di discrezionalità nel formulare la propria raccomandazione per la Raccomandazione del Consiglio relativa al 2018. Da ciò derivò l'indicazione di un miglioramento dello 0,3 per cento per il 2018.

TAVOLA I.3: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
QUADRO PROGRAMMATICO						
Indebitamento netto	-2,4	-2,1	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5
Saldo primario	1,4	1,6	1,2	1,5	1,9	2,3
Interessi	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,8
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-1,1	-0,8
Variazione del saldo strutturale	-0,4	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,3
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	131,4	132,2	132,6	131,3	130,2	128,9
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,0	128,8	129,4	128,1	127,2	125,9
Proventi da privatizzazioni	0,0	0,0	1,0	0,3	0,0	0,0
QUADRO TENDENZIALE						
Indebitamento netto	-2,4	-2,1	-2,4	-2,0	-1,8	-1,9
Saldo primario	1,4	1,6	1,2	1,6	1,9	2,0
Interessi	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,9
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,4	-1,5	-1,6	-1,2	-1,0	-1,2
Variazione del saldo strutturale	-0,4	0,0	-0,1	0,4	0,2	-0,2
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	131,4	132,2	132,8	131,7	130,6	129,6
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,0	128,8	129,5	128,5	127,6	126,6
MEMO: Aggiornamento del Quadro di Finanza Pubblica (dicembre 2018)						
Indebitamento netto tendenziale		-1,9	-2,0	-1,8	-1,5	
Indebitamento netto strutturale (2)		-1,1	-1,3	-1,2	-1,0	
Debito pubblico (4)		131,7	130,7	129,2	128,2	
MEMO: Nota Aggiornamento del DEF 2018 (settembre 2018)						
Indebitamento netto	-2,4	-1,8	-2,4	-2,1	-1,8	
Saldo primario	1,4	1,8	1,3	1,7	2,1	
Interessi	3,8	3,6	3,7	3,8	3,9	
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,1	-0,9	-1,7	-1,7	-1,7	
Variazione del saldo strutturale	-0,2	0,2	-0,8	0,0	0,0	
Debito pubblico (5)	131,2	130,9	130,0	128,1	126,7	
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)</i>	<i>1727,4</i>	<i>1757,0</i>	<i>1777,9</i>	<i>1823,3</i>	<i>1868,9</i>	<i>1914,5</i>
<i>PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1.000)</i>	<i>1727,4</i>	<i>1757,0</i>	<i>1778,6</i>	<i>1828,4</i>	<i>1875,5</i>	<i>1918,9</i>

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al netto delle una tantum e della componente ciclica.

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2018 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, "Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito del 15 marzo 2019). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 1,0 per cento del PIL nel 2019, 0,3 per cento del PIL nel 2020 e 0 nei successivi anni. Inoltre si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,1 per cento del PIL per ciascun anno dal 2019 al 2021. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

(4) Al lordo delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e ulteriori risparmi destinati al Fondo ammortamento pari all'1,0 per cento del PIL nel 2019 e allo 0,3 per cento del PIL nel 2020.

(5) Al lordo delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e ulteriori risparmi destinati al Fondo ammortamento pari allo 0,3 per cento del PIL nel 2019 e nel 2020.

A completamento della manovra di bilancio, il Governo conferma i disegni di legge già indicati nel precedente documento programmatico e indica, altresì, quali disegni di legge collegati alla manovra di finanza pubblica per il 2020 i seguenti:

- Disegno di Legge di delega al Governo per l'adozione di disposizioni per il contrasto della violenza in occasione di manifestazioni sportive (Atto Camera 1603);
- Disegno di Legge recante deleghe al Governo per il miglioramento della PA (Atto Senato 1122).

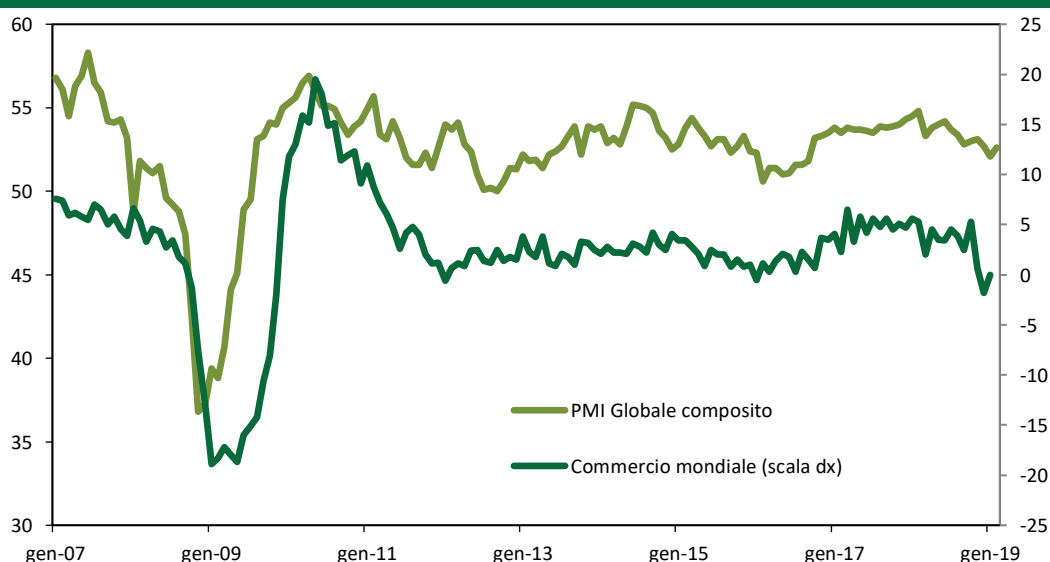
II. QUADRO MACROECONOMICO

II.1 L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

L'andamento dell'economia mondiale nel 2018 è stato caratterizzato da un rallentamento della crescita dovuto principalmente ad un minor dinamismo del commercio internazionale, che aveva invece giocato un ruolo fortemente propulsivo nell'anno precedente.

Il rallentamento è stato innescato principalmente dall'acuirsi delle tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina che, unitamente all'emergere di tensioni geopolitiche in altri rilevanti paesi e all'accresciuta instabilità socio-economica all'interno di alcuni paesi emergenti, hanno fortemente condizionato il clima di fiducia degli operatori economici e nei mercati finanziari portando all'adozione di strategie attendiste rispetto ai programmi di investimento in un contesto di crescente incertezza. Nella seconda metà dello scorso anno tali sviluppi hanno cominciato a dispiegare i loro effetti sulla domanda interna dei principali Paesi attraverso un sensibile calo degli investimenti e una moderazione dei consumi. Conseguentemente, l'attività manifatturiera, soprattutto quella rivolta alla produzione di beni di investimento, ha subito una battuta d'arresto, facendo risultare particolarmente esposte quelle economie che, come nel caso della Germania, sono tuttora altamente specializzate nel settore industriale.

FIGURA II.1: PMI GLOBALE COMPOSITO E COMMERCIO MONDIALE (indice; var. % a/a scala dx)



Fonte: CPB e Markit.

Le prospettive per l'industria rimangono deboli anche per l'anno in corso: l'indice PMI composito globale, esclusa l'area dell'euro, ha continuato a registrare una contrazione della produzione dell'attività manifatturiera, specie in quei paesi il cui ciclo economico appare ormai maturo. Appare più resiliente il settore dei servizi che ha comunque registrato una moderazione rispetto allo scorso anno e si attesta negli ultimi mesi poco al di sopra della soglia di espansione.

Secondo le ultime stime ufficiali del Fondo Monetario Internazionale, la crescita mondiale nel 2018 si sarebbe fermata al 3,6 per cento, dal 3,8 per cento registrato nell'anno precedente, con effetti negativi sull'anno in corso per effetto dell'accentuarsi del rallentamento nella seconda parte del 2018. Di conseguenza, le proiezioni aggiornate per il 2019, frutto del susseguirsi di revisioni al ribasso, prefigurano un'espansione più contenuta, al 3,3 per cento, legata principalmente all'indebolimento del ciclo nei Paesi avanzati (all'1,8 per cento, dal 2,2 per cento nel 2018).

Negli ultimi due anni l'economia statunitense ha beneficiato degli effetti di un forte stimolo fiscale avviatosi, peraltro, in una fase avanzata del ciclo espansivo. Tuttavia, in chiusura dello scorso anno si sono manifestati i primi segnali di affievolimento, prefigurando il rischio che il 2019 sia per gli Stati Uniti un anno di raffreddamento economico con un pesante debito pubblico in eredità. Nel 2018 l'economia statunitense ha continuato ad espandersi al ritmo sostenuto del 2,9 per cento, un tasso molto prossimo all'obiettivo governativo del 3 per cento, grazie al robusto contributo degli investimenti e all'incremento dei consumi, che hanno beneficiato di un mercato del lavoro in ottime condizioni con un tasso di disoccupazione stabile ai minimi storici intorno al 4 per cento. Anche le pressioni inflazionistiche sono rimaste sostanzialmente contenute grazie alla moderazione dei prezzi dei prodotti energetici che hanno portato l'inflazione al consumo ad attestarsi intorno all'1,7 per cento in chiusura d'anno. Tuttavia, il ritmo di crescita nella seconda metà del 2018 ha rallentato, offrendo minore slancio alle prospettive per l'anno in corso: nel 4T del 2018, il PIL è cresciuto su base annuale del 2,2 per cento, lievemente al di sotto delle attese e in decelerazione rispetto al risultato dei trimestri precedenti (rispettivamente 3,4 per cento nel 3T e 4,2 per cento nel 2T).

In quest'ottica la previsione del FMI indica una moderazione della crescita statunitense per l'anno in corso al 2,3 per cento, con un ulteriore rallentamento all'1,9 per cento nel 2020. Tali aspettative sono giustificate principalmente dall'affievolirsi dello stimolo indotto dalla politica fiscale degli ultimi due anni: il *Congressional Budget Office* (CBO) statunitense prevede un rallentamento del tasso di crescita dell'economia americana di 0,8pp per quest'anno e di ulteriori 0,6pp nell'anno successivo, indicando quali fattori di debolezza sia la diminuzione degli investimenti del settore privato, sia l'ampia riduzione della spesa federale, a partire dall'ultimo trimestre dell'anno in corso, prevista a legislazione vigente. Inoltre, secondo le valutazioni dello stesso CBO, già dallo scorso anno l'economia americana sta crescendo al di sopra del suo livello potenziale, generando pressioni al rialzo su salari, prezzi e tassi di interesse.

D'altra parte, il potenziale di crescita dell'economia americana potrebbe beneficiare del rimpatrio dei capitali delle multinazionali statunitensi incentivato dalla riforma fiscale: nel corso del 2018 si è registrato un calo di oltre 360 miliardi di dollari degli utili reinvestiti dalle multinazionali americane rispetto all'anno precedente, che ha rappresentato la causa principale dell'ampia contrazione dei flussi di FDI verso le economie avanzate nel medesimo periodo (-40 per cento)¹. Il guadagno effettivo in termini di ampliamento del potenziale di crescita dipenderà in ogni caso da come le multinazionali stesse decideranno di impiegare su territorio nazionale i capitali rimpatriati.

Le preoccupazioni innescate sui mercati finanziari da aspettative rialziste sui tassi di interesse in relazione alla sostenibilità dell'elevato debito pubblico federale sono state calmierate dalla decisione della FED di riconsiderare il sentiero di normalizzazione della politica monetaria: discostandosi dai due rialzi dei tassi di policy inizialmente previsti per l'anno in corso, il consenso all'interno del FOMC (il comitato che decide la politica monetaria) si è spostato verso il mantenimento dell'attuale livello del *Fed funds rate* al 2,25-2,5 per cento, annunciando che la normalizzazione del proprio bilancio terminerà il prossimo settembre, quando raggiungerà un valore di poco superiore ai 3.500 miliardi di dollari.

Sempre sul fronte delle economie avanzate, anche in Europa stanno emergendo, in misura anche più marcata, segnali di rallentamento del ciclo economico, con la crescita del PIL che si è fermata all'1,8 per cento nel 2018 rispetto al 2,3 per cento del 2017. Già a partire dai primi mesi dello scorso anno si è assistito ad un progressivo deterioramento della performance delle principali economie dell'area, innescato inizialmente dal venir meno della spinta propulsiva del commercio estero e trasferitosi nel corso dei mesi sulla domanda interna, soprattutto di investimenti privati. Poiché la moderazione ha riguardato principalmente il settore manifatturiero, a fronte di una dinamica più resiliente dei servizi, ne sono risultati maggiormente interessati paesi, quali la Germania e l'Italia, le cui economie sono a trazione industriale. Il clima di fiducia degli operatori economici europei e le relative scelte di investimento sono stati poi fortemente condizionati dall'incertezza che ha accompagnato gli sviluppi dell'uscita del Regno Unito dall'UE, ancora in corso di definizione.

Sul piano della politica monetaria, a fine 2018 si è conclusa la fase di espansione del bilancio della Banca Centrale Europea (BCE) mediante il programma di *Quantitative Easing* (QE), sebbene l'Istituto abbia confermato l'impegno a reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza per un prolungato periodo di tempo, ovvero anche successivamente alla data del primo aumento dei tassi di policy. In presenza di segnali di indebolimento ciclico e di un tasso di inflazione persistentemente al di sotto dell'obiettivo del due per cento, soprattutto nella componente 'sottostante' (ovvero al netto degli alimentari freschi e dell'energia), la BCE ha risposto variando la *forward guidance* (ovvero le indicazioni che fornisce ai mercati circa la tempistica di un eventuale rialzo dei tassi) e annunciando nuove operazioni di rifinanziamento a lungo termine. Secondo le ultime dichiarazioni del Consiglio direttivo, un eventuale rialzo dei tassi di policy non avverrà prima della fine di quest'anno e comunque fintanto che si riterrà necessario garantire un ampio

¹ UNCTAD "Investment Trade Monitor", gennaio 2019.

grado di accomodamento monetario. Inoltre, un supporto alla crescita sarà garantito anche attraverso nuove operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO III), a partire da settembre 2019 e ogni tre mesi fino a marzo 2021, con scadenza a due anni, finalizzate a preservare condizioni favorevoli per il credito bancario.

Le ultime indagini sul clima di fiducia degli operatori indicano che nel breve termine l'area dell'euro rimarrà in una condizione di crescita lenta. Nei primi tre mesi del 2019 le indagini PMI segnalano, infatti, una contrazione del manifatturiero nei principali Paesi dell'area, che sembra destinata a protrarsi anche nel trimestre successivo e che non trova più compensazione adeguata nella tenuta del terziario: l'indicazione che desta maggiore preoccupazione risiede nell'impatto che la contrazione degli ordini inizia ad avere sui piani di investimento e sulle decisioni occupazionali delle imprese.

D'altra parte, tenuto conto che sulla performance degli ultimi mesi hanno inciso in misura rilevante fattori specifici e potenzialmente temporanei, quali lo shock sul comparto automobilistico indotto dalla revisione delle norme antiinquinamento e le tensioni sociali in Francia, in assenza di nuovi fattori esogeni, le economie europee potrebbero mostrare nei prossimi mesi una maggiore resilienza. È questo il caso dell'economia tedesca, di recente fortemente penalizzata dalla dinamica del settore auto, ma ancorata alla robusta tenuta dei suoi fondamentali: dopo mesi in peggioramento, a marzo l'indagine IFO, rilevazione diretta presso le imprese, pur confermando la debolezza del manifatturiero, lascia intravedere spazi di recupero per i prossimi mesi, con aspettative degli operatori di nuovo in miglioramento. Nel complesso le attese sono quindi orientate su scenari di crescita ancora modesta nell'anno in corso, con una graduale stabilizzazione del ciclo negli anni successivi. In prospettiva, le stime di crescita tracciate dal FMI indicano una moderazione della crescita dell'area dell'euro nell'anno in corso (all'1,3 per cento) e una leggera ripresa per il 2020 (1,5 per cento).

Si protraggono, invece, anche nel 2019 le pressioni sulla crescita globale esercitate dal rallentamento delle principali economie asiatiche. In particolare la Cina cattura l'attenzione degli osservatori, le cui aspettative già da tempo sono orientate verso un graduale raffreddamento del secondo motore economico mondiale. Nel corso del 2018, la dinamica del PIL cinese ha manifestato una graduale moderazione, più accentuata nella seconda parte dell'anno, che ha condotto ad una crescita media annua del 6,6 per cento dal 6,8 per cento del 2017 (risultato rivisto al ribasso dall'Istituto nazionale di statistica dall'iniziale 6,9 per cento). Si tratta del tasso di crescita medio annuo più basso dal 1990, sebbene lievemente superiore al target fissato ad inizio anno dal Governo (6,5 per cento). Su tale risultato ha indubbiamente inciso l'inasprirsi delle relazioni commerciali con gli Stati Uniti che, sia pure in misura più contenuta di quanto inizialmente annunciato, si è tradotto l'anno scorso in un progressivo inasprimento dei dazi sui beni di importazione.

Inoltre, la domanda interna e, in particolare, gli investimenti, hanno risentito della politica fiscale restrittiva per la riduzione dell'indebitamento, del controllo più rigoroso sull'iter di approvazione dei progetti di investimento pubblico a livello locale e della stretta sulle c.d. "shadow banks", entità di intermediazione esterne al circuito finanziario ufficiale, molto esposte in termini di rischi di credito. L'insieme di queste misure ha depresso la domanda interna portando la Banca

centrale ad intervenire ad inizio 2019 per riequilibrare il mercato e favorire l'erogazione di credito al settore privato attraverso un duplice canale. Da un lato, è stata disposta una forte iniezione di liquidità nel sistema bancario per la cifra record di 560 miliardi di yuan (83 miliardi di dollari); dall'altro, con il quinto intervento consecutivo in dodici mesi, è stata apportata una riduzione di 100 punti base dei coefficienti di riserva obbligatoria delle banche che dovrebbe aver liberato oltre cento miliardi di dollari per nuovi prestiti.

Anche la politica fiscale garantirà sostegno all'attività economica cinese: secondo quanto annunciato dal Premier Li Keqiang in apertura del Congresso nazionale del popolo, il taglio delle tasse e il sostegno all'occupazione, sotto pressione per la trasformazione dei processi produttivi, saranno due dei pilastri portanti delle strategie di politica economica per il prossimo futuro: l'obiettivo è la riduzione dell'imposizione fiscale a carico delle imprese affiancato al taglio dell'imposta sul valore aggiunto. Un ulteriore contributo arriverà dalle amministrazioni locali che potranno emettere nuovo debito per finanziare le infrastrutture. Nel complesso, le proiezioni dei principali previsori internazionali rimangono positive, prefigurando una graduale moderazione della crescita verso livelli sostenibili di medio-lungo periodo cui la Cina dovrebbe convergere anche grazie al graduale allineamento dei salari.

Anche il Giappone, la cui economia aveva ripreso slancio nel 2017 chiudendo in accelerazione di 0,8pp rispetto all'anno precedente, ha registrato un rallentamento della crescita del PIL che si stima si sia fermata allo 0,8 per cento nel 2018, accusando l'impatto dei pesanti disastri naturali che hanno colpito il Paese compromettendo l'attività economica nella seconda parte dell'anno. L'economia nipponica è peraltro tra quelle che maggiormente stanno risentendo delle tensioni commerciali internazionali: già dall'autunno dello scorso anno la flessione della domanda estera da parte della Cina sta danneggiando sensibilmente la dinamica dell'export nipponico con ripercussioni significative sull'attività industriale.

Secondo le più recenti indagini sul clima di fiducia delle imprese giapponesi, emerge una crescente preoccupazione degli operatori circa la riduzione degli ordini dalla Cina che sta portando ad un rallentamento complessivo degli investimenti produttivi, molti dei quali posposti o ridimensionati, soprattutto nel campo della robotica e dei macchinari industriali. In prospettiva, aumentano i timori che il rallentamento possa interessare anche i prossimi mesi, quando anche la politica fiscale potrebbe incidere negativamente sul ciclo economico essendo in programma un aumento delle imposte sui consumi che potrebbe portare ad una moderazione anche della domanda interna.

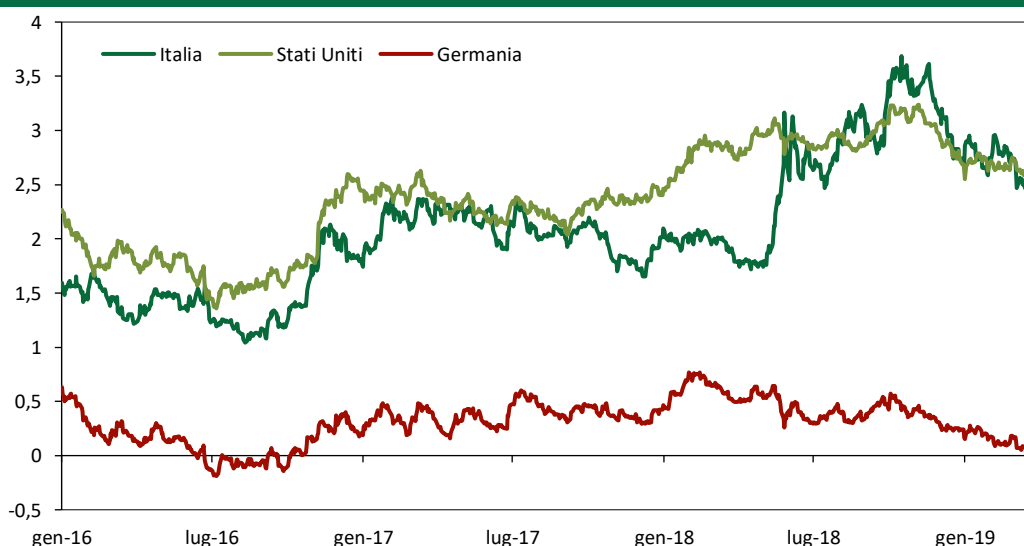
In questo contesto, sia il Governo che la Banca centrale hanno rivisto in peggioramento le proprie aspettative di crescita per l'anno in corso, pur senza esplicitare l'ipotesi di un rischio recessione. Sul fronte della politica monetaria questo si è tradotto nella conferma di una policy ancora accomodante, a tassi invariati e con l'impegno di ulteriori interventi qualora la dinamica economica dovesse richiederlo. Sul fronte della politica fiscale, già con il progetto di bilancio per l'anno in corso, il Governo si è impegnato ad adottare politiche espansive, rinviando al 2025 l'obiettivo di avanzo primario: per gli anni 2019-2020, infatti, l'impatto sul deficit - e conseguentemente anche quello macroeconomico - della stretta derivante dall'aumento dell'imposta sui consumi in programma ad ottobre sarà sostanzialmente neutralizzato dalla decisione di utilizzare metà delle maggiori

entrate per nuovi programmi di spesa. Le aspettative per l'anno in corso restano quindi nel complesso favorevoli, indicando una nuova accelerazione del tasso di crescita intorno all'1 per cento, grazie al contributo della domanda interna che dovrebbe beneficiare sia di nuove agevolazioni fiscali, sia dell'incremento dei salari, già avviato nella seconda metà del 2018 per effetto dei più ristretti margini di capacità produttiva.

A livello globale, quindi, le strategie di politica fiscale si differenzieranno in base alle condizioni congiunturali specifiche dei singoli Paesi, ma in nessun caso si prospettano interventi restrittivi di portata tale da pregiudicare l'espansione economica. Anche negli Stati Uniti, dove la riforma tributaria introdotta lo scorso anno ha di fatto più che esaurito lo spazio fiscale disponibile, si prevede² una politica di bilancio che potrà risultare moderatamente restrittiva solo nell'ultima parte dell'anno per effetto di una riduzione dei finanziamenti federali prevista a legislazione vigente. Verosimilmente, il Governo in carica punterà a conservare per l'inizio del prossimo anno i margini di manovra fiscale ancora disponibili in modo da poterli utilizzare con un timing utile a fornire un volano per la campagna elettorale delle prossime presidenziali 2020.

D'altro canto, anche la politica monetaria dovrebbe risultare nel complesso accomodante, tenuto conto della rimodulazione della strategia della FED e della conferma dell'attuale *stance* da parte di tutte le altre principali Banche centrali. Ciò alleggerisce anche le pressioni sui Paesi emergenti le cui economie, nel corso del 2018, hanno fortemente risentito dell'apprezzamento del dollaro innescato dai rialzi dei tassi di policy stabiliti dalla FED. L'atteggiamento accomodante delle Banche centrali sembra aver anche esercitato un effetto di forte stabilizzazione dei mercati, la cui volatilità resta tutto sommato contenuta nonostante i segnali negativi offerti dagli indicatori macroeconomici.

FIGURA II.2: RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO A 10 ANNI



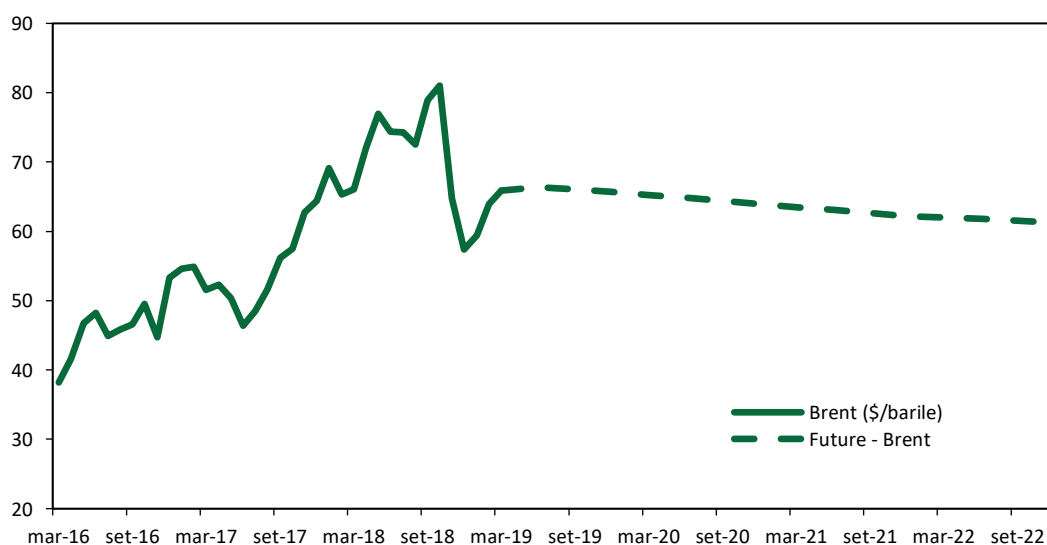
Fonte: Bloomberg.

² CBO, "The Budget and Economic Outlook: 2019 to 2029", gennaio 2019.

La politica monetaria accomodante è resa possibile anche da tassi di inflazione che in apertura d'anno risultano bassi in pressoché tutte le economie avanzate per effetto di una sensibile riduzione del costo dei beni energetici, materializzatasi già negli ultimi mesi dello scorso anno, nonché come riflesso del rallentamento economico complessivo. In quasi tutti i Paesi, infatti, l'inflazione al consumo si attesta su livelli ben lontani dai target delle principali Banche centrali. Fanno eccezione soltanto gli Stati Uniti ed il Regno Unito, dove la crescita dei prezzi al consumo si sta attestando in media su livelli superiori al 2 per cento. D'altra parte, in tutte le economie avanzate la crescita dei salari si mantiene modesta, nonostante in molti di essi, in primis gli Stati Uniti, il mercato del lavoro abbia raggiunto risultati positivi ai massimi storici. Anche nei Paesi emergenti, l'inflazione, dopo un picco raggiunto non più tardi dello scorso ottobre, è crollata ai livelli minimi degli ultimi dieci anni come conseguenza del rallentamento economico globale. Ciò ha innescato aspettative di ribassi dei tassi di policy da parte delle Banche centrali, in primis in Paesi quali Russia e Messico, dopo i rialzi che sono stati introdotti nell'autunno dello scorso anno in concomitanza del picco di inflazione e di alcuni deprezzamenti localizzati.

Per quanto riguarda il mercato dei prodotti energetici e delle *commodities*, nel corso del 2018, dopo un'iniziale risalita dei prezzi dei combustibili, si è riscontrata una sensibile decelerazione, più accentuata sul finire dell'anno, per effetto di molteplici fattori. Da un lato, infatti, hanno esercitato pressioni al ribasso fattori di offerta quali lo scudo temporaneo concesso dagli Stati Uniti per otto grandi importatori di greggio rispetto alle sanzioni imposte all'Iran e la produzione record statunitense di shale oil; dall'altro, il rallentamento congiunturale ha prodotto una moderazione della domanda mondiale. A partire dall'inizio dell'anno, tuttavia, si sta manifestando nuovamente una tendenza al rialzo per effetto principalmente di restrizioni all'offerta derivanti dalla crisi in Venezuela e dal perdurare delle tensioni con l'Iran, rispetto al quale lo scudo temporaneo dalle sanzioni scadrà il prossimo 4 maggio.

FIGURA II.3: PREZZO DEL BRENT E FUTURES



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Le tensioni che avevano interessato i mercati finanziari nel 2018, in particolare fino all'autunno dello scorso anno, sono sensibilmente rientrate dopo i recenti annunci di politica monetaria da parte delle Banche centrali dei principali Paesi avanzati che, come detto, si sono posizionate su un percorso molto più graduale di normalizzazione monetaria. Ciò ha offerto ossigeno anche ai Paesi emergenti i cui rendimenti sui titoli di debito sovrano e i relativi spread con i Paesi avanzati stanno gradualmente rientrando dopo i picchi registrati negli ultimi mesi del 2018. A seguito della flessione, le curve dei tassi si sono appiattite; in particolare quella degli Stati Uniti mostra ora una inclinazione leggermente negativa, andamento che normalmente denota prospettive di recessione. Tenuto conto della sostanziale stabilità degli indicatori di volatilità finanziaria sembra che al momento i mercati siano più focalizzati sulla *stance* accomodante della politica monetaria piuttosto che sul rischio di un rallentamento molto più accentuato o di recessione.

Rischi per la previsione

Negli ultimi mesi si è assistito ad un progressivo deterioramento delle aspettative degli osservatori internazionali, con uno sbilanciamento sempre più marcato al ribasso degli scenari di rischio. D'altra parte, dai più recenti segnali dal mondo economico sembra ravvisarsi un quadro meno fosco di quello che si prospettava negli ultimi mesi dello scorso anno. Di fatto, si osserva una situazione di incertezza tale da rendere più bilanciati gli scenari di rischio futuri.

L'incertezza sull'evoluzione del commercio internazionale continua a pesare sulle scelte di investimento e di produzione delle imprese. Se da un lato il 2019 si è aperto con segnali di distensione tra Stati Uniti e Cina, si teme che nel prossimo futuro possa materializzarsi un peggioramento dei rapporti commerciali tra l'America e l'Europa.

Le aspettative circa una dinamica più debole della domanda globale sono influenzate anche dalle preoccupazioni per un rallentamento a ritmi più rapidi del previsto delle principali economie mondiali, Stati Uniti, Cina e Europa. Tuttavia, gli ultimi dati macroeconomici per la Cina mostrano una tenuta della domanda interna e, per quanto riguarda l'export, una riorganizzazione dei flussi commerciali in area asiatica, che potrebbero determinare una maggiore stabilizzazione. La dinamica del PIL cinese dovrebbe inoltre beneficiare di politiche monetarie e fiscali nettamente favorevoli.

Rispetto al rallentamento dell'area euro, le prospettive sono di una moderazione della crescita ma i rischi di una vera e propria recessione appaiono relativamente contenuti: qualora si assistesse ad un recupero del commercio internazionale grazie ai progressi nelle trattative internazionali, la ripresa della domanda estera potrebbe supportare nuovamente le economie europee finora maggiormente penalizzate. D'altra parte, gli strumenti di politica monetaria ancora nell'effettiva disponibilità della BCE sono oggi molto più limitati di quelli che risultavano disponibili al momento della crisi dei debiti sovrani.

Sul piano dei mercati finanziari, le fibrillazioni registrate in chiusura del 2018 sono rientrate dopo gli annunci della BCE e, soprattutto, della FED. Tuttavia, se il rallentamento economico in atto dovesse risultare peggiore di quanto attualmente atteso o eventi imprevedibili portassero ad un repentino cambio delle aspettative, ciò potrebbe innescare brusche e pericolose correzioni sui mercati finanziari.

II.2 ECONOMIA ITALIANA

Nel 2018 l'economia italiana è cresciuta dello 0,9 per cento, in rallentamento rispetto all'anno precedente. Il PIL, dopo la modesta crescita del primo trimestre 2018 (0,2 per cento t/t), ha rallentato ulteriormente nel secondo trimestre (0,1 per cento t/t) per poi riportare una crescita lievemente negativa nella seconda metà dell'anno (-0,1 per cento t/t nel terzo e nel quarto trimestre). La domanda interna al netto delle scorte ha continuato ad espandersi, seppur a tassi inferiori rispetto al 2017, mentre le scorte hanno fornito un contributo nullo. Le esportazioni nette hanno invece sottratto 0,1 punti percentuali alla crescita per effetto delle tensioni commerciali globali.

Nel dettaglio delle componenti, la crescita dei consumi privati si è più che dimezzata (0,6 per cento da 1,5 per cento) nonostante la dinamica sostenuta del reddito disponibile reale, sospinta dai rinnovi contrattuali del comparto pubblico e le favorevoli condizioni di accesso al credito. La propensione al risparmio è infatti aumentata nel corso dell'anno raggiungendo un picco massimo nel 2T18 (8,5 per cento da 7,8 del 1T18) per poi scendere gradualmente e collocarsi al 7,6 per cento nel 4T18. In media la propensione al risparmio si attesta all'8,0 per cento, un valore inferiore alla media degli ultimi 10 anni (9,0 per cento). Sul rallentamento dei consumi può aver inciso la riduzione della ricchezza, che nel 4T18 ha subito una contrazione di circa 130 miliardi rispetto al 3T18; evidenze empiriche indicano infatti che variazioni della ricchezza finanziaria hanno un impatto sui consumi delle famiglie³.

La situazione patrimoniale delle famiglie resta solida: il debito delle famiglie nel terzo trimestre del 2018 risultava stabile al 61,3 per cento del reddito disponibile, un livello nettamente inferiore alla media dell'area euro (94,8 per cento).⁴ La sostenibilità del debito è stata favorita anche dal permanere di bassi tassi di interesse.

Con riferimento alla tipologia di spesa, la crescita del consumo dei beni ha eguagliato quella dei servizi (0,7 per cento). All'interno della categoria dei beni rallentano quelli durevoli mentre crescono più dello scorso anno i semidurevoli. I beni non durevoli si riducono rispetto allo scorso anno per effetto delle maggiori pressioni inflazionistiche.

È proseguita l'espansione degli investimenti (3,4 per cento), grazie alla tenuta registrata in media nella prima parte dell'anno. In controtendenza rispetto agli anni precedenti, si è fortemente ridimensionato il contributo della componente dei mezzi di trasporto in seguito alla contrazione del mercato dell'auto, che aveva trainato la ripresa negli anni precedenti. L'industria dell'auto e della componentistica italiana, che coinvolge più di 250.000 addetti (tra diretti e indiretti) e quasi 6000 imprese⁵, nel 2018 ha infatti registrato un calo della produzione rispetto all'anno precedente (-3,4 per cento), così come a un calo del fatturato e degli ordinativi (rispettivamente -2,1 per cento e -2,4 per cento).

³ In particolare la propensione marginale al consumo risente maggiormente di un calo o aumento della ricchezza finanziaria rispetto a variazioni della ricchezza reale. Si veda ad esempio Bassanetti A., Zollino F. (2010) *The Effects of Housing and Financial Wealth on Personal Consumption: Aggregate Evidence for Italian Households*. In: de Bandt O., Knetsch T., Peñalosa J., Zollino F. (eds) *Housing Markets in Europe*. Springer, Berlin, Heidelberg

⁴ Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, gennaio 2019.

⁵ Fonte: ANFIA

Gli investimenti in macchinari hanno rallentato il ritmo di crescita rispetto al 2017. Con riferimento al settore delle costruzioni, si è assistito ad un'accelerazione rispetto al 2017; gli investimenti in costruzioni sono stati trainati dalle abitazioni, mentre è risultato modesto l'incremento di quelli di natura infrastrutturale. Gli investimenti in abitazioni sono stati a loro volta sospinti dall'attività di recupero del patrimonio abitativo (manutenzione straordinaria) che arrivano oramai a rappresentare il 37 per cento del valore degli investimenti in costruzioni.⁶

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, i prezzi delle abitazioni sono tornati in territorio negativo. Le rilevazioni più recenti⁷ confermano che le quotazioni nel quarto trimestre del 2018 hanno continuato a ridursi (-0,2 per cento) e risultano più basse dello 0,6 per cento in confronto al corrispondente periodo del 2017. Nel complesso, i prezzi delle abitazioni esistenti sono scesi dell'1,0 per cento nel 2018, mentre quelli delle nuove abitazioni sono aumentati dell'1,0 per cento.⁸ Le compravendite, che probabilmente hanno risentito positivamente della riduzione dei prezzi, hanno mostrato una contestuale ripresa nel corso del 2018.

Il settore delle costruzioni - in particolare quello immobiliare - resta un driver importante per la ripresa dell'economia, anche in ragione delle positive ricadute su consumi e occupazione. Inoltre, l'andamento delle quotazioni immobiliari ha un effetto diretto sulla ricchezza delle famiglie. I dati sulle consistenze di attività non finanziarie mostrano come le abitazioni costituiscano la quasi totalità della ricchezza reale delle famiglie⁹; un recupero delle quotazioni potrebbe avere un effetto favorevole sui consumi.

La domanda estera è risultata invece indebolita dal rallentamento degli scambi mondiali legato alle tensioni commerciali causate dall'inasprimento dei dazi all'importazione. Dopo il brusco calo nel 1T18, legato probabilmente all'incertezza derivante dall'annuncio dei dazi, le esportazioni sono tornate in territorio positivo ma senza raggiungere i picchi dell'anno precedente. Le importazioni hanno anch'esse rallentato in seguito all'indebolimento della domanda interna e in particolare del ciclo produttivo industriale.

Con riferimento all'offerta, l'industria manifatturiera ha continuato a crescere ma a tassi decisamente inferiori (2,1 per cento dal 3,6 per cento del 2017). I dati di produzione industriale per il 2018 indicano un marcato rallentamento dell'indice (corretto per gli effetti di calendario) allo 0,8 per cento dal 3,6 per cento dell'anno precedente. Differenziate le dinamiche all'interno dei comparti: i beni strumentali e quelli di consumo non durevoli hanno registrato performance ancora positive seppur in decelerazione mentre la produzione di beni intermedi e di consumo durevoli si è ridotta. In particolare il settore dell'auto e componentistica ha registrato un forte calo della produzione rispetto all'anno precedente. Il settore delle costruzioni si conferma in graduale miglioramento, con una crescita che

⁶ Rapporto ANCE <http://www.ance.it/docs/docDownload.aspx?id=48610>

⁷ Si veda: ISTAT, "Prezzi delle abitazioni", aprile 2018 e Banca d'Italia, "Bollettino Economico", aprile 2018.

⁸ ISTAT, <https://www.istat.it/it/archivio/228988>

⁹ Il patrimonio residenziale detenuto dalle Famiglie costituisce nel 2017 più del 92 per cento del valore residenziale complessivo, di cui 81 per cento relativo alle unità residenziali utilizzate come abitazione principale o seconde case. Il calo dei prezzi delle abitazioni ha determinato una riduzione del valore della ricchezza abitativa (-1,4 per cento in media annua nel periodo 2011-2017). Tale dinamica risulta tuttavia in rallentamento: -0,8 per cento nel 2017, da -1,3 per cento nel 2016. ISTAT, "Le attività non finanziarie dei settori istituzionali", marzo 2019.

tuttavia è ancora debole (1,7 per cento). Torna in territorio positivo il valore aggiunto dell'agricoltura (settore che comunque ha un peso limitato sul PIL).

Il settore dei servizi si è dimostrato più resiliente di quello manifatturiero nel corso dell'anno, ma è risultato anch'esso in rallentamento, con una crescita del valore aggiunto nel 2018 più che dimezzata rispetto all'anno precedente (0,6 per cento rispetto all'1,4 per cento). All'interno dei vari comparti, tuttavia, la dinamica è stata disomogenea. Nel settore del commercio, dei servizi di alloggio e ristorazione, trasporto e magazzinaggio e in quello delle attività immobiliari la crescita resta favorevole (rispettivamente 1,9 per cento e 1,6 per cento) mentre il valore aggiunto delle attività finanziarie e assicurative e dei servizi di informazione e comunicazione torna in territorio negativo (-1,3 per cento e -2,7 per cento rispettivamente); le attività professionali sono solo lievemente positive (0,4 per cento).

Con riferimento alle imprese non finanziarie, nel 2018 è proseguito, seppur gradualmente, il calo della quota di profitto (definito dal rapporto tra risultato lordo di gestione e valore aggiunto) che raggiunge il valore di 41,6 (da 42,7 del 2017 e 43,3 del 2016). Gli ultimi dati pubblicati dalla Banca d'Italia relativi al terzo trimestre 2018 indicano che il debito delle imprese in percentuale del PIL ha registrato un ulteriore calo, collocandosi al 70,9 per cento (dal 71,1 per cento di fine giugno 2018)¹⁰.

Nella prima metà del 2018 è proseguita la tendenza favorevole del mercato del lavoro, che si è invece parzialmente invertita nel secondo semestre. Nel complesso, la crescita degli occupati, quale rilevata dalla contabilità nazionale, è stata comunque pari allo 0,9 per cento, sospinta dall'occupazione dipendente, mentre gli indipendenti hanno continuato a ridursi per l'ottavo anno consecutivo. Le ore lavorate sono aumentate dell'1,1 per cento, quindi si è registrato un aumento delle ore lavorate pro-capite di 0,2 per cento, dopo il calo dello scorso anno.

In base ai risultati dell'indagine delle forze lavoro, l'occupazione cresce dello 0,8 per cento. Il tasso di occupazione sale al 58,5 per cento, a solo 0,1 punti di distanza dal picco del 2008. L'aumento è sospinto dai lavoratori dipendenti (1,2 per cento) a loro volta trainati esclusivamente dagli occupati a tempo determinato mentre per la prima volta dopo quattro anni si riducono gli occupati dipendenti a tempo indeterminato (-0,7 per cento). Con riferimento alla tipologia di orario, il lavoro a tempo pieno cresce a fronte di una lieve riduzione del part-time. Il part-time involontario continua invece ad aumentare (5,0 per cento) e rappresenta il 64,1 per cento del totale del tempo parziale. Il miglioramento del mercato del lavoro si è riflesso nella riduzione del tasso di disoccupazione (al 10,6 dall'11,2 per cento). Altro fattore positivo il calo degli inattivi (-0,9 per cento) e degli scoraggiati (-11,5 per cento).

Dopo la moderazione degli anni scorsi sono tornati a crescere i redditi pro-capite (2,0 per cento dallo 0,3 per cento del 2017) per effetto del rinnovo dei contratti in molti comparti, tra cui il pubblico impiego, e del progressivo esaurirsi degli sgravi contributivi introdotti a partire dal 2015. Il costo del lavoro per unità di prodotto ha mostrato un sensibile recupero (1,9 per cento dal -0,5 per cento del 2017) in seguito alla sostanziale stabilità della produttività del lavoro.

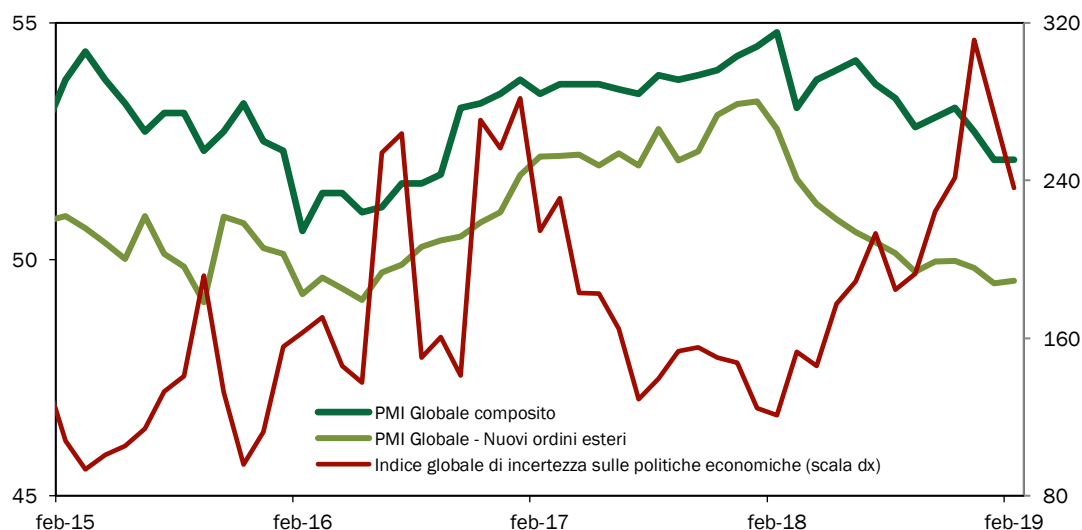
¹⁰ Banca d'Italia, Bollettino Economico, gennaio 2019.

L'inflazione è rimasta sostanzialmente sui livelli dell'anno precedente (1,2 per cento rispetto all'1,3 per cento) sempre sospinta dalle componenti volatili; risulta infatti più contenuta e in lieve decelerazione la componente di fondo rispetto all'anno precedente (0,7 per cento dallo 0,8 per cento). L'inflazione interna, misurata dal deflatore del PIL, ha invece lievemente accelerato (allo 0,8 per cento dallo 0,4 per cento) per effetto del rinnovo dei contratti della PA e del pagamento degli arretrati.

Commercio con l'estero

Nel corso del 2018 il profondo mutamento del quadro economico internazionale è stato in larga parte collegato all'ulteriore irrigidimento delle politiche commerciali, fenomeno già in corso dal 2012. La crisi di fiducia scaturita dalle nuove tariffe introdotte dagli Stati Uniti, soprattutto verso la Cina, ha generato ricadute negative sulla performance economica mondiale: il commercio e la produzione industriale globali sono entrambi cresciuti poco oltre il 3 per cento, decelerando rispettivamente di 1,4 e 0,3 punti percentuali rispetto al 2017¹¹. L'incertezza dello scenario globale si è tradotta in un atteggiamento di attesa da parte delle imprese, come mostrato dagli indici PMI globali e in particolare dalla componente degli ordini esteri, determinando minori investimenti. Secondo le ultime stime dell'UNCTAD, anche nel 2018 gli investimenti diretti esteri (IDE) sono diminuiti, soprattutto verso l'Europa¹², in larga parte per effetto della riforma fiscale introdotta negli Stati Uniti per favorire il rimpatrio degli utili realizzati all'estero dalle multinazionali.

FIGURA II.4: INDICI PMI E DI INCERTEZZA SULLE POLITICHE ECONOMICHE A LIVELLO GLOBALE



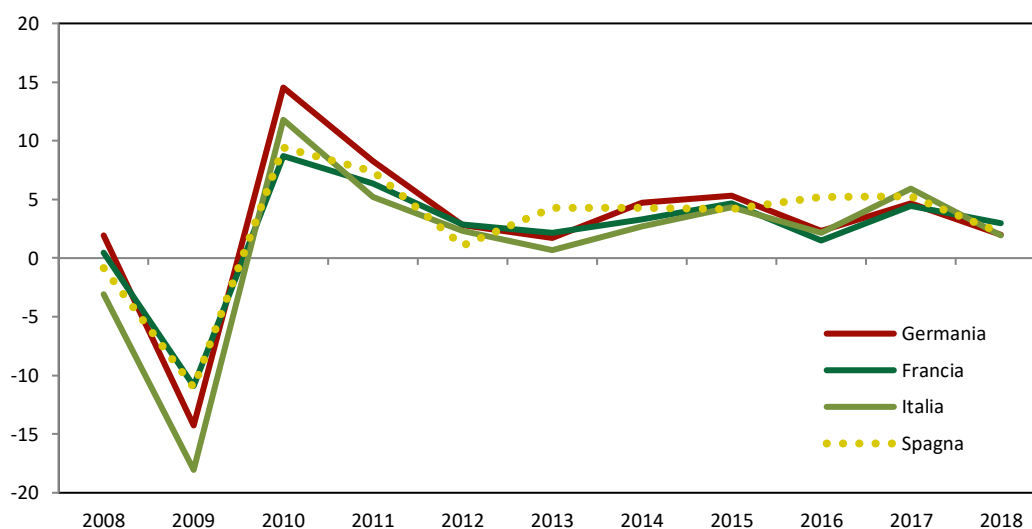
Fonte: Markit, S.R. Baker, N. Bloom e S. J. Davis
www.PolicyUncertainty.com

¹¹ Fonte: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 'World Trade Monitor', 25 Marzo 2018.

¹² Nel 2018 si stima che gli IDE siano diminuiti del 19 per cento a livello mondiale, con una riduzione maggiore in Europa (-73 per cento) rispetto al Nord America (-13 per cento); risulterebbero invece in lieve aumento quelli verso le economie in via di sviluppo (3 per cento). (Fonte: UNCTAD, 'Investment Trends Monitor', Gennaio 2019).

In tale contesto, le statistiche di contabilità nazionale mostrano che, dopo aver registrato nel 2017 la migliore performance degli ultimi dieci anni (con un tasso di crescita prossimo al 6 per cento), nel 2018 le esportazioni dell'Italia sono aumentate di meno del 2 per cento, mostrando una moderazione più accentuata rispetto agli altri partner. Fra gli altri principali Paesi UE, le esportazioni della Francia hanno manifestato una maggiore tenuta (il tasso di crescita è stato pari al 3,0 per cento), pur frenando di 1,5pp. È invece più accentuata la decelerazione per la Germania e la Spagna, le cui vendite all'estero sono aumentate attorno al 2 per cento, rallentando rispettivamente di 2,6pp e di poco più di 3pp.

FIGURA II.5: ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI DELL'ITALIA E DEI MAGGIORI PAESI EUROPEI (dati di contabilità nazionale, variazioni percentuali, dati in valore)



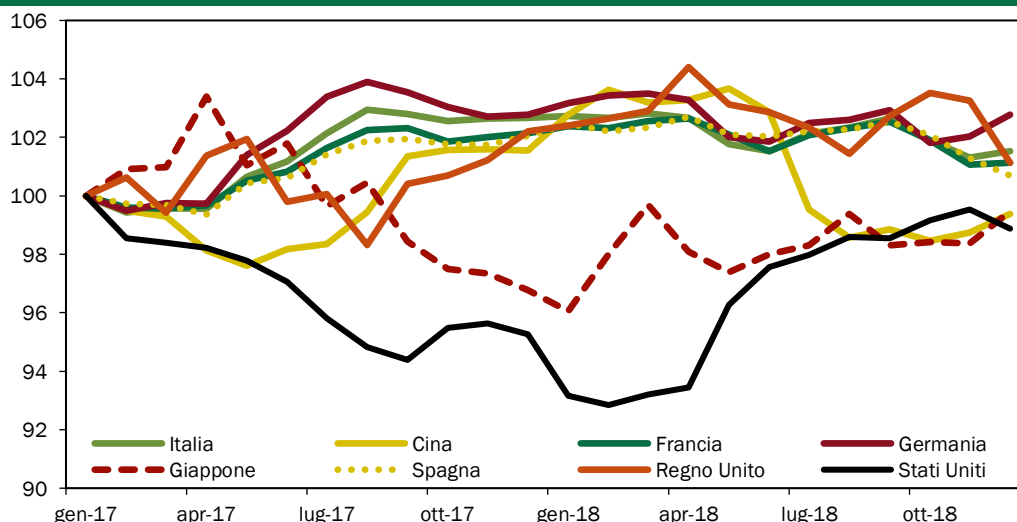
Fonte: Eurostat.

Se si considerano i dati di commercio estero di beni, nel 2018 i tassi di crescita delle vendite della Germania, dell'Italia e della Spagna sono risultati pari o poco al di sopra del 3 per cento, dimezzandosi nel primo caso e decelerando di circa 5 punti percentuali per gli altri due paesi. Si è rivelato invece più stabile il risultato francese, con un incremento del 4 per cento, in flessione di poco più di mezzo punto percentuale. Come per gli altri partner europei, la variazione delle esportazioni in valore dell'Italia è stata sostenuta maggiormente dall'area europea (4,1 per cento dal 7,2 per cento del 2017) rispetto a quella extra-UE (1,7 dall'8,2 per cento), ambito in cui può aver influito una minore competitività di prezzo.

Tra i mercati esteri, in relazione alla quota sulle esportazioni complessive, gli Stati Uniti si confermano la destinazione più dinamica per i prodotti italiani (5 per cento), seguiti dalla Svizzera (8,7 per cento). Nell'area europea, sebbene in decelerazione, prosegue la tenuta delle esportazioni verso i maggiori partner, con un aumento del 3,6 per cento verso la Germania e del 4,5 per cento verso la Francia. Le vendite verso la Spagna crescono più del 3 per cento, ma frenano per oltre 7 punti percentuali; rallentano anche quelle verso il Regno Unito (all'1,1 dal 2,3 per cento dell'anno precedente), riflettendo le incertezze legate all'evoluzione della Brexit. Pesa invece la contrazione delle esportazioni verso le principali economie emergenti (Turchia, Russia e Cina) e, tra i paesi produttori di energia, è più che

raddoppiata la riduzione delle vendite con l'area dell'OPEC (-7,6 per cento); si riducono anche le vendite verso il Mercosur, ma in misura più contenuta (di circa il 2 per cento).

FIGURA II.6: INDICI DI COMPETITIVITÀ DI PREZZO (indici gennaio 2017=100, calcolato sui prezzi dei prodotti manufatti)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

FIGURA II.7: ESPORTAZIONI DI BENI DELL'ITALIA VERSO I PRINCIPALI PAESI EUROPEI (indici gennaio 2017=100, dati destagionalizzati)

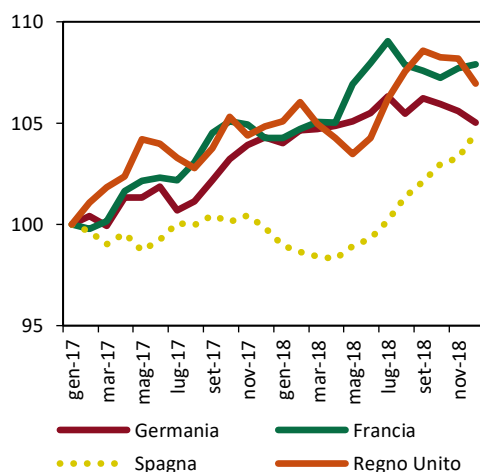
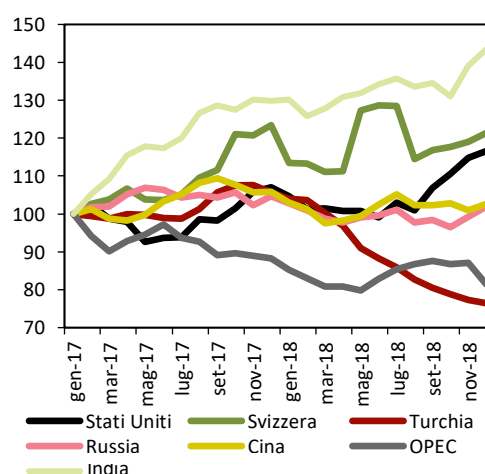


FIGURA II.8: ESPORTAZIONI DI BENI DELL'ITALIA VERSO I PRINCIPALI PAESI EXTRA-EUROPEI (indici gennaio 2017=100, dati destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni basate su dati ISTAT Coeweb.

Guardando alle performance settoriali, rispetto al 2017, le esportazioni crescono per tutti i comparti, sebbene il farmaceutico e i trasporti presentano una moderazione più evidente. Le vendite di prodotti farmaceutici si sono accresciute del 4,7 per cento (decelerando di oltre 10 punti percentuali), con un aumento più robusto nell'area extra-europea (per oltre il 7 per cento), pur con riduzioni consistenti verso gli Stati Uniti (-6,5 per cento), la Turchia (-9,9 per cento) e la Russia (-7 per cento). Nel mercato europeo, l'incremento delle vendite è prossimo

al 3 per cento, ma si registrano variazioni negative tra l'8 e il 9 per cento verso il Belgio e il Regno Unito.

Per il settore dei mezzi di trasporto, dopo cinque anni consecutivi di espansione, le vendite si sono ridotte (-0,1 per cento dal 7,2 per cento del 2017), in larga parte per la contrazione del comparto dell'auto (5,5 per cento dal 11,5 per cento dell'anno precedente) soprattutto nei mercati non europei (-15,1 per cento); le riduzioni di maggior peso si hanno negli Stati Uniti (-1,0 per cento), in Turchia (-28,4 per cento) e in Cina (-60,3 per cento). All'interno dell'UE il settore è invece cresciuto quasi del 3 per cento. Tra gli altri settori, l'incremento è attorno al 3 per cento per le esportazioni di prodotti chimici, di macchinari e di apparecchi elettrici, sebbene il primo abbia decelerato in misura più che doppia (per oltre 6 punti percentuali) rispetto agli altri due comparti. Accelerano leggermente le esportazioni di computer (al 6,7 per cento) e, tra i settori tipici del Made in Italy, quelle del comparto tessile mostrano una maggiore tenuta (3,3 per cento) rispetto ai beni alimentari, bevande e tabacco (2,5 per cento).

Nel complesso, il saldo commerciale dell'Italia (pari a circa 39 miliardi dai 47,6 miliardi nel 2017) rimane tra i più elevati dell'Unione Europea dopo quelli della Germania, dei Paesi Bassi e dell'Irlanda¹³, pur toccando il valore più contenuto degli ultimi cinque anni. Il deficit della bilancia energetica sale a 42,6 miliardi, in aumento per oltre 10 miliardi rispetto all'anno precedente, per effetto delle maggiori importazioni e delle più elevate quotazioni dei beni energetici. I risultati in termini di saldo delle partite correnti rimangono positivi (2,8 per cento del PIL), restando sostanzialmente in linea con i due anni precedenti.

FOCUS

Performance delle esportazioni italiane: ostacoli e impatto degli shock esterni

Tra i diversi aspetti relativi alla performance delle esportazioni italiane, il recente Rapporto dell'ISTAT¹⁴ riporta i fattori che hanno maggiormente influenzato l'attività delle imprese esportatrici e la trasmissione degli shocks esterni sulla performance settoriale. Per il 43 per cento delle aziende è migliorato il volume di affari, grazie ai maggiori investimenti e all'aumento dell'occupazione anche di personale ad elevata qualifica; tuttavia sale al 22 per cento (+2pp) la quota di aziende che ne rileva una diminuzione. Le imprese dell'industria (circa un terzo) ritengono che la concorrenza di aziende straniere è stato l'elemento che più ha compresso il fatturato estero, mentre per il 12,4 e l'11,1 per cento ritiene poco rilevanti la pressione sui prezzi da parte di altre società italiane o gli ostacoli burocratici (incluse le barriere tariffarie).

In un'ottica settoriale, la concorrenza nazionale rappresenta un fattore negativo, in particolare per i prodotti da minerali non metalliferi e della pelletteria; rimane presente la pressione esercitata da competitor esteri in diversi comparti (prodotti petroliferi, del legno, lavorazione di minerali non metalliferi, metallurgia, prodotti in metallo e i macchinari). Circa il 40 e il 20 per cento delle imprese operanti nei settori degli autoveicoli e della metallurgia rivela di aver risentito della 'guerra dei dazi'.

Passando all'effetto degli shocks economici sull'andamento settoriale, l'esame delle interconnessioni su scala internazionale, attraverso la *Social Network Analysis*, può consentire di determinare in che misura il settore estero italiano assorbe i mutamenti del ciclo economico o dell'avanzamento tecnologico. Indagando le relazioni dei settori esportatori italiani con la Germania, gli Stati Uniti e la Cina, per l'anno 2014, si evidenzia che quattro settori dell'industria (macchinari, chimica, autoveicoli, metallurgia e prodotti in

¹³ Fonte: Eurostat, 15 febbraio 2018.

¹⁴ ISTAT, 'Rapporto sulla competitività dei settori produttivi', 25 Marzo 2019.

metallo) hanno legami molto intensi sia in uscita sia in entrata con questi tre paesi. Altri comparti (costruzioni, prodotti da minerali non metalliferi e servizi sanitari) appaiono rilevanti per le vendite all'estero in relazione al loro elevato grado di interconnessione con i mercati considerati; appare invece meno importante il terziario.

In sintesi, i settori più avanzati dell'industria e del terziario italiani hanno un peso maggiore nelle connessioni con l'estero rispetto a quelle domestiche e sono più rilevanti le connessioni con la Germania e gli Stati Uniti. Per le costruzioni e i servizi (market e alla persona) è preponderante il ruolo nei legami intersettoriali su base nazionale.

Guardando alle prospettive di breve termine, permangono i rischi al ribasso del contesto internazionale legati all'incertezza delle relazioni commerciali cino-statunitensi, la cui più recente evoluzione potrebbe condurre ad una composizione. Rimane tuttavia aperto il confronto tra Stati Uniti ed UE, soprattutto sul settore degli autoveicoli che ben rappresenta i reciproci legami commerciali e all'interno del quale l'Italia costituisce il terzo paese esportatore per un valore di 4,6 miliardi di dollari nel 2018, dopo la Germania ed il Regno Unito¹⁵. Ulteriori opportunità potrebbero aprirsi con le recenti iniziative di confronto con la Cina, nella linea dei round negoziali già intrapresi dall'UE¹⁶.

Andamento del credito

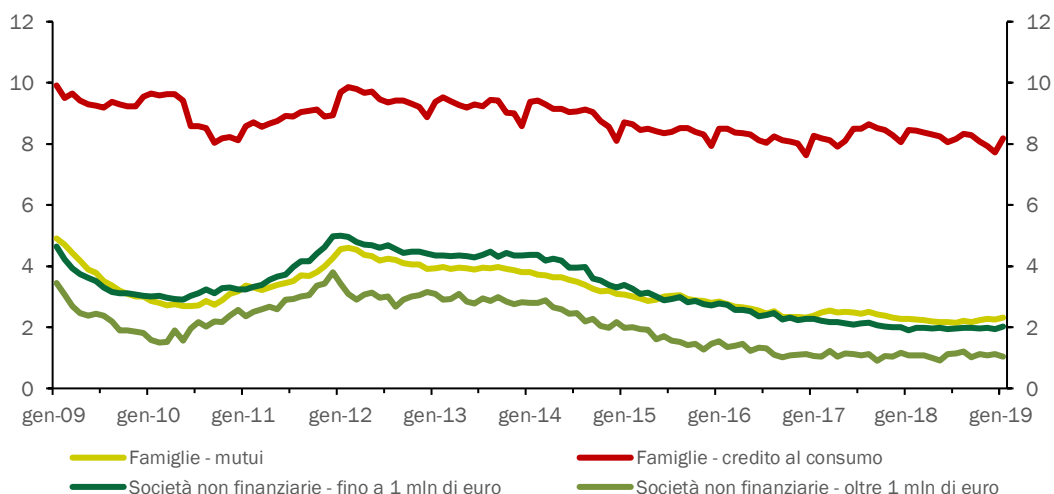
Nel corso del 2018 è proseguita la dinamica positiva dei prestiti al settore privato e le rilevazioni più recenti confermano l'espansione del credito anche all'inizio del 2019. I dati preliminari per il mese di gennaio, diffusi dalla Banca d'Italia, mostrano infatti un'offerta complessiva in aumento dell'1 per cento su base tendenziale, sospinta dalla prosecuzione della crescita del credito concesso alle famiglie (2,6 per cento a/a). Per le società non finanziarie tuttavia si è verificata una contrazione dei prestiti (-0,7 per cento su base annua) che ha interrotto la serie di incrementi iniziata a fine 2017.

I tassi d'interesse continuano a rimanere su livelli contenuti e stabili. A inizio 2019, il tasso armonizzato applicato alle famiglie per nuove concessioni legate all'acquisto di abitazioni è pari al 2,3 per cento, mentre quello applicato al credito al consumo è pari all'8,2 per cento. Per quanto riguarda i nuovi prestiti alle imprese, il tasso medio relativo alle concessioni al di sotto della soglia del milione di euro è di poco superiore al 2 per cento, mentre al di sopra di tale soglia il tasso è pari all'1,04 per cento.

¹⁵ Fonte: ACEA (European Automobile Manufacturers Association), 'EU-US automobile trade: Facts And Figures', 18 Marzo 2019.

¹⁶ Fonte: European Commission, 'Report of the 20th round of negotiations for the EU-China Investment Agreement', 1 Marzo 2019 (http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/march/tradoc_157772.pdf).

FIGURA II.9: TASSI D'INTERESSE ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE E ALLE FAMIGLIE (in %)

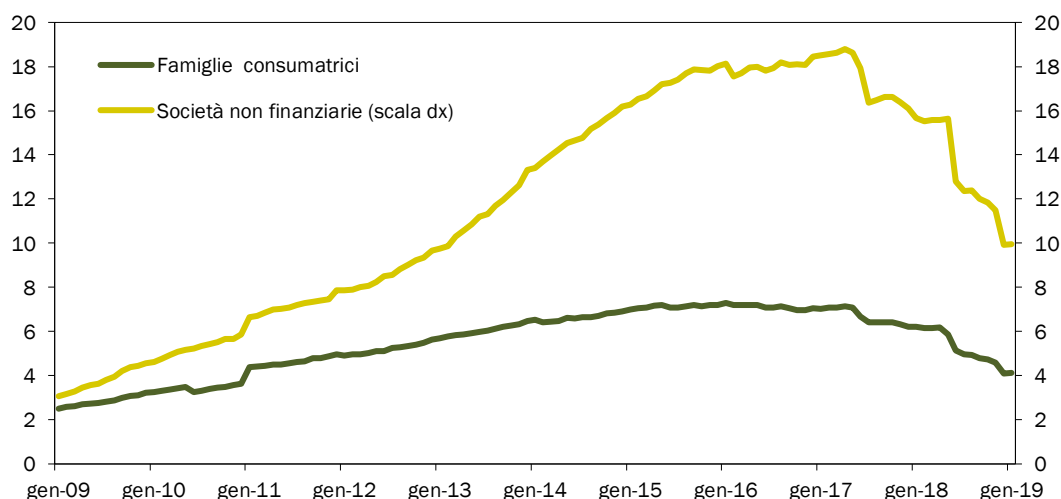


Note: I dati fanno riferimento ai tassi armonizzati applicati alle nuove concessioni in euro.

Fonte: Banca d'Italia.

La qualità del credito continua a migliorare e si è ulteriormente ridotta l'incidenza dei prestiti deteriorati. Si mantiene infatti sostenuta la contrazione delle sofferenze, che in gennaio segnano una riduzione di oltre 32 punti percentuali su base tendenziale. In particolare, nel corso dell'ultimo anno le esposizioni deteriorate nei confronti delle società non finanziarie si sono ridotte poco sotto il 10 per cento del totale dei prestiti, (ritornando sui valori di fine 2013), mentre le sofferenze delle famiglie corrispondono a circa il 4 per cento dei prestiti, quota paragonabile a quella del 2011.

FIGURA II.10: SOFFERENZE VERSO RESIDENTI (in percentuale dei prestiti totali)



Fonte: Banca d'Italia.

La più recente indagine sul credito bancario nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*), pubblicata in gennaio, rileva un lieve irrigidimento nei criteri di offerta dei

prestiti alle famiglie e alle imprese italiane. Per il primo trimestre dell'anno le attese degli intermediari suggeriscono politiche di offerta del credito sostanzialmente invariate. La domanda di prestiti da parte delle imprese ha registrato un incremento, al quale hanno contribuito soprattutto il basso livello dei tassi di interesse e la spesa connessa con scorte e capitale circolante. Allo stesso modo la domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie è in lieve aumento favorita dai tassi di interesse contenuti e dai prezzi delle abitazioni ancora bassi.

Prospettive per l'economia italiana

Scenario a legislazione vigente

Le informazioni più recenti di natura quantitativa e qualitativa confermano la prosecuzione di una fase ciclica debole per l'economia italiana ma in lieve miglioramento rispetto alla seconda metà del 2018. Gli indicatori disponibili confermano un quadro più fosco per il settore manifatturiero e più favorevole e resiliente per il settore dei servizi.

Le indagini sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere mostrano una riduzione rispetto alla media del quarto trimestre. Nel primo trimestre sono anche aumentate le scorte di prodotti finiti. Il PMI manifatturiero resta sotto la soglia di espansione da sei mesi. La produzione industriale a gennaio è aumentata oltre le attese (1,7 per cento m/m) dopo il calo registrato in dicembre; a livello settoriale si registra un forte aumento congiunturale nel comparto dell'energia e dei beni di consumo non durevoli. Tenuto conto delle informazioni più recenti si stima un andamento piatto della produzione industriale nel primo trimestre.

Riguardo il settore delle costruzioni, le ultime indicazioni sulla produzione mostrano deboli incrementi congiunturali. Indicazioni positive provengono dal settore residenziale ancora favorito dai tassi sulle nuove erogazioni di prestiti per l'acquisto di abitazioni; inoltre la fiducia è aumentata sensibilmente alla fine del 1T19, avvicinandosi ai massimi storici.

Passando al settore dei servizi, le stime più recenti prefigurano una modesta ripresa nel 1T19 dopo il lieve aumento registrato nel 4T18: gli indicatori congiunturali disponibili indicano un graduale aumento della fiducia; il PMI a febbraio è tornato al di sopra della soglia di espansione, a 50,4, e a marzo è salito ulteriormente a 53,1, confermando le indicazioni dell'indagine Istat.

Le indagini congiunturali sulla fiducia dei consumatori mostrano un progressivo calo dalla seconda metà del 2018 e hanno raggiunto in marzo 2019 il livello più basso dall'agosto 2017. I consumatori nella prima parte dell'anno beneficeranno di un maggiore potere d'acquisto grazie ad un livello dei prezzi al consumo ancora prossimo all'1 per cento (1,1 per cento a marzo); l'inflazione di fondo è invece ferma allo 0,5 per cento.

Riguardo la domanda estera, le indicazioni disponibili mostrano nel complesso una modesta crescita grazie alla tenuta del commercio estero extra-UE registrata su base annua. Segnali incoraggianti provengono dalle attese del fatturato dell'export in miglioramento nel primo trimestre 2019.

La crescita per il 2019 è rivista al ribasso 0,1 per cento in termini reali dall'1,0 per cento stimato lo scorso dicembre (si veda il riquadro 'Gli errori di previsione sul 2018 e la revisione delle stime per il 2019 e gli anni seguenti'). Nel 2020, 2021 e 2022, si stima che il tasso di crescita reale progredisca gradualmente e il PIL cresca dello 0,6 per cento nel 2020, dello 0,7 per cento nel 2021 e dello 0,9 per cento nel 2022. Nell'insieme, le previsioni per il 2019 e 2020 non si discostano sostanzialmente dalla media rilevata da Consensus Forecasts.

FOCUS

Gli errori di previsione sul 2018 e la revisione delle stime per il 2019 e gli anni seguenti¹⁷

Questo approfondimento ha lo scopo di analizzare la revisione delle previsioni di crescita rispetto a quelle formulate nell'Aggiornamento del Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica pubblicato lo scorso dicembre.

In primo luogo si analizzano gli scostamenti tra i valori previsti per il 2018 e i dati di consuntivo pubblicati dall'ISTAT in marzo. Tali scostamenti sono visibili nella Tavola R1 (colonna c, errore di previsione). Ai fini dell'analisi si ricorda che le precedenti previsioni per il 2018 erano formulate a dicembre e includevano i risultati del terzo trimestre e che i dati ISTAT pubblicati a marzo includono anche le revisioni intervenute successivamente; il differenziale riportato nella colonna c è attribuibile quindi sia all'errore di previsione quarto trimestre dell'anno che alla revisione dei trimestri precedenti.

TAVOLA R1: PRINCIPALI VARIABILI DEL QUADRO MACROECONOMICO (dati destagionalizzati)

	2018			2019					
	Previsioni e risultati			Fattori motivanti della revisione delle stime di crescita (differenze dei tassi di crescita)		Previsione		Delta previsione e altri fattori	
	Agg. Dicembre 2018	Consuntivo	Errore di previsione	Delta effetto trascinamento	Delta scenario internazionale	Agg. Dicembre 2018	DEF 2019	DEF - agg. dic. 18	Altri fattori
	a	b	c = b-a	d	e	f	g	h = g-f	i = h-d-e
PIL	0,9	0,8	-0,2	-0,2	-0,2	1,0	0,1	-0,81	-0,4
Importazioni di beni e servizi	1,9	1,8	-0,1	-0,3	-0,4	2,3	2,3	0,0	0,7
Spesa per consumi delle famiglie	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,6	-0,2	-0,2
Investimenti fissi lordi	4,0	3,2	-0,8	-0,4	0,1	2,5	0,7	-1,9	-1,5
Esportazioni di beni e servizi	0,9	1,4	0,5	0,4	-1,0	2,4	2,1	-0,3	0,4
Deflatore PIL	1,1	0,8	-0,3	-0,2	0,0	1,4	0,9	-0,4	-0,2
Deflatore consumi	1,1	1,1	0,0	0,0	0,2	1,4	1,0	-0,4	-0,6

Con riferimento al PIL si può constatare che le previsioni sono risultate lievemente superiori ai dati di consuntivo ISTAT principalmente per effetto della performance del 4T18, peggiore delle attese. Come si evince dall'analisi delle componenti della domanda aggregata, che mostrano un dato di consuntivo degli investimenti peggiore delle attese, l'economia italiana è stata particolarmente penalizzata dal rallentamento del settore manifatturiero a livello

¹⁷ In questo riquadro si fa riferimento ai dati dei conti economici trimestrali pubblicati il 5 marzo 2019 che risultano corretti per i giorni lavorativi. Il dato annuale grezzo, cioè non corretto per le giornate di lavoro, della crescita del PIL 2018 risulta pari allo 0,9 per cento poiché vi sono state 3 giornate lavorative in più. Nel 2019 i giorni lavorativi sono gli stessi del 2018.

globale e in particolare di quello tedesco. La produzione di beni di investimento in Italia è molto legata alla domanda mondiale e alle filiere in cui entra la Germania.

Per il 2019 è possibile formulare delle indicazioni sullo scenario tendenziale del DEF tenendo conto non solo dell'aggiornamento dei dati ma anche delle nuove ipotesi sullo scenario macroeconomico internazionale.

La **colonna d** "Delta Effetto trascinamento" indica la differenza dell'effetto statistico di trascinamento del 2018 sul 2019 tra il valore stimato nell'ultimo aggiornamento ufficiale e il valore di consuntivo; in sostanza, tale valore mostra di quanto si modificherebbe la previsione annuale del 2019 per effetto dell'aggiornamento dei dati del 2018 a parità di precedenti ipotesi di crescita in ciascun trimestre del 2019. Per il PIL la variazione dell'effetto di trascinamento è negativa e pari a -0,2 punti percentuali. Sull'effetto trascinamento pesa il risultato inferiore alle attese del 4T18 (-0,1 per cento t/t). Risulta lievemente negativo anche il trascinamento sul tasso di crescita del deflatore del PIL con ripercussioni sulla stima del PIL nominale.

La revisione del quadro internazionale rispetto a dicembre viene esplicitata nella **colonna e** ("delta scenario internazionale") che ne mostra l'impatto sulle principali variabili stimato con il modello econometrico del Dipartimento del Tesoro. L'effetto del nuovo quadro internazionale è anch'esso negativo e risente della sensibile revisione al ribasso della domanda mondiale pesata per l'Italia.

In sintesi, l'effetto congiunto delle due variazioni spiega metà della revisione al ribasso del PIL come si evince dalla **colonna i** (c.d. altri fattori) che mostra la differenza tra l'effettiva revisione delle previsioni (colonna h = DEF-DBP) e l'ammontare di revisione suggerito dall'analisi dei dati. L'altra metà della revisione è legata a una dinamica prevista del PIL nel primo semestre 2019 ancora modesta, spiegata da un accresciuto livello di incertezza e dal rallentamento del manifatturiero europeo, in particolare di quello tedesco, ancora non pienamente colto dalle variabili esogene internazionali.

La tavola R2 offre una sintesi degli impatti sulla crescita del PIL dell'evoluzione del contesto internazionale ponendolo a confronto con quanto ipotizzato nella Nota di aggiornamento di Dicembre 2018.

La dinamica della domanda estera pesata per l'Italia nell'ultimo trimestre del 2018 è risultata più debole rispetto a quanto si era prospettato a dicembre e le stime per il 2019 sono state riviste al ribasso dal 3,9 per cento al 2,3 per cento. Conseguentemente l'impatto negativo della domanda mondiale sulle esportazioni italiane e di conseguenza sul PIL, risulta maggiormente pronunciato nel 2019 con una riduzione della crescita dello 0,3 per cento nel 2019 e dello 0,1 per cento nel 2020. Nel 2021 si stima, invece, un decimo di punto di maggiore crescita.

Gli ultimi mesi del 2018 sono stati caratterizzati da una brusca caduta delle quotazioni del greggio terminata a dicembre, mentre nei primi mesi del 2019 si è assistito ad una risalita dei prezzi. La proiezione attuale basata sui contratti futures prevede una modesta riduzione del prezzo del petrolio fino al 2022. Rispetto a quanto prospettato a dicembre si ha invece un livello dei prezzi leggermente più alto su tutto l'orizzonte di previsione, soprattutto nel 2019 e 2020. Da ciò deriverebbe un impatto negativo di un decimo di punto per il PIL nel 2020.

Sul fronte dei tassi di cambio, nel 2018 si è osservato un deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro, che sembra protrarsi anche nei primi mesi del 2019. Per la proiezione delle valute è stata adottata un'ipotesi tecnica che implica che il tasso di cambio resti invariato nel tempo e risulti pari alla media degli ultimi 10 giorni lavorativi. L'aggiornamento del tasso di cambio nominale effettivo rispetto a dicembre vede un maggiore deprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute dello 0,6 per cento nel 2019. L'impatto macroeconomico risulta positivo di un decimo di punto percentuale sulla crescita del PIL nel 2019 e nel 2020.

Il profilo dei tassi d'interesse sui titoli di Stato risulta maggiormente accomodante per l'economia nel triennio 2019-2021. Inoltre si prospetta una riduzione del differenziale tra il BTP e il BUND decennale e un miglioramento delle condizioni del credito. Secondo le stime

del modello econometrico questi effetti porterebbero un beneficio sulla crescita di due decimi di punto nel 2020, tre decimi nel 2021.

Complessivamente il nuovo contesto internazionale risulta meno favorevole rispetto alla nota di dicembre nel 2019 per effetto del rallentamento della domanda mondiale, compensata solo in parte dai benefici derivanti dal deprezzamento dell'euro. Secondo le stime del modello econometrico l'economia beneficerebbe di 4 decimi di punto sulla crescita nel 2021 per effetto del profilo più favorevole dei tassi d'interesse.

TAVOLA R2: EFFETTI SUL PIL DELLE IPOTESI SULLE ESOGENE INTERNAZIONALI (IMPATTO SUI TASSI DI CRESCITA)

	2018	2019	2020	2021
1. Commercio mondiale	0,0	-0,3	-0,1	0,1
2. Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	0,1	0,1	0,0
3. Prezzo del petrolio	0,0	0,0	-0,1	0,0
3. Ipotesi tassi d'interesse	0,0	0,0	0,2	0,3

FOCUS Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene

Lo scenario internazionale prospettato nel quadro macroeconomico tendenziale concorre in maniera determinante a designare l'evoluzione dell'economia italiana, notoriamente aperta con gli scambi con l'estero. La dinamica del commercio mondiale, il profilo dei tassi di cambio, le quotazioni petrolifere e le condizioni dei mercati finanziari delineano lo scenario internazionale di riferimento ed il profilo di queste variabili riflette metodi di proiezione di norma impiegati presso i principali centri di previsione nazionale ed internazionale. Poiché l'andamento prospettato per queste variabili è caratterizzato da incertezza, appare opportuno offrire una valutazione di alcuni degli elementi di rischio insiti nel quadro tendenziale. Tramite il modello econometrico ITEM sono stati quindi simulati alcuni scenari alternativi con un profilo delle principali variabili esogene internazionali differente da quello prefigurato nel quadro tendenziale per poter valutare il possibile impatto sulla crescita dell'economia italiana. In particolare, sono stati disegnati quattro scenari alternativi ciascuno dei quali si focalizza su uno specifico elemento di rischio (positivo e negativo) per l'economia nazionale. Le prime tre simulazioni si riferiscono a variabili esogene del quadro internazionale: rispettivamente la domanda mondiale, il tasso di cambio nominale effettivo per l'Italia e il prezzo del petrolio.

L'ultimo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un progressivo rallentamento del commercio mondiale che ha comportato una revisione al ribasso delle sue prospettive di crescita per il 2019. Si prefigura per l'anno in corso un tasso di crescita della domanda mondiale pesata per l'Italia del 2,3 per cento più contenuta rispetto sia a quella del 2018 sia a quanto indicato per quest'anno nell'ultima Nota di aggiornamento del DEF. In tale quadro la dinamica della domanda mondiale accelera nel 2020 (3,9 per cento), per poi stabilizzarsi nei due anni successivi (rispettivamente 3,8 e 3,7 per cento). Tuttavia l'incertezza sulle prospettive di crescita di alcune economie emergenti, induce a considerare uno scenario ulteriormente sfavorevole in cui il tasso di crescita della domanda mondiale pesata per l'Italia sia inferiore, rispetto al profilo delineato nello scenario di riferimento, di 3 decimi di punto nel 2019 e di un punto percentuale nei tre anni successivi¹⁸.

Per quanto riguarda l'andamento dei tassi di cambio, nel quadro tendenziale si adotta l'ipotesi tecnica per cui i livelli dei tassi di cambio sono mantenuti costanti nell'orizzonte di previsione;¹⁹ nello scenario alternativo si utilizzano invece i tassi di cambio bilaterali a

¹⁸ Il nuovo profilo della domanda mondiale pesata per l'Italia è il risultato di una riduzione del tasso di crescita rispetto al trimestre precedente dello 0,25 per cento a partire dal 2° trimestre 2019.

¹⁹ Si considera la media delle quotazioni giornaliere più recenti, quelle registrate negli ultimi dieci giorni lavorativi.

termine alle diverse scadenze contrattuali fino al 2022 (*forward exchange rates*). Questo approccio dà luogo a un deprezzamento del tasso di cambio effettivo nominale inferiore nel 2019 rispetto a quanto prefigurato nello scenario di base (dello 0,7 e dello 0,4 per cento, rispettivamente). Nel triennio successivo vi sarebbe, invece, un apprezzamento dell'euro (inteso come variazione del tasso di cambio nominale effettivo) complessivo del 3,2 per cento rispetto alla invarianza prospettata nello scenario tendenziale.

Il terzo scenario di rischio riguarda le quotazioni del petrolio. Il profilo previsto nel quadro tendenziale si basa sui prezzi dei contratti *future* sul greggio e prospetta una graduale riduzione del prezzo del petrolio che nel 2019 è previsto a 64,8 dollari al barile fino a raggiungere i 61,7 dollari nel 2022. Nello scenario alternativo si ipotizzano livelli del prezzo del greggio in ogni anno superiori di 10 dollari rispetto ai livelli del quadro tendenziale a partire dal secondo trimestre 2019 (nel 2019, ad esempio, si ipotizza una quotazione del petrolio di 72 dollari al barile).

Infine, con riferimento alle condizioni finanziarie dell'economia viene considerato uno scenario più favorevole rispetto al quadro tendenziale. In particolare, si ipotizza uno scenario di maggior fiducia da parte dei risparmiatori e degli operatori finanziari in cui il tasso di rendimento dei BTP a dieci anni sarebbe inferiore di 100 punti base a partire dal secondo trimestre 2019 rispetto ai livelli corrispondenti del quadro di riferimento. In questo scenario, dunque, i livelli più contenuti dello spread BTP-Bund si traslerebbero, in parte, nei tassi di interesse applicati dalle banche rendendo maggiormente favorevoli le condizioni di credito verso i soggetti privati.

I risultati dell'analisi di sensibilità del quadro macroeconomico tendenziale ai diversi elementi di rischio sono riportati nella Tavola R1. La minore crescita della domanda mondiale indebolirebbe la dinamica delle esportazioni italiane e porterebbe ad una minore crescita del prodotto nel quadriennio 2019-2022. Nel 2022 il livello del PIL risulterebbe inferiore di circa 0,7 punti percentuali rispetto al corrispondente livello del quadro tendenziale. Anche l'apprezzamento dell'euro (in particolare del tasso di cambio nominale effettivo per l'economia italiana) e l'aumento del prezzo del petrolio costituiscono elementi di possibile freno alla crescita dei prossimi anni. Sul fronte delle condizioni finanziarie, l'ipotesi di scenario più favorevole associata a minori premi per il rischio richiesti dagli investitori si tradurrebbe in effetti favorevoli sul PIL nonché sui consumi e gli investimenti.

Per concludere, a causa dell'incertezza del quadro internazionale sono stati ipotizzati tre scenari di rischio che concorrono a indebolire il profilo di crescita dell'economia italiana tramite una domanda estera meno vivace o una dinamica meno favorevole del tasso di cambio e del prezzo del greggio. Il miglioramento delle condizioni finanziarie, al contrario, produrrebbe benefici che si trasmetterebbero in primo luogo alla domanda interna.

TAVOLA R1: EFFETTI SUL PIL DEGLI SCENARI DI RISCHIO (impatto sui tassi di crescita)

	2019	2020	2021	2022
Commercio mondiale	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	-0,2	-0,4	-0,3
Prezzo del Petrolio	-0,1	-0,3	-0,1	0,0
Ipotesi migliori condizioni finanziarie	0,0	0,3	0,4	0,4

La revisione al ribasso tiene conto anche di una valutazione sui rischi geopolitici di medio termine. Nell'ultimo anno di previsione il tasso di crescita del PIL è stimato sotto l'1 per cento: il maggior grado di incertezza della previsione, connesso ad un orizzonte temporale più lungo, rende infatti opportuna l'adozione di un approccio tecnico in base al quale il trend di crescita dell'economia converge verso quello del prodotto potenziale. Durante l'intero arco previsivo il principale motore della crescita sarebbe rappresentato dalla domanda interna, mentre la domanda estera fornirebbe un contributo marginalmente positivo solo a fine periodo.

Nello scenario tendenziale la spesa per consumi delle famiglie sarà sostenuta, a partire dalla fine del secondo trimestre 2019, dall'entrata in vigore delle due misure della L. n. 26/2019: il Reddito di Cittadinanza e il canale di pensionamento anticipato (c.d. Quota 100) grazie al ricambio generazionale degli occupati. L'effetto dei due provvedimenti sul PIL e sulle principali componenti è descritto nei due seguenti riquadri.

D'altra parte nel 2020-2021 l'effetto positivo dei due provvedimenti viene in parte ridimensionato dagli effetti dell'attivazione degli aumenti dell'IVA così come previsti nella Legge di Bilancio 2019. Nonostante non venga ipotizzata una traslazione completa sui prezzi, l'aumento dei prezzi al consumo inciderebbe sul reddito disponibile reale con ricadute sulla propensione al consumo: il tasso di risparmio si ridurrebbe lievemente, attestandosi poco sopra l'8 per cento a fine periodo.

Gli investimenti, in progressivo rallentamento dalla seconda metà del 2018, sono previsti solo in lieve crescita nel 2019 per poi tornare su un sentiero di espansione modesto negli anni successivi.

Per l'anno in corso la debolezza degli investimenti in macchinari risente del contesto globale incerto in particolare per le tensioni commerciali ancora in atto tra USA e Cina. Inoltre potrebbero influire condizioni di erogazione del credito meno favorevoli. In gennaio, i dati sui prestiti alle imprese hanno riportato un segno negativo; inoltre nelle indagini sul credito bancario è emerso un lieve restringimento del credito alle imprese. Dal 2020 inciderebbe positivamente la ripresa dell'export.

Gli investimenti in costruzioni crescerebbero a tassi moderati grazie alla componente residenziale favorita dalla politica monetaria accomodante e dagli incentivi alla ristrutturazione.

Le esportazioni aumenterebbero in media a un tasso inferiore a quello dei mercati esteri rilevanti per l'Italia a causa dell'incertezza generata dalle tensioni commerciali. Anche le importazioni riporterebbero un profilo di crescita moderato in linea con la domanda interna. Il saldo delle partite correnti risulterebbe pari a 2,5 punti percentuali di PIL a fine periodo.

La dinamica del mercato del lavoro è influenzata dalla debole fase ciclica e dagli effetti della L. n.26 del 28 marzo 2019 sul Reddito di Cittadinanza e Quota 100. Il numero degli occupati di forze lavoro si riduce dello 0,3 per cento e torna in territorio positivo successivamente con una crescita dello 0,6 per cento a fine periodo. Nel 2019 prosegue l'aumento delle ore lavorate per occupato poiché si ipotizza solo una parziale sostituzione degli aderenti a quota 100 in fase di prima attuazione. Sia il Reddito di Cittadinanza che Quota 100 hanno un impatto sull'offerta di lavoro: il primo provvedimento porterà a un aumento delle forze di lavoro mentre il secondo agirà in senso opposto. Tenuto conto delle ipotesi adottate per le simulazioni e la fase ciclica debole, il tasso di disoccupazione è previsto in lieve aumento nel 2019 (11,0 per cento) e nel 2020 (11,2) e in progressiva riduzione fino a tornare sui livelli del 2018 a fine periodo. La dinamica dei salari pro-capite rallenterà nel 2019 rispetto al 2018 e resterà modesta nel triennio successivo. Il tasso di crescita del costo del lavoro per unità di prodotto, risentendo della moderata crescita della produttività, aumenterà in media dell'1 per cento nell'orizzonte di previsione (2019-2022).

L'inflazione resterà contenuta nel 2019 (1,0 per cento) per effetto della caduta dei prezzi dei beni energetici e del rallentamento della domanda interna. Nel 2020 e 2021 la crescita dei prezzi risente dell'aumento delle aliquote IVA.

FOCUS**Una valutazione dell'impatto macroeconomico delle misure relative al Reddito di Cittadinanza**

Lo scopo di questo riquadro è valutare gli effetti macroeconomici degli interventi in materia di reddito e pensione di cittadinanza adottati con il D.L. n. 4 del 28 gennaio 2019, convertito, con modificazioni, dalla L. n. 26 del 28 marzo 2019. Il Reddito di Cittadinanza è uno schema di sostegno al reddito per le famiglie in condizioni economiche di povertà, accompagnato da misure per favorire la partecipazione al mercato del lavoro dei beneficiari e il loro inserimento nel mondo del lavoro.

Il provvedimento definisce la platea di individui a cui è rivolto il beneficio, i requisiti economico-patrimoniali per potervi accedere e l'importo annuo dello stesso, che varia a seconda della composizione familiare, del reddito e del titolo di godimento della casa di abitazione. Nel 2019 le risorse di finanza pubblica stanziare con la Legge di Bilancio per l'intervento ammontano a 7,1 miliardi, di cui 5,6 miliardi per l'erogazione del Reddito di Cittadinanza, a cui si aggiungono 274 milioni per il proseguimento del Reddito di Inclusione. L'ammontare rimanente del fondo stanziato è stato considerato come maggiore spesa per il rafforzamento dei centri per l'impiego e delle politiche attive del lavoro. Nel 2020 e 2021 gli stanziamenti complessivi sono pari, rispettivamente, a 8,1 e 8,3 miliardi, di cui 7,2 e 7,4 miliardi per l'erogazione del beneficio e il resto per i centri per l'impiego e le politiche attive del lavoro. Un costo complessivo di 8,3 miliardi è previsto per il 2022 e per gli anni successivi.

Secondo le stime dell'Istat, i percettori del reddito e della pensione di cittadinanza potrebbero essere 2 milioni e 706 mila individui, di cui un milione e 791 mila in età da lavoro (16-64 anni); tra questi ultimi, il 57 per cento risulterebbe occupato o in cerca di occupazione. Poiché la fruizione del Reddito di Cittadinanza è condizionata allo svolgimento di attività di ricerca di lavoro, il provvedimento dovrebbe indurre sin dall'inizio un incremento della partecipazione al mercato del lavoro tramite il ricorso ai centri per l'impiego anche da parte di individui in precedenza inattivi sul mercato del lavoro. L'Istat ha stimato in 470 mila unità l'incremento dello stock di forze di lavoro associato all'introduzione dell'intervento.

La valutazione del Reddito di Cittadinanza in termini di impatto macroeconomico è stata effettuata con il modello econometrico ITEM. Nel disegno della simulazione si è proceduto nel modo seguente. L'erogazione del reddito e della pensione di cittadinanza è assimilata a un trasferimento corrente alle famiglie e si ipotizza un loro incremento rispetto allo scenario di base dal secondo trimestre del 2019. I costi per rafforzare i centri per l'impiego sono classificati come maggiore spesa pubblica per aumentare il numero degli addetti di queste strutture. Si ipotizza, poi, in linea con la stima dell'Istat, un incremento esogeno delle forze di lavoro rispetto allo scenario di base a partire dal secondo trimestre del 2019, che raggiunge nel secondo trimestre del 2020 le 470 mila unità e permane a tale livello negli anni successivi. Tale incremento avviene gradualmente, anche a causa delle caratteristiche tecniche dell'indagine campionaria dell'Istat sulle forze di lavoro, sulla quale si basano i dati statistici su occupazione e disoccupazione considerati nella previsione macroeconomica.

Nell'esercizio di valutazione sono state adottate alcune ipotesi aggiuntive. In primo luogo, si è ipotizzata una propensione marginale al consumo rispetto al reddito disponibile pari, sin dall'inizio, a 0,8. Tale livello coincide con quello implicito nel modello sebbene, in quest'ultimo, esso sia raggiunto più gradualmente nel corso del tempo. Tale scelta tiene conto dell'evidenza secondo cui gli individui meno abbienti, quelli a cui si rivolge la misura, hanno, anche nel breve periodo, una propensione al consumo più elevata di quella media e del fatto che ITEM, in quanto modello aggregato, non è in grado di cogliere l'eterogeneità dei comportamenti a seconda del reddito individuale. Inoltre, il provvedimento prevede penalizzazioni nel caso in cui l'erogazione mensile del beneficio economico non si traduca, nel mese stesso, in spesa per consumi. D'altro canto, un livello di 0,8 per la propensione al

consumo risulta coerente con l'ipotesi che taluni beneficiari del sussidio possano accrescere la loro propensione al risparmio con riferimento ai redditi diversi dal Reddito di Cittadinanza.

Un altro aspetto riguarda l'andamento delle retribuzioni medie e dell'occupazione. In generale, un aumento esogeno della partecipazione al mercato del lavoro dovrebbe indurre un incremento del tasso di disoccupazione e, di conseguenza, una tendenza deflattiva per i salari. Nel modello concorrono a questo effetto sia l'aumento dell'offerta di lavoro rispetto allo scenario di base, sia il minor potere negoziale dei lavoratori in presenza di un più elevato tasso di disoccupazione. Nella simulazione del modello, tuttavia, si è ipotizzato di mantenere le retribuzioni invariate rispetto allo scenario di base per i primi due anni dell'orizzonte di simulazione, dato che l'aumento esogeno dell'offerta di lavoro associato alle iscrizioni ai centri per l'impiego è inizialmente di natura puramente statistica e si manifesterà in concreto nel corso del tempo. Al contrario, a partire dal terzo anno (2021), viene consentito alle retribuzioni di variare endogenamente nel modello; queste tendono a ridursi rispetto ai livelli dello scenario di base, anche perché i salari di ingresso dei nuovi occupati sono verosimilmente inferiori rispetto alla retribuzione media dell'economia. Ciò avviene nonostante il provvedimento abbia stabilito una soglia minima di retribuzione (858 euro) rispetto alla quale valutare se una proposta di lavoro sia da ritenersi congrua e il suo rifiuto comporti la perdita del Reddito di Cittadinanza.

Inoltre, è ragionevole ipotizzare che il rafforzamento dei centri per l'impiego possa in parte migliorare il funzionamento del mercato del lavoro, concorrendo a generare dal terzo anno effetti positivi sull'occupazione in aggiunta a quelli rinvenibili dal primo anno con la maggior domanda aggregata innescata dall'intervento. L'incremento della quantità domandata di lavoro tende a far in parte riassorbire l'aumento del tasso di disoccupazione rispetto allo scenario di base e si accompagna comunque a livelli retributivi inferiori a quelli dello scenario di base. Nel medio-lungo periodo, si auspica che l'effetto delle politiche attive in termini di maggiore formazione, unitamente all'effetto di livello generato dal salario definito nel provvedimento per considerare congrua una proposta di lavoro, possano agire sulle retribuzioni portandole al di sopra dei livelli dello scenario di base. Questo implicherebbe una riduzione della platea dei fruitori del Reddito di Cittadinanza, in quanto una porzione maggiore degli occupati con redditi bassi percepirebbe un salario superiore a quello fissato come soglia per accedere alla misura di sostegno.

L'impatto macroeconomico dell'intervento sul Reddito di Cittadinanza è riportato nella Tavola R1. Il tasso di variazione percentuale del PIL si accrescerebbe rispetto allo scenario di base di 0,2 punti percentuali sia nel 2019 sia nel 2020 e di 0,1 punti percentuali nel 2021. Dopo quattro anni, nel 2022, il livello del prodotto risulterebbe superiore, rispetto a quello dello scenario di base, di 0,5 punti percentuali. Tenendo conto che il costo complessivo di finanza pubblica dell'intervento è pari ex-ante a circa 0,4 punti percentuali di PIL in ciascun anno, i risultati riportati nella Tavola riflettono un moltiplicatore implicito sul prodotto pari a 0,6 nel primo anno, a 1 nel secondo e a 1,1 nel terzo.

TAVOLA R1: UNA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO MACROECONOMICO DEL REDDITO DI CITTADINANZA (differenze rispetto allo scenario di base nei tassi di variazione percentuali)

	2019	2020	2021	2022
PIL	0,2	0,2	0,1	0,0
Deflatore del PIL	0,1	0,0	0,0	0,0
Deflatore dei Consumi	0,0	0,0	0,1	0,0
Consumi	0,5	0,2	0,1	0,1
Investimenti	0,1	0,4	0,0	0,0
Esportazioni	0,0	0,0	0,0	0,0
Importazioni	0,1	0,4	0,0	0,2
Occupazione	0,1	0,2	0,4	0,4
Tasso di partecipazione (*)	0,4	1,2	1,3	1,5
Tasso di disoccupazione (*)	0,4	1,3	1,2	0,9

(*) Differenza rispetto allo scenario di base

A determinare questo effetto espansivo sui livelli di attività economica concorrono i consumi indotti dal più elevato reddito disponibile dovuto allo schema di sostegno al reddito e alla maggiore occupazione. Quest'ultima, nel 2022, risulterebbe maggiore di 1,1 punti percentuali rispetto ai livelli dello scenario di base, con un numero maggiore di occupati pari a circa 260 mila unità.²⁰ Riguardo al tasso di disoccupazione, esso si accrescerebbe, fino a raggiungere nel 2020 un livello superiore rispetto a quello dello scenario di base per 1,3 punti percentuali. Negli anni successivi tale divario si andrebbe gradualmente assottigliando.

FOCUS**Una valutazione degli effetti macroeconomici delle misure in materia di pensioni**

Il D.L. n. 4 del 28 gennaio 2019, convertito, con modificazioni, dalla L. n. 26 del 28 marzo 2019, contiene, oltre al Reddito di Cittadinanza, diverse misure in materia pensionistica. La principale modifica normativa riguarda il nuovo canale di accesso al trattamento pensionistico, con l'introduzione del requisito congiunto di anzianità contributiva non inferiore a 38 anni e un'età anagrafica di almeno 62 anni (c.d. "Quota 100"). La possibilità di anticipare il trattamento pensionistico mediante il meccanismo di "Quota 100" è consentita soltanto agli individui che maturano i requisiti indicati nel triennio 2019-2021. Inoltre, l'anzianità contributiva per l'accesso alla pensione anticipata viene ridotta di cinque mesi, portandola a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e a 41 anni e 10 mesi per le donne. Si stabilisce anche che, fino all'anno 2026, tali requisiti non siano soggetti all'adeguamento connesso all'aumento della speranza di vita.²¹ Nella relazione tecnica al decreto, sulla base di stime della propensione al pensionamento anticipato (*take-up rate*), viene tra l'altro previsto il maggior numero di trattamenti pensionistici alla fine di ciascun anno in relazione al provvedimento, unitamente al corrispondente onere annuale per la finanza pubblica. In particolare, il maggior numero di pensioni associate al provvedimento è stimato pari a 290 mila unità a fine 2019, 327 mila a fine 2020 e 356 e 296 mila, rispettivamente, a fine 2021 e 2022. Nei primi quattro anni la maggiore spesa ammonterebbe a 3,8 miliardi di euro nel 2019, 7,9 miliardi nel 2020, 8,4 miliardi nel 2021 e 7,9 miliardi nel 2022. Per i lavoratori dipendenti privati che fruiscono del pensionamento con i nuovi requisiti, occorre considerare anche l'erogazione anticipata del TFR devoluto al fondo di gestione tenuto dall'INPS. Gli effetti per la finanza pubblica relativi a questo aspetto configurano un onere di 585 milioni nel 2019 mentre risultano più contenuti nel 2020 e 2021; configurano invece un risparmio per gli anni successivi.

In questo riquadro si presentano i risultati di un esercizio di valutazione dell'impatto macroeconomico dell'intervento effettuato con il modello econometrico ITEM. L'incremento del numero dei trattamenti pensionistici è stato distribuito per tipologia di lavoratore beneficiario secondo le stime della relazione tecnica, che distingue, alla fine di ogni anno, i pensionamenti anticipati per i lavoratori dipendenti del settore privato, i lavoratori autonomi

²⁰ Tale incremento potrebbe ritenersi troppo ottimistico ove si tenesse conto delle evidenze empiriche recenti circa l'incidenza dei posti di lavoro vacanti sul numero degli occupati (*vacancy rate*) in Italia. Tale incidenza è pari infatti a circa 1,2 punti percentuali, un livello solo di poco inferiore al previsto incremento percentuale dell'occupazione nel quarto anno dell'orizzonte di simulazione (1,1 per cento). Si fa presente, tuttavia, che l'altra misura contenuta nel decreto in corso di conversione in legge, quella sulle pensioni, denominata "quota 100", potrebbe condurre, per sua natura, ad accrescere in modo sensibile il *vacancy rate* in concomitanza con le decisioni individuali di prepensionamento.

²¹ Rispetto alla data di maturazione del requisito, la L. 26/2019 prevede per i lavoratori del settore privato una finestra di tre mesi per l'accesso al pensionamento con prima decorrenza utile il 1° aprile 2019. Per gli addetti del settore pubblico la finestra è di sei mesi con prima decorrenza utile il 1° agosto 2019 (il 1° settembre per i soli lavoratori del comparto scuola). La legge contiene varie altre misure che incidono sulla spesa pensionistica. Tra queste, l'opzione donna, la proroga dell'APE sociale e la sospensione fino al 2026 dell'adeguamento all'aumento della speranza di vita dei requisiti per l'accesso alla pensione anticipata dei lavoratori precoci. Nella valutazione dell'impatto macroeconomico degli interventi in materia di pensioni, anche questi provvedimenti sono stati inclusi.

e i dipendenti pubblici. Con queste modalità è stata dunque imposta nel modello la riduzione esogena dell'occupazione per ciascuno dei tre comparti.

A parità di altre condizioni, la contrazione del numero degli occupati a seguito del nuovo canale di accesso al pensionamento porterebbe a una corrispondente riduzione delle forze di lavoro. Una riduzione di pari entità dell'occupazione e delle forze di lavoro spingerebbe al rialzo il tasso di disoccupazione rispetto allo scenario di base. Tuttavia, il turn-over generazionale, ovvero la sostituzione dei lavoratori che optano per la "quota 100" con nuovi assunti, spinge nella direzione opposta. Se ipotizziamo che i nuovi assunti provengano integralmente dai ranghi dei disoccupati, un tasso di sostituzione del 10 per cento sarebbe sufficiente a garantire l'invarianza del tasso di disoccupazione. Quindi, se, com'è plausibile, il turn-over generazionale sarà superiore al 10 per cento, il tasso di disoccupazione scenderà a parità di altre condizioni.

I risultati sono riportati nella Tavola R1. Il tasso di variazione percentuale del PIL si manterrebbe invariato nel 2019 rispetto allo scenario di base, aumenterebbe di 0,1 punti percentuali sia nel 2020 sia nel 2021 e rimarrebbe invariato nel 2022. Dopo quattro anni, nel 2022, il livello del prodotto risulterebbe quindi lievemente accresciuto di 0,2 punti percentuali rispetto allo scenario di base. All'andamento del PIL del 2019 contribuisce negativamente la riduzione del valore aggiunto del settore pubblico, misurato sulla base del numero degli occupati nella PA.

TAVOLA R1: UNA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO MACROECONOMICO DELLE MISURE IN MATERIA PREVIDENZIALE (differenze rispetto allo scenario di base nei tassi di variazione percentuali)

	2019	2020	2021	2022
PIL	0,0	0,1	0,1	0,0
Deflatore del PIL	-0,1	0,0	0,1	0,2
Deflatore dei Consumi	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Consumi	0,1	0,2	0,2	0,0
Occupazione	-0,3	-0,2	0,1	0,1
Tasso di partecipazione (*)	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3
Tasso di disoccupazione (*)	-0,2	-0,6	-0,8	-0,9

(*) Differenza rispetto allo scenario di base.

La dinamica dell'occupazione nella seconda metà del 2019 risentirebbe della fuoriuscita dal mercato del lavoro degli aderenti al provvedimento e della loro parziale sostituzione con nuovi occupati. Il tasso di sostituzione è stimato dal modello ITEM e risulta pari a circa il 35 per cento. Negli anni successivi la percentuale di sostituzione stimata dal modello si attesta su valori tra il 70 e l'80 per cento dei pensionamenti anticipati.²² La graduale riduzione del tasso di disoccupazione, rispetto allo scenario di base, raggiungerebbe i 0,9 punti percentuali nel quarto anno (il 2022). Ciò, unitamente al fatto che un minor tasso di disoccupazione genera una lieve pressione al rialzo sulle retribuzioni, concorrerebbe a produrre effetti positivi sui consumi privati, che, dopo tre anni, risulterebbero maggiori rispetto allo scenario di base di 0,5 punti percentuali.

I risultati ottenuti evidenziano un aumento della produttività del lavoro rispetto allo scenario base, che raggiunge 0,5 punti percentuali nel terzo anno. Tale incremento si ricondurrebbe ad una maggiore intensità di utilizzo del fattore lavoro, soprattutto all'inizio del periodo di simulazione. Successivamente, la graduale immissione di nuovi assunti nel processo produttivo riporterebbe la produttività verso i livelli dello scenario di base. Gli effetti sulla

²² Gli effetti del provvedimento relativo all'introduzione del Reddito di Cittadinanza e alla riforma dei centri per l'impiego, incluso nella L. 26/2019, dovrebbe generare un aumento dell'offerta di lavoro, concorrendo in tal modo a riempire le posizioni lavorative lasciate vacanti dai pensionamenti anticipati.

retribuzione media sono inizialmente negativi (per via del cambiamento di composizione degli occupati), mentre successivamente diventano positivi. Ciò si rifletterebbe anche sul tasso di variazione del deflatore del PIL, leggermente inferiore nel primo anno rispetto allo scenario di base, nullo nel secondo e positivo nel 2021 e nel 2022.

TAVOLA II.1: QUADRO MACROECONOMICO tendenziale (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2018	2019	2020	2021	2022
ESOGENE INTERNAZIONALI					
Commercio internazionale	3,8	2,5	3,7	3,8	3,9
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	71,3	64,8	64,6	62,9	61,7
Cambio dollaro/euro	1,181	1,135	1,134	1,134	1,134
MACRO ITALIA (VOLUMI)					
PIL	0,9	0,1	0,6	0,7	0,9
Importazioni	2,3	2,2	2,5	2,5	2,5
Consumi finali nazionali	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6
Consumi famiglie e ISP	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8
Spesa della PA	0,2	-0,3	0,4	0,1	0,0
Investimenti	3,4	0,7	1,2	1,3	1,5
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	2,1	0,1	1,1	1,3	1,6
- mezzi di trasporto	14,5	-1,4	1,3	1,4	1,4
- costruzioni	2,6	1,4	1,3	1,3	1,4
Esportazioni	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6
p.m. saldo corrente bilancia pagamenti in % PIL	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)					
Esportazioni nette	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Scorte	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	1,0	0,5	0,7	0,7	0,8
PREZZI					
Deflatore importazioni	2,9	1,7	1,8	1,7	1,6
Deflatore esportazioni	1,7	1,4	1,7	1,6	1,6
Deflatore PIL	0,8	1,0	1,9	1,7	1,5
PIL nominale	1,7	1,2	2,6	2,5	2,4
Deflatore consumi	1,1	1,0	2,3	1,8	1,5
LAVORO					
Costo lavoro	2,0	1,2	1,3	1,2	1,6
Produttività (misurato su PIL)	0,1	0,3	0,4	0,3	0,3
CLUP (misurato su PIL)	1,9	0,9	0,9	1,0	1,3
Occupazione (ULA)	0,8	-0,2	0,2	0,5	0,6
Tasso di disoccupazione	10,6	11,0	11,2	10,9	10,6
Tasso di occupazione (15-64 anni)	58,5	58,7	58,9	59,3	59,8
p.m. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)	1.756.982	1.777.899	1.823.329	1.868.945	1.914.457

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 9 aprile 2019.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

Scenario programmatico

Come descritto nel capitolo 1, lo scenario programmatico include gli effetti sull'economia italiana dei due decreti legge, presentati contestualmente al Programma di Stabilità, contenenti misure di stimolo agli investimenti privati e

II. QUADRO MACROECONOMICO

delle amministrazioni territoriali (D.L. 'Crescita') e misure volte a snellire le procedure di approvazione delle opere pubbliche (D.L. 'Sblocca Cantieri'). Lo scenario programmatico conferma la legislazione vigente in materia fiscale in attesa di definire misure alternative nel corso dei prossimi mesi, in preparazione della Legge di Bilancio 2020. Si prevedono, inoltre, maggiori investimenti pubblici, soprattutto per il 2020 e 2021.

TAVOLA II.2: IPOTESI DI BASE

	2018	2019	2020	2021	2022
Tasso di interesse a breve termine (1)	n.d.	-0,01	0,85	1,75	2,39
Tasso di interesse a lungo termine	2,54	2,73	3,13	3,49	3,77
Tassi di cambio dollaro/euro	1,181	1,135	1,134	1,134	1,134
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	2,8	-0,7	0,0	0,0	0,0
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	3,9	3,3	3,5	3,6	3,6
Tasso di crescita del PIL UE	1,9	1,5	1,7	1,6	1,6
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	3,9	2,3	3,9	3,8	3,7
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	3,9	2,4	4,0	4,1	4,1
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	71,3	64,8	64,6	62,9	61,7

(1) Per tasso di interesse a breve termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 3 mesi in emissione durante l'anno. Per tasso di interesse a lungo termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 10 anni in emissione durante l'anno.

TAVOLA II.3a: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

	2018	2018	2019	2020	2021	2022
	Livello (1)		Variazioni %			
PIL reale	1.614.865	0,9	0,2	0,8	0,8	0,8
PIL nominale	1.756.982	1,7	1,2	2,8	2,6	2,3
COMPONENTI DEL PIL REALE						
Consumi privati (2)	969.098	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6
Spesa della PA (3)	314.173	0,2	-0,4	0,8	0,1	-0,1
Investimenti fissi lordi	296.078	3,4	1,4	2,0	1,8	1,6
Scorte (in percentuale del PIL)		0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Esportazioni di beni e servizi	517.576	1,9	2,1	2,3	2,4	2,6
Importazioni di beni e servizi	484.721	2,3	2,2	2,7	2,6	2,5
CONTIRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Domanda interna	-	1,0	0,6	0,9	0,8	0,7
Variazione delle scorte	-	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Esportazioni nette	-	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1

(1) Milioni.

(2) Spesa per consumi finali delle famiglie e delle istituzioni sociali private senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (I.S.P.).

(3) PA= Pubblica Amministrazione.

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Gli effetti dei suddetti provvedimenti sull'economia comporteranno una crescita aggiuntiva del PIL di 0,1 punti percentuali nel 2019, 0,2 punti percentuali nel 2020 e 0,1 punti percentuali nel 2021. Per contro, nell'ultimo anno della previsione, il 2022, la crescita del PIL risulterebbe inferiore a quella tendenziale per 0,1 punti percentuali, in ragione di un obiettivo di deficit più sfidante e di misure di contenimento della spesa pubblica e di contrasto all'evasione fiscale.

Nel 2019 la crescita del PIL reale risulterà pertanto pari allo 0,2 per cento e nel triennio successivo allo 0,8 per cento. Rispetto al quadro macroeconomico tendenziale la maggiore crescita negli anni 2019-2021 proviene essenzialmente dalla componente degli investimenti fissi lordi.

TAVOLA II.3B: PREZZI

	2018 Livello	2018	2019	2020	2021	2022
Deflatore del PIL	108,8	0,8	1,0	2,0	1,8	1,6
Deflatore dei consumi privati	110,1	1,1	1,0	2,3	1,9	1,6
IPCA	102,5	1,1	1,0	2,3	1,9	1,6
Deflatore dei consumi pubblici	105,3	2,1	0,7	1,2	0,0	0,4
Deflatore degli investimenti	106,6	0,5	0,6	1,6	1,9	1,7
Deflatore delle esportazioni	107,8	1,7	1,4	1,7	1,7	1,6
Deflatore delle importazioni	106,0	2,9	1,7	1,8	1,7	1,5

TAVOLA II.3C: MERCATO DEL LAVORO

	2018 Livello	2018	2019	2020	2021	2022
Occupati di contabilità nazionale	25.335	0,9	-0,3	0,2	0,7	0,6
Monte ore lavorate	43.641.891	1,1	-0,2	0,3	0,7	0,6
Tasso di disoccupazione		10,6	11,0	11,1	10,7	10,4
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	63.739	0,0	0,6	0,6	0,0	0,0
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	37,0	-0,2	0,4	0,5	0,1	0,1
Redditi da lavoro dipendente	706.934	3,3	1,3	1,8	1,9	2,2
Costo del lavoro	41.265	2,0	1,2	1,5	1,3	1,6

(1) Unità di misura: migliaia di unità per gli occupati di contabilità nazionale e il monte ore lavorate; euro a valori costanti per la produttività del lavoro; milioni di euro a valori correnti per i redditi da lavoro dipendente ed euro per il costo del lavoro.

TAVOLA II.3D: CONTI SETTORIALI

% PIL	2018	2019	2020	2021	2022
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1
Bilancia dei beni e servizi	2,5	2,5	2,3	2,3	2,4
Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Conto capitale	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Indebitamento/surplus del settore privato	4,5	4,7	4,3	4,0	3,6
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche	-2,1	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

Le stime provvisorie diffuse dall'ISTAT il 9 aprile collocano il rapporto tra l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e il PIL al 2,1 per cento nel 2018, in miglioramento di circa 0,3 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Tale stima si discosta dall'obiettivo di deficit rivisto all'1,9 per cento nell'aggiornamento al Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica dello scorso dicembre.

Nel 2018, la stima preliminare dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è di circa 37,5 miliardi, segnando un miglioramento di quasi 4 miliardi rispetto al 2017. Il calo della spesa per interessi ha inciso per oltre 0,6 miliardi e il miglioramento dell'avanzo primario per circa 3,2 miliardi¹.

La spesa per interessi si è confermata in riduzione, sia pur contenuta, per il sesto anno consecutivo, collocandosi sui 64,9 miliardi. L'incidenza della spesa per interessi sul PIL è scesa dal 3,8 per cento del 2017 al 3,7 per cento nel 2018, una riduzione in linea con la previsione formulata a dicembre scorso.

L'avanzo primario si è collocato all'1,6 per cento del PIL nel 2018, lievemente al di sotto delle attese di dicembre scorso (1,8 per cento del PIL), registrando un miglioramento di circa 0,17 punti percentuali rispetto al 2017.

Il mantenimento di un avanzo primario elevato continua a rappresentare un fattore mitigatore della dinamica del rapporto debito pubblico/PIL. Secondo i dati più recenti pubblicati dalla Commissione Europea, l'Italia si conferma fra i Paesi con l'avanzo primario al di sopra della media registrata nell'Area dell'Euro e dell'Unione Europea, in entrambi i casi pari all'1,2 per cento del PIL². Nel nostro Paese, il rapporto tra avanzo primario e PIL nel periodo 2010-2018 è stato in media tra i più elevati dell'Area dell'Euro, pari all'1,4 per cento.

¹ Le revisioni delle serie storiche eseguite dall'ISTAT per gli anni 2015-2017, dovute al consolidamento delle informazioni di base rispetto a quelle disponibili a settembre 2018 e ai cambiamenti del perimetro del settore delle Amministrazioni Pubbliche definiti da Eurostat, pur avendo migliorato in termini assoluti l'indebitamento netto del 2015 e 2016, e peggiorato quello del 2017, hanno lasciato invariato il rapporto al PIL.

² Dati AMECO.

Nel 2018, le entrate totali si sono attestare al 46,4 per cento del PIL, lievemente al di sotto del valore registrato nel 2017 (46,5 per cento). Le entrate correnti, pari al 46,2 per cento del PIL, riflettono l'aumento dei contributi sociali (+4,2 per cento) e delle imposte indirette (+2,1 per cento). La dinamica di queste ultime sconta l'andamento del gettito IVA nella componente di prelievo sugli scambi interni che ha beneficiato dell'ampliamento dell'ambito applicativo dello *split payment* alle operazioni effettuate nei confronti di tutte le pubbliche amministrazioni inserite nel conto economico consolidato, delle società controllate dalle pubbliche amministrazioni centrali e locali, nonché delle società quotate (D.L. n. 50/2017). Il gettito dell'IVA sulle importazioni registra, nel periodo, un incremento complessivo del 6,3 per cento per effetto dell'aumento del prezzo del petrolio.

Il comparto delle imposte dirette ha fatto registrare un calo dello 0,7 per cento. Il risultato è influenzato sia dalle consistenti entrate registrate nell'anno 2017, provenienti dalla rottamazione delle cartelle esattoriali, sia dagli effetti finanziari della riduzione di 3,5 punti percentuali dell'aliquota IRES³, sia dalla proroga a giugno 2018, dei benefici fiscali riguardanti la maggiorazione nella deduzione degli ammortamenti per gli investimenti in beni strumentali nuovi e ad alto contenuto tecnologico (c.d. superammortamento e iperammortamento) prevista dalla Legge di Bilancio 2017. La riduzione del gettito ha risentito, inoltre, del calo delle entrate in conto capitale derivanti dall'emersione delle attività finanziarie e patrimoniali detenute all'estero.

La pressione fiscale nel 2018 si è attestata al 42,1 per cento, in linea con quella registrata l'anno precedente.

Nel 2018 la spesa primaria totale è aumentata rispetto all'anno precedente (+1,2 per cento), mentre la sua incidenza sul PIL si è ridotta di 0,2 punti percentuali. La spesa corrente primaria è aumentata in termini nominali (+2,6 per cento) rispetto all'anno precedente, e la sua incidenza sul PIL, pari al 41,6 per cento, è cresciuta di 0,4 punti percentuali, interrompendo la tendenza alla riduzione. L'aumento nominale è correlato agli acquisti diretti (i consumi intermedi sono cresciuti dell'1,2 per cento e le prestazioni sociali in natura sono aumentate del 2,2 per cento) e ai trasferimenti monetari (le prestazioni sociali in denaro sono aumentate del 2,2 per cento). I redditi da lavoro dipendente sono cresciuti del 3,1 per cento, sostenuti dalla dinamica dell'occupazione e delle retribuzioni lorde pro-capite nel 2018.

³ Legge di Stabilità per il 2016.

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

TAVOLA III.1: EVOLUZIONE DEI PRINCIPALI AGGREGATI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (1)

	2018		2019	2020	2021	2022
	Livello (2)	In % PIL				
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione						
1. Amministrazioni pubbliche	-37.505	-2,1	-2,4	-2,0	-1,8	-1,9
2. Amministrazioni centrali	-44.184	-2,5	-2,7	-2,2	-2,0	-2,1
3. Stato						
4. Amministrazioni locali	3.835	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
5. Enti previdenziali	2.844	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Amministrazioni pubbliche						
6. Totale entrate	816.113	46,4	46,5	47,1	47,0	46,6
7. Totale spese	853.618	48,6	48,9	49,1	48,8	48,5
8. Indebitamento netto	-37.505	-2,1	-2,4	-2,0	-1,8	-1,9
9. Spesa per interessi	64.979	3,7	3,6	3,6	3,7	3,9
10. Avanzo primario	27.474	1,6	1,2	1,6	1,9	2,0
11. Misure una tantum (3)	1.665	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Componenti del lato delle entrate						
12. Totale entrate tributarie	503.961	28,7	28,5	29,4	29,4	29,2
12a. Imposte indirette	253.607	14,4	14,5	15,6	15,7	15,6
12b. Imposte dirette	248.876	14,2	14,0	13,7	13,7	13,5
12c. Imposte in c/capitale	1.478	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
13. Contributi sociali	234.964	13,4	13,5	13,4	13,3	13,2
14. Redditi da proprietà	13.949	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
15. Altre entrate	63.239	3,6	3,7	3,6	3,6	3,6
15.a Altre entrate correnti	61.025	3,5	3,5	3,5	3,4	3,4
15.b Altre entrate in c/capitale	2.214	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
16. Totale entrate	816.113	46,4	46,5	47,1	47,0	46,6
<i>p.m.: pressione fiscale</i>		42,1	42,0	42,7	42,7	42,5
Componenti del lato della spesa						
17. Redd. lavoro dip. + Consumi intermedi	269.793	15,4	15,2	15,1	14,7	14,5
17a. Redditi da lavoro dipendente	171.826	9,8	9,7	9,5	9,3	9,1
17b. Consumi intermedi	97.967	5,6	5,5	5,6	5,4	5,4
18. Totale trasferimenti sociali	394.781	22,5	23,1	23,2	23,3	23,2
<i>di cui: Sussidi di disoccupazione</i>	13.137	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7
18a. Trasferimenti sociali in natura	45.888	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
18b. Prestazioni sociali non in natura	348.893	19,9	20,5	20,7	20,8	20,7
19. Interessi passivi	64.979	3,7	3,6	3,6	3,7	3,9
20. Contributi alla produzione	26.113	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4
21. Investimenti fissi lordi	37.081	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5
22. Trasferimenti in c/capitale	20.839	1,2	1,0	1,0	1,0	0,9
23. Altre spese	40.032	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2
23a. Altre spese correnti	39.587	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1
23b. Altre spese in conto capitale	445	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
24. Totale spese	853.618	48,6	48,9	49,1	48,8	48,5
<i>Spesa corrente primaria</i>	730.274	41,6	42,1	42,1	41,6	41,3
<i>Spesa totale primaria</i>	788.639	44,9	45,3	45,5	45,1	44,7

(1) I valori espongono gli andamenti a legislazione vigente. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Valori in milioni.

(3) Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione del deficit.

Nel 2018 la spesa in conto capitale ha registrato un calo, sia in termini nominali (-13,1 per cento) che in ragione di PIL (3,3 per cento, dal 3,9 per cento dell'anno precedente). I contributi agli investimenti hanno segnato un decremento pari al 24,9 per cento. Gli investimenti fissi lordi hanno registrato un calo in termini nominali del 4,3 per cento, contro il 2,2 per cento previsto lo scorso autunno. In percentuale di PIL il livello raggiunto è pari all'2,1 per cento, dal 2,2 per cento del 2017.

Il forte calo registrato nelle altre spese in conto capitale (-33,6 per cento), è correlato al venir meno nel 2018 degli interventi una tantum connessi al settore bancario nel 2017 in risposta alla crisi di alcuni istituti di credito italiani.

Per il 2019 le stime a legislazione vigente collocano l'indebitamento netto al 2,4 per cento del PIL, in peggioramento di circa 0,2 punti percentuali rispetto al 2018. Per i due anni successivi è previsto un miglioramento del *deficit*, fino a raggiungere l'1,8 per cento del PIL nel 2021, mentre nel 2022 si registrerebbe un lieve peggioramento, all'1,9 per cento del PIL. Il surplus primario, salirà dall'1,2 per cento del PIL nel 2019 fino al 2,0 per cento nel 2022. Gli interessi passivi sono previsti scendere al 3,6 per cento del PIL nel 2019 e nel 2020, per tornare a salire nel 2021 e 2022, rispettivamente al 3,7 e al 3,9 per cento del PIL.

Le entrate tributarie a legislazione vigente in rapporto al PIL sono attese scendere al 28,5 per cento nel 2019, per aumentare al 29,4 per cento per ciascuno degli anni 2020 e 2021 e diminuire al 29,2 per cento nell'anno successivo. La riduzione del 2019 sconta gli effetti dei provvedimenti introdotti con la Legge di Bilancio 2019⁴ che ha previsto, tra l'altro, la disattivazione delle clausole di salvaguardia⁵, l'estensione dell'ambito di applicazione del regime forfettario agevolato e la tassazione a favore delle imprese che reinvestono gli utili in beni strumentali e per l'incremento dell'occupazione nonché l'aumento della deducibilità dell'IMU sugli immobili strumentali e la proroga al 2019 delle detrazioni fiscali delle spese destinate all'efficientamento energetico.

Negli anni seguenti, la dinamica delle entrate tributarie risente delle disposizioni che hanno aggiornato dal 2020 gli aumenti automatici dell'IVA e delle accise, e anche l'obbligo della trasmissione elettronica dei corrispettivi all'Agenzia delle Entrate, nonché accordato la definizione agevolata delle contestazioni fiscali e delle controversie tributarie pendenti. In base alla legislazione vigente, le imposte indirette in rapporto al PIL saliranno dal 14,5 per cento nel 2019 al 15,6 per cento nel 2020 e al 15,7 per cento nel 2021, mentre torneranno sul livello del 15,6 per cento nel 2022. Le imposte dirette nel 2019 segneranno un lieve calo dello 0,1 per cento ma nel 2020 riprenderanno il sentiero di crescita. In rapporto al PIL, tuttavia, passeranno dal 14,0 per cento nel 2019 al 13,5 per cento del PIL a fine periodo.

I contributi sociali sono stimati crescere del 2,4 per cento nel 2019, mentre nel 2020 e 2021 la crescita rallenterà, con tassi di crescita pari all'1,5 per cento e all'1,7 per cento. Nel 2022 sono previsti crescere ad un ritmo più sostenuto, pari al 2,1 per cento. Tale andamento è l'effetto congiunto dell'andamento dei redditi

⁴ Legge n. 145/2018.

⁵ Rispetto alla legislazione vigente, si determinano effetti finanziari pari a circa 23 miliardi nel 2020 (circa 1,3 punti percentuali di PIL) e a 28,7 miliardi a decorrere dal 2021.

da lavoro dipendente, del venir meno degli effetti economici delle misure di esonero contributivo previste dalle Leggi di Stabilità 2015 e 2016 per le nuove assunzioni a tempo indeterminato, degli interventi di agevolazione per le assunzioni di giovani introdotti con la Legge di Bilancio 2018 e ai provvedimenti previsti dalla Legge di Bilancio 2019 in materia di occupazione. In rapporto al PIL, i contributi sociali saliranno al 13,5 per cento nel 2019 per scendere gradualmente al 13,2 per cento nel 2022.

La pressione fiscale è attesa ridursi di 0,1 punti percentuali nel 2019, collocandosi al 42,0 per cento del PIL. Nel 2020 e 2021 è prevista una ripresa al 42,7 per cento e un successivo calo al 42,5 per cento alla fine del periodo. La dinamica di crescita dal 2020 sconta gli effetti della prevista attivazione della clausola di salvaguardia.

Secondo le previsioni a legislazione vigente, l'incidenza della spesa totale primaria sul PIL segnerà cali progressivi, dal 45,3 per cento nel 2019 al 44,7 per cento nel 2022. La tendenza alla riduzione sarà favorita dal ridimensionamento della spesa corrente primaria, che passerà dal 42,1 per cento del PIL nel 2019 al 41,3 per cento del PIL nel 2022. I redditi da lavoro dipendente e i consumi intermedi sono attesi raggiungere rispettivamente il 9,1 e il 5,4 per cento del PIL nel 2022. Per i redditi da lavoro dipendente si prevede una crescita pari allo 0,4 per cento nel 2019 e dello 0,8 per cento nel 2020 mentre nei due anni successivi sono attesi, rispettivamente, un calo dello 0,2 per cento e una nuova crescita dello 0,6 per cento a fine periodo. Tale dinamica considera gli effetti dei rinnovi contrattuali e delle risorse stanziare dall'ultima legge di Bilancio, delle assunzioni in deroga, dei riflessi sull'occupazione pubblica della c.d. 'Quota 100' ed il venire meno nella legislazione vigente del finanziamento di alcune misure.

A fronte delle tendenze sin qui espone, ed in particolare della revisione al rialzo della stima di indebitamento netto per l'anno in corso, il Governo intende attuare la procedura contenuta nella Legge di Bilancio 2019, in base alla quale due miliardi di euro di spesa resteranno congelati nella seconda metà dell'anno.

Nel triennio 2019-2021, la componente di spesa relativa alle prestazioni sociali non in natura, riflettendo anche gli effetti dell'entrata in vigore del Reddito di Cittadinanza prevista dalla Legge di Bilancio 2019⁶ e delle misure agevolative per l'accesso al pensionamento anticipato (tra cui la c.d. 'Quota 100'), anch'essa introdotta dalla Legge di Bilancio 2019, crescerà nel triennio del 4,4 per cento nel 2019, del 3,5 per cento nel 2020 e del 2,9 per cento nel 2021.

L'evoluzione degli investimenti fissi lordi nei prossimi anni indica una ripresa dell'attività di spesa, con una crescita nominale del 5,2 per cento nel 2019 che raggiungerà il 10,3 per cento nel 2020. La dinamica rallenterà nei due anni successivi, con una crescita attesa del 6,3 per cento nel 2021 e del 3,2 per cento nel 2022. La Legge di Bilancio 2019 ha rifinanziato un fondo ad hoc, con uno stanziamento pluriennale di 43,6 miliardi nel periodo 2019-2033, a sostegno degli investimenti delle Amministrazioni centrali dello Stato per la realizzazione di opere che riducano il rischio idrogeologico e per il rilancio degli investimenti degli Enti territoriali attraverso lo sblocco degli avanzi di amministrazione per la

⁶ D.L. n. 4/2019 convertito in legge dalla L. n. 26 del 28 marzo 2019: le misure per riformare il sistema pensionistico e introdurre il Reddito di Cittadinanza entreranno in vigore a partire dal 1° aprile 2019.

realizzazione di opere pubbliche e per la ricostruzione legata agli eventi sismici e alluvionali.

Nelle *Autumn Forecast* pubblicate dalla Commissione Europea a novembre 2018 l'indebitamento netto sul PIL dell'Italia era stimato all'1,9 per cento nel 2018, mentre i dati pubblicati il 9 aprile dall'ISTAT indicano un rapporto deficit/PIL pari al 2,1 per cento. Per il 2019 la stima del deficit della Commissione è stata del 2,9 per cento, mentre l'aggiornamento delle proiezioni di questo Documento indica un deficit al 2,4 per cento del PIL. In novembre la Commissione prevedeva una maggiore crescita del PIL reale nel 2019 (1,2 per cento), che ha peraltro rivisto al ribasso allo 0,2 per cento con le *Winter Forecast* lo scorso gennaio. Ciò tenderebbe a far peggiorare la stima di deficit. Per converso, le previsioni della Commissione non tenevano conto del successivo emendamento alla Legge di Bilancio presentato dal Governo con l'obiettivo di conseguire un minore livello di indebitamento netto. Le ipotesi sui pagamenti per interessi si basavano sui livelli molto elevati raggiunti dal mercato nello scorso ottobre. Nel 2020, secondo le stime a politiche invariate della Commissione, il saldo raggiungerà il -3,1 per cento del PIL pur con una crescita dell'economia dell'1,3 per cento poiché non vengono considerate le maggiori entrate derivanti dall'attivazione della clausola sull'IVA. Le *Winter Forecast* dello scorso gennaio hanno peraltro rivisto al ribasso anche la crescita del PIL nel 2020 (allo 0,8 per cento)⁷.

FOCUS

Le principali misure di rilancio degli investimenti pubblici nella manovra di finanza pubblica 2019-2021

La manovra di bilancio per il 2019-2021 pone tra i principali obiettivi dell'azione di Governo il rilancio degli investimenti pubblici. In questa direzione, le misure adottate prevedono un incremento delle risorse da destinare agli investimenti pubblici rispetto a quanto già previsto e, contestualmente, mirano a incentivare la programmazione e a rafforzare la capacità di progettazione e realizzazione degli investimenti, attraverso la rimozione di ostacoli amministrativi, normativi e la costituzione di apposite strutture di supporto.

Una quota rilevante delle risorse destinata agli investimenti e allo sviluppo del Paese è assegnata ai fondi per il finanziamento degli investimenti delle Amministrazioni centrali dello Stato e degli Enti territoriali. A favore del fondo delle Amministrazioni centrali, sono previsti complessivamente con la manovra di bilancio 43,6 miliardi di euro per gli anni dal 2019 al 2033, da ripartire sulla base di programmi settoriali presentati da ciascuna Amministrazione per le materie di propria competenza. In particolare, il fondo prevede stanziamenti per 0,7 miliardi nel 2019, 1,3 miliardi nel 2020 e 1,6 miliardi di euro nel 2021. Negli anni successivi, la dotazione di risorse aumenta di oltre 3 miliardi di euro in ciascun anno. Tale disposizione opera in continuità con le iniziative di potenziare gli investimenti pubblici già perseguite con le precedenti leggi di bilancio e si aggiunge a quanto già previsto dalla legge di bilancio per il 2017 e da quella per il 2018. Complessivamente, le risorse destinate al finanziamento di investimenti pubblici a livello centrale nel periodo 2017-2033 ammontano a oltre 124 miliardi di euro. Lo stanziamento di risorse finanziarie per un periodo temporale lungo concorre a favorire la programmazione di investimenti che, per loro natura, necessitano di un orizzonte pluriennale quali, ad esempio, le grandi infrastrutture, gli

⁷ Il confronto delle previsioni a legislazione vigente del presente DEF con quelle più aggiornate della Commissione è svolto nel rispetto della Direttiva UE n. 85/2011.

interventi sul patrimonio pubblico (tra cui l'edilizia scolastica e sanitaria), la tutela del territorio, lo sviluppo di tecnologie di avanguardia, l'attività di ricerca, la sicurezza.

A favore degli Enti territoriali sono previsti complessivi 35,1 miliardi nel periodo 2019-2033 e 1,5 miliardi a decorrere dal 2034, per finanziare: lo "sblocco" degli avanzi di amministrazione delle Regioni e degli Enti territoriali (in termini di indebitamento netto della PA circa 0,4 miliardi nel 2020 e 0,7 miliardi nel 2021); piani di sicurezza pluriennali per la manutenzione e messa in sicurezza di strade e scuole; misure di premialità per gli investimenti delle Regioni e la revisione progettuale dei lavori della linea metropolitana C e il potenziamento e la manutenzione straordinaria delle linee metropolitane A e B e della rete stradale della città di Roma (complessivamente circa 1 miliardo nel 2019, 0,6 miliardi nel 2020 e 1,2 miliardi nel 2021). Sono previste, inoltre, maggiori risorse per l'edilizia sanitaria e l'ammodernamento tecnologico (4 miliardi dal 2021 al 2033) e per il potenziamento delle infrastrutture tecnologiche per i sistemi di prenotazione elettronica per l'accesso alle strutture sanitarie (0,4 miliardi nel triennio 2019-2021).

Accanto a tali misure, la manovra prevede risorse di conto capitale in relazione ad eventi emergenziali per complessivi 1,4 miliardi nel 2019 e 0,3 miliardi nel 2020. In tale ambito rientrano, tra l'altro, gli interventi per la ricostruzione dei territori interessati dagli eventi sismici, la prevenzione del rischio sismico, l'istituzione, presso la Presidenza del Consiglio, di un Fondo per gli investimenti delle Regioni e Province autonome colpite dalle alluvioni di settembre e ottobre 2018, la realizzazione di piani di sviluppo portuale, dell'intermodalità e dell'integrazione tra la città e il porto di Genova a seguito del crollo del viadotto Polcevera e il rifinanziamento del fondo per le emergenze nazionali. Ulteriori risorse sono previste per la mitigazione del rischio idraulico e idrogeologico (0,8 miliardi nel 2019, 0,9 miliardi sia nel 2020 che nel 2021) e l'attuazione di un primo stralcio del Piano nazionale di interventi nel settore idrico, già previsto dalla legge di bilancio del 2018 (0,1 miliardi annui dal 2019 al 2028).

Per la programmazione degli interventi da finanziare con il Fondo sviluppo e coesione sono, inoltre, previsti ulteriori stanziamenti pari a 4 miliardi di euro nel periodo 2019-2023.

Con l'obiettivo di dare impulso agli investimenti e ridurre i tempi di esecuzione delle opere pubbliche, con la legge di bilancio è stata disposta la costituzione di una struttura di missione denominata 'Investitalia' con il compito di coordinare le politiche del Governo in materia di investimenti pubblici e privati. La struttura dovrebbe operare alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio dei Ministri in raccordo con la cabina di regia già esistente, denominata "Strategia Italia". Allo scopo di assicurare un adeguato supporto alle amministrazioni pubbliche, si prevede, inoltre, l'istituzione di un'apposita struttura per la progettazione di beni ed edifici pubblici, di cui possono avvalersi le amministrazioni centrali e gli enti territoriali interessati.

Sono state, infine, introdotte delle modifiche volte ad adeguare l'impianto normativo e superare alcune difficoltà applicative connesse alla recente riforma del codice dei contratti pubblici. Si segnalano, in particolare, l'innalzamento da 1.000 a 5.000 euro della soglia al di sopra della quale le amministrazioni pubbliche devono ricorrere per i propri acquisti al mercato elettronico e la deroga alle procedure di affidamento dei contratti pubblici sotto la soglia di rilevanza europea (fino al 31 dicembre 2019, nelle more di una complessiva revisione del codice di contratti pubblici), che eleva la soglia prevista per l'affidamento di lavori con procedura diretta fino a 150.000 euro e consente di applicare la procedura negoziata per lavori da 150.000 fino a 350.000 euro.

III.2 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA**La programmazione di bilancio per i prossimi anni**

A fronte delle tendenze sin qui esposte, lo scenario programmatico per il 2019 rivede al rialzo alcune entrate in conto capitale e, al contempo, il rifinanziamento delle cosiddette politiche invariate.

Inoltre, in parallelo alla pubblicazione del presente Programma di Stabilità, il Governo ha approvato due decreti legge contenenti, rispettivamente, misure di stimolo agli investimenti privati e delle amministrazioni territoriali (D.L. 'Crescita') e misure volte a snellire le procedure di approvazione delle opere pubbliche e di progetti di costruzione privati (D.L. 'Sblocca Cantieri'). Le nuove misure sono illustrate in dettaglio nel Programma Nazionale di Riforma. L'indebitamento netto della PA nel 2019 è confermato pari al 2,4 per cento del PIL.

Per quanto riguarda il successivo triennio, lo scenario programmatico punta ad un indebitamento netto della PA pari al 2,1 per cento nel 2020 e quindi all'1,8 per cento nel 2021 e all'1,5 per cento nel 2022. Il saldo strutturale migliorerebbe di 0,2 punti percentuali di PIL nel 2020 e di 0,3 all'anno nel 2021 e nel 2022, scendendo dal -1,5 per cento del PIL nel 2019 al -0,8 per cento nel 2022, in linea con una graduale convergenza verso il pareggio strutturale.

Lo scenario programmatico sconta maggiori investimenti pubblici in confronto al tendenziale, in misura crescente nel corso del triennio (le proiezioni a legislazione vigente già scontano un notevole aumento degli investimenti pubblici nel 2020). Gli investimenti pubblici salirebbero dal 2,1 per cento del PIL registrato nel 2018 fino al 2,6 per cento del PIL nel 2021 e 2022.

TAVOLA III.2: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ

	2018	2019	2020	2021
TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE				
Programma di Stabilità 2018	1,5	1,4	1,3	1,2
Programma di Stabilità 2019	0,9	0,2	0,8	0,8
Differenza	-0,6	-1,2	-0,5	-0,4
INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)				
Programma di Stabilità 2018	-1,6	-0,8	0,0	0,2
Programma di Stabilità 2019	-2,1	-2,4	-2,1	-1,8
Differenza	-0,5	-1,6	-2,1	-2,0
DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)				
Programma di Stabilità 2018	130,8	128,0	124,7	122,0
Programma di Stabilità 2019	132,2	132,6	131,3	130,2
Differenza	1,3	4,6	6,6	8,2

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti. Previsioni a legislazione vigente per il Programma di Stabilità 2018, obiettivi programmatici per il Programma di Stabilità 2019.

La legislazione vigente in materia fiscale viene confermata nell'attesa di definire misure alternative nel corso dei prossimi mesi, in preparazione della Legge di Bilancio 2020. Si prevedono, inoltre, aumenti aggiuntivi delle entrate nel 2021 nel 2022, che deriverebbero principalmente da misure volte a rafforzare il contrasto all'evasione fiscale.

In aggiunta alle misure dal lato delle entrate, sarà anche attuato un programma di revisione organica della spesa pubblica, con effetti crescenti nel tempo.

TAVOLA III.3: SALDI DI CASSA DEL SETTORE STATALE E DEL SETTORE PUBBLICO (1)

	2018		2019	2020	2021	2022
	Livello (2)	In % del PIL		In % del PIL		
Saldo Settore pubblico	-41.107	-2,3	-3,2	-2,4	-2,1	-1,3
Amministrazioni centrali	-43.610	-2,5	-3,4	-2,5	-2,2	-1,9
Settore statale	-45.219	-2,6	-3,4	-2,5	-2,2	-1,9
Amministrazioni locali	2.504	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Enti di previdenza	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) La prima riga espone i valori programmatici, i restanti valori descrivono gli andamenti a legislazione vigente.

(2) Valori in milioni.

Risultati raggiunti in termini di saldo strutturale e di regola di spesa

Le regole europee prevedono che ciascuno Stato membro dell'Unione economica e monetaria consegua un obiettivo di saldo strutturale di medio termine (OMT) tale da garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche ed il rispetto dei parametri di debito e deficit concordati a livello europeo anche durante le fluttuazioni cicliche dell'economia. La Legge 243/2012, che reca disposizioni per l'attuazione del pareggio di bilancio dell'art. 81 della Costituzione⁸, ha identificato l'equilibrio dei bilanci con l'OMT⁹. Qualora il saldo di bilancio in termini strutturali previsto per l'anno in corso non corrisponda all'OMT, la legislazione italiana, in linea con il quadro europeo, prevede che il governo debba fissare un percorso di graduale avvicinamento teso a raggiungerlo.

Ciascuno Stato membro ha uno specifico obiettivo di saldo strutturale di medio termine calcolato ogni tre anni sulla base di una metodologia condivisa a livello europeo. Il valore risultante dalla revisione dell'OMT è considerato un livello minimo, pertanto gli Stati membri possono scegliere di perseguire degli obiettivi più ambiziosi. L'Italia fino ad oggi aveva scelto un obiettivo coincidente con il pareggio di bilancio in termini strutturali, sebbene, secondo i calcoli della metodologia ufficiale, l'OMT per il periodo 2017-2019 corrispondesse a un saldo strutturale pari a -0,5 per cento del PIL. A gennaio 2019 la Commissione Europea ha rivisto le stime dell'OMT di riferimento per il periodo 2020-2022. Per l'Italia il nuovo valore di riferimento è un avanzo strutturale pari a 0,5 per cento del PIL. La revisione è stata influenzata in modo determinante dal peggioramento delle previsioni di crescita economica nel lungo periodo e di quelle demografiche (con un aggravamento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione, c.d. *cost of ageing*). Come conseguenza del ricalcolo, il presente Programma di Stabilità adotta il nuovo valore di 0,5 per cento di PIL come OMT di riferimento a

⁸ Introdotta dalla Legge Costituzionale 1/2012.

⁹ L. 243/2012 "Disposizioni per l'attuazione del principio del pareggio di bilancio ai sensi dell'articolo 81, sesto comma, della Costituzione", pubblicata nella G.U.n.12 del 15 gennaio 2013.

partire dall'anno fiscale 2020; per il 2019 il valore di riferimento su cui è valutato il percorso di avvicinamento corrisponde all'OMT 2017-2019 (pareggio di bilancio).

FOCUS**La revisione triennale dell'Obiettivo di saldo strutturale di Medio Termine**

Il regolamento EC 1466/97 sul "Rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche", come emendato nel 2011, prevede una revisione dell'OMT ogni tre anni, a seguito dell'aggiornamento dell'*Ageing Report*¹⁰. L'OMT è il più stringente fra tre differenti saldi strutturali che perseguono finalità diverse, ma complementari: i) il c.d. "*Minimum Benchmark*" (MB)¹¹: il valore minimo di saldo strutturale che garantisce, con un elevato grado di probabilità, che in caso di recessione il deficit nominale non superi la soglia del 3% del PIL; ii) il c.d. "*Medium Term Objective Implicit Liabilities and Debt*" (MTOILD): il saldo di bilancio che garantisce la sostenibilità delle finanze pubbliche tenendo conto: a) dello sforzo necessario alla stabilizzazione del debito al 60% del PIL; b) per i paesi con un debito superiore al 60% del PIL, dello sforzo ulteriore necessario a portare il debito entro tale soglia; c) di una percentuale (33%) delle maggiori spese (*implicit liabilities*) legate all'invecchiamento della popolazione; infine, iii) per i paesi dell'Euro area il deficit strutturale non può scendere al di sotto del -1% del PIL (-0,5% per i firmatari del *Fiscal Compact*).

Nel calcolo del nuovo OMT per l'Italia il criterio più stringente corrisponde al MTOILD, (caso ii), calcolato come somma aritmetica delle tre componenti a), b) e c). Il passaggio da -0,5% a +0,5% è principalmente legato all'aggiornamento dell'indicatore che stima la dinamica della spesa pubblica legata all'invecchiamento della popolazione (c.d. *cost of ageing*), componente c. Tale componente in passato assumeva un valore negativo ed elevato, e andava a ridurre la somma delle tre componenti. Le nuove proiezioni di crescita e demografiche di lungo periodo hanno sensibilmente ridimensionato tale effetto positivo: il valore del *cost of ageing* è salito da -0,4 a 1,1.

Nell'ambito del braccio preventivo del Patto di Stabilità, durante il semestre europeo, la Commissione Europea valuta l'andamento del bilancio strutturale e la programmazione dei saldi pubblici per gli anni successivi e ne verifica la coerenza con il percorso di avvicinamento all'OMT nel medio periodo. La velocità di convergenza dipende dal livello iniziale del debito e dalle condizioni cicliche dell'economia, valutate sulla base della crescita reale e della distanza tra il PIL reale e quello potenziale specifico per ogni Paese. In caso di condizioni cicliche sfavorevoli, quanto più è ampio il divario - di segno negativo - tra prodotto effettivo e potenziale, tanto minore sarà lo sforzo di aggiustamento fiscale richiesto. Inoltre, a parità degli altri fattori, lo sforzo aumenta per i paesi con un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento.

¹⁰ Commissione Europea, 2018 Ageing Report: Economic & Budgetary Projections for the 28 EU Member States (2016-2070): https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/2018-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2016-2070_en.

¹¹ Il *minimum benchmark* è soggetto ad una revisione annuale. Seguendo la metodologia di calcolo della Commissione, il MB per l'Italia è passato in pochi anni da -1.7 (stimato nel 2012) a -0.8 (valido per il 2019). In passato il valore nel MB ha oscillato in maniera rilevante. Problemi simili si sono manifestati anche per altri paesi europei, in genere quelli più soggetti alla crisi su un arco prolungato di tempo (es: Spagna, Grecia). Al fine di ottenere stime meno volatili del valore del MB, la Commissione in accordo con gli Stati Membri ha modificato la metodologia in uso per tenere maggiormente in conto la volatilità del ciclo economico dei vari Paesi. Il valore del MB per l'Italia nel 2020 ricalcolato attraverso la nuova metodologia è di -1.4. Si ricorda che il MB ha notevole rilevanza in quanto, oltre ad influire potenzialmente sull'OMT, incide sulla possibilità di ottenere una clausola di flessibilità per investimenti o riforme strutturali nel sentiero di aggiustamento verso l'OMT. Uno dei requisiti per la richiesta è infatti quello di conseguire nell'anno in corso un saldo strutturale migliore del MB.

Oltre alla coerenza con l'OMT, l'altro criterio utilizzato per la valutazione della programmazione di bilancio da parte della Commissione Europea è quello della regola della spesa. Tale criterio prescrive che il tasso di crescita dell'aggregato "rilevante" di spesa pubblica debba restare al di sotto di una certa soglia funzione del tasso di crescita medio del PIL potenziale. Si noti che eventuali divergenze rispetto al sentiero di avvicinamento all'OMT ed alla regola della spesa sono ritenute significative solo se maggiori di una soglia di tolleranza stabilita dal quadro fiscale europeo. Per maggiori dettagli si veda il Focus "La valutazione delle deviazioni significative rispetto al raggiungimento dell'OMT e della regola di spesa".

FOCUS

La valutazione delle deviazioni significative rispetto al raggiungimento dell'OMT e della regola di spesa

Il braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita (PSC) prevede che il percorso di avvicinamento all'Obiettivo di Medio Periodo (OMT) venga valutato sulla base di due criteri: i) la variazione del saldo strutturale e ii) la regola di spesa.

Per quanto riguarda il criterio della **variazione del saldo strutturale**, l'entità annua dell'aggiustamento fiscale richiesto viene estrapolata sulla base di una matrice che tiene conto dei seguenti parametri¹²: i) le condizioni cicliche dell'economia come sintetizzate dall'*output gap* e dalla crescita reale; ii) il livello del rapporto debito/PIL; e iii) l'esistenza di rischi di medio periodo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche valutati sulla base dell'indicatore S1¹³. Gli aggiustamenti annuali modulati sulla base delle condizioni cicliche possono essere ridotti per l'applicazione delle clausole di flessibilità¹⁴, seguendo le indicazioni comunicate dalla Commissione nel gennaio del 2015.

La **matrice di convergenza verso l'OMT** prevede un aggiustamento di bilancio maggiore per gli Stati membri che si trovano in una congiuntura favorevole, ossia quando il loro divario tra prodotto effettivo e potenziale è stimato almeno pari a 1,5%. In tale condizione ciclica, gli Stati membri che presentano rischi per la sostenibilità di bilancio o il cui rapporto debito/PIL è superiore a 60 per cento, sono tenuti a prevedere un aggiustamento strutturale di bilancio almeno pari a 0,75 per cento del PIL (1 in caso di crescita reale superiore alla crescita potenziale). In periodi di congiuntura normale (quando il divario tra prodotto effettivo e potenziale è compreso tra -1,5 e +1,5 per cento), gli Stati con un alto livello di debito devono procedere ad un aggiustamento superiore allo 0,5 per cento del PIL. Nei periodi di congiuntura sfavorevole (ossia quando il divario tra prodotto effettivo e potenziale è compreso tra -3 e -1,5 per cento), l'aggiustamento richiesto è dello 0,25 per cento del PIL (0,5 in caso di crescita dell'economia superiore al potenziale). In periodi di congiuntura molto sfavorevole (un divario tra prodotto effettivo e potenziale compreso tra -4 e -3 per cento) gli Stati membri con alto debito devono fornire un aggiustamento di bilancio pari allo 0,25 per cento del PIL. In periodi di congiuntura eccezionalmente sfavorevole, intesi come periodi caratterizzati da un divario tra prodotto effettivo e potenziale inferiore a -4 per cento

¹² Si veda la matrice che specifica l'aggiustamento annuale verso l'OMT in base alla situazione del ciclo economico presentata nella Comunicazione della Commissione *'Making the best use of flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact'* del 13 gennaio 2015.

¹³ Ad esempio, in condizioni cicliche 'normali' rappresentate da un output gap compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, un Paese che presenta un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento e, sulla base di S1, rischi di sostenibilità medi, deve convergere al proprio OMT attraverso una riduzione del saldo strutturale superiore a 0,5 punti percentuali di PIL.

¹⁴ La flessibilità viene concessa a fronte di riforme strutturali e di investimenti o a seguito di eventi non usuali al di fuori del controllo dei governi quali: gravi recessioni o terremoti oppure la materializzazione di spese legate al fenomeno dei migranti.

o in caso di contrazione del PIL reale, tutti gli Stati membri, a prescindere dal livello del debito, sono temporaneamente esentati dal compiere sforzi di bilancio.

Le più recenti proiezioni di output gap della Commissione (contenute nell'*Autumn Forecast 2018*) stimano per l'Italia un output gap su valori superiori a -1,5 per cento di PIL potenziale già dal 2017. Per la Commissione quindi l'Italia beneficia di condizioni cicliche normali già da due anni. Di conseguenza, la matrice che quantifica gli aggiustamenti fiscali richiesti in funzione delle condizioni cicliche dell'economia e del livello di debito pubblico, prescriverebbe all'Italia un miglioramento del saldo strutturale per ciascun anno di almeno 0,6 punti percentuali di PIL. Nel caso in cui la distanza tra il saldo strutturale e il valore dell'OMT sia inferiore al requisito che scaturisce dalla matrice (come accaduto per l'Italia nel 2015) tale distanza viene presa a riferimento per l'aggiustamento necessario.¹⁵

Riguardo alla **regola di spesa**, i regolamenti europei¹⁶ stabiliscono che, per i paesi che non hanno ancora conseguito il proprio OMT, l'aggregato di spesa di riferimento¹⁷ possa crescere ad un tasso pari alla differenza tra il tasso di crescita medio del PIL potenziale¹⁸ e il cosiddetto margine di convergenza. Il margine di convergenza è a sua volta calibrato in relazione alle condizioni cicliche dell'economia¹⁹ ed ulteriormente rimodulato nel caso dell'applicazione delle clausole di flessibilità.

Si ricorda, infine, che la valutazione relativa al percorso di convergenza del saldo di bilancio strutturale verso l'OMT e all'andamento della spesa è effettuata sia sul singolo anno, sia sulla media biennale. Il Regolamento Europeo n.1466/97 prevede che nel valutare se la deviazione rispetto all'OMT e alla regola della spesa sia significativa, si applichi un margine di tolleranza. La deviazione deve essere almeno di 0,5 per cento di PIL su base annuale e 0,25 per cento di PIL su base biennale per risultare significativa ed attivare il braccio correttivo della procedura di deficit eccessivo. Ciò implica che se si sfrutta il margine di tolleranza rispetto al criterio annuale in un determinato anno, l'anno successivo occorra compensare con un maggiore sforzo strutturale.

A partire dal 2015 il miglioramento richiesto in termini di saldo strutturale è stato mitigato dai margini di flessibilità riconosciuti dalla Commissione Europea all'Italia per finanziare riforme strutturali, investimenti infrastrutturali e per far fronte ad eventi eccezionali che hanno comportato spese impreviste (quali disastri naturali e l'afflusso di migranti). Per una quantificazione dettagliata della flessibilità accordata si rimanda alla Tavola III.4.

¹⁵ Per maggiori dettagli, si veda la pubblicazione annuale della Commissione Europea, *Vademecum on the Stability and Growth Pact*, 2018 Edition, Box 1.6 "Defining the appropriate adjustment path".

¹⁶ Recepiti nella legislazione nazionale dalla L. n. 243/2012.

¹⁷ Tale aggregato si ricava sottraendo, in ciascun anno, alla spesa pubblica totale: la spesa per interessi; la spesa per investimenti dell'anno in corso smussata per la dinamica dei precedenti quattro anni; la spesa per programmi UE finanziata dal bilancio comunitario; la componente ciclica dei sussidi di disoccupazione e la variazione delle Discretionary Revenue Measures.

¹⁸ Il tasso di crescita medio del potenziale viene calcolato sulla base della metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo, considerando una media decennale delle *Forecast* della Commissione Europea centrata sull'anno in cui si esercita la valutazione stessa. La media decennale include pertanto i quattro anni precedenti a quello della valutazione e i cinque anni successivi (previsione di due anni e estrapolazione meccanica per i successivi tre).

¹⁹ Per esempio, in condizioni cicliche 'normali', l'aggregato di spesa di riferimento deve ridursi in modo da assicurare un miglioramento annuale nel saldo strutturale che sia pari o superiore allo 0.6 per cento del PIL.

TAVOLA III.4: FLESSIBILITÀ ACCORDATA ALL'ITALIA NEL PATTO DI STABILITÀ

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Output gap DEF 2019 (% del PIL potenziale)	-4,34	-3,15	-1,80	-1,53	-1,72	-1,56	-1,63	-1,57
Condizioni cicliche	Eccezionalmente negative	Molto negative	Negative	Negative	Negative	Negative	Negative	Negative
Aggiustamento stimato sulla base delle condizioni cicliche e del livello del debito (p.p di PIL)	0,08	0,25	0,50	0,50	0,25	0,50	0,25	0,50
Flessibilità accordata (p.p di PIL) di cui:	0,03	0,83	0,39 ⁽¹⁾	0,00	0,18	0,00	0,00	0,00
<i>a) per attivazione delle clausole di flessibilità:</i>								
riforme strutturali	0,00	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
investimenti	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>b) per attivazione delle clausole di eventi non usuali:</i>								
rifugiati	0,03	0,06	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
costi di sicurezza	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
costi di salvaguardia e messa in sicurezza del territorio	0,00	0,00	0,19	0,00	0,18	0,00	0,00	0,00
Aggiustamento stimato modificato per le clausole di flessibilità e di eventi non usuali (p.p di PIL)	0,05	-0,58	0,11	0,50	0,07	0,50	0,25	0,50
Margine di discrezionalità				0,30				

(1) In ottemperanza alle procedure di calcolo stabilite dalla Commissione Europea, per il 2017 il calcolo della flessibilità accordata prende in considerazione il saldo strutturale a t-1, la distanza dall'OMT e le clausole concesse nell'ultimo triennio, risultando maggiormente favorevole della somma semplice delle clausole concesse per lo stesso anno.

FOCUS
La richiesta di flessibilità per eventi eccezionali: i primi interventi

Con l'Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica di dicembre 2018, il Governo ha richiesto alla Commissione Europea di riconoscere all'Italia la flessibilità di bilancio per l'anno 2019 per un importo di circa 3,7 miliardi (corrispondente a poco meno dello 0,2 per cento del PIL), in relazione ad un piano straordinario di interventi tesi a contrastare il dissesto idrogeologico e a misure eccezionali volte alla messa in sicurezza della rete di collegamenti italiana. Si dà conto, di seguito, delle principali iniziative fino ad ora assunte.

Piano straordinario di interventi per mettere in sicurezza il territorio e la popolazione dai rischi collegati al dissesto idrogeologico: DPCM 'ProteggItalia'

Con DPCM 20 febbraio 2019 (cd. 'ProteggItalia') è stato adottato il "Piano nazionale per la mitigazione del rischio idrogeologico, il ripristino e la tutela della risorsa ambientale" avente la finalità di definire, fra l'altro, gli ambiti specifici e le misure di intervento, un quadro unitario concernente i fabbisogni, la ripartizione tra i suddetti ambiti e le misure di intervento, il sistema di governance e il cronoprogramma delle attività. Il DPCM prevede un Piano stralcio immediato per l'anno 2019 con gli interventi aventi carattere di urgenza e

indifferibilità, fino alla concorrenza di un importo complessivo di 3 miliardi. Le risorse finanziarie complessivamente disponibili ammontano ad oltre 14 miliardi. Per i primi 3,3 miliardi si è già provveduto al riparto annuale delle risorse ai Commissari delegati, prevedendo la possibilità di finanziare la sola progettazione da realizzare nel 2019 nonché modalità per semplificare e velocizzare le procedure, quali, per esempio, il trasferimento di una quota a titolo di anticipo del 30 per cento dell'assegnazione per l'anno 2019 e la riprogrammazione immediata delle risorse non utilizzate. Anche per gli interventi ordinari il Ministero dell'ambiente si è fatto proponente di misure normative di semplificazione e razionalizzazione delle procedure vigenti per accelerare i tempi delle autorizzazioni nazionali e regionali nonché per fronteggiare la carenza di progettazione e per rafforzare la *governance* in capo ai Commissari. Le misure di accelerazione introdotte sono volte a consentire la concreta realizzazione degli interventi per un ammontare di spesa previsto in circa 2,5 miliardi nel 2019.

Piano straordinario per la messa in sicurezza e manutenzione di infrastrutture della rete di collegamenti italiana

Nell'ambito del contratto di programma tra il Ministero delle infrastrutture e la società ANAS SpA 2016-2020, a seguito di una ricognizione dello stato di sicurezza della rete viaria nazionale, sono stati individuati gli interventi di manutenzione e di messa in sicurezza più urgenti, con particolare riguardo a ponti, viadotti e gallerie, con un piano di manutenzione straordinaria aggiuntivo per il triennio in corso di valore complessivo fra gli 1,7 e i 2 miliardi. A tali risorse si aggiungono quelle destinate alla messa in sicurezza della rete viaria e degli edifici pubblici del territorio assegnate direttamente a comuni e Regioni stanziate dalla Legge di bilancio per il 2019, che ammontano a poco meno di 2 miliardi complessivi sul triennio 2019-2021. Le misure descritte sono volte a consentire la realizzazione di interventi sulla rete per un ammontare di spesa previsto in circa 1 miliardo nel 2019.

Se il Consiglio, sulla base della valutazione della Commissione, ritiene che gli obiettivi di finanza pubblica debbano essere rafforzati, può invitare lo Stato Membro a modificare la programmazione attraverso una Raccomandazione della Commissione, come prescritto dagli Art. 5.2 e 9.2 del Regolamento Europeo n.1466/97.

A seguito della presentazione del Documento Programmatico di Bilancio 2019, la Commissione ha riscontrato una deviazione non significativa sia per il 2016 che per il 2017 dal percorso di avvicinamento all'OMT²⁰.

La prossima valutazione sul rispetto del percorso di avvicinamento all'OMT e della regola della spesa sarà effettuata dalla Commissione sulla base del presente Programma di Stabilità, che l'Italia, come gli altri Paesi Membri, invierà al Consiglio dell'Unione Europea e alla Commissione entro il 30 Aprile. In particolare, la Commissione valuterà il rispetto dell'OMT o la coerenza del percorso di aggiustamento verso tale obiettivo: i) *ex post* per il 2018; ii) sulla base dei dati disponibili per l'anno corrente, il 2019; e iii) *ex ante*, per i successivi tre anni (2020 - 2022).

²⁰ Commissione Europea, Report From The Commission - Italy. Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union. COM(2018) 809 final. Si noti che nella valutazione *ex post* per il 2017, sono state riconosciute all'Italia le maggiori spese pari allo 0,4 per cento di PIL per gli interventi eccezionali e di natura urgente legati all'accoglienza dei migranti, la prevenzione antisismica e la tutela del territorio. In considerazione di ciò, lo sforzo fiscale necessario a raggiungere l'OMT nel 2017 è stato ridotto di pari ammontare.

Per il 2018, la Commissione ha confermato quanto già dichiarato a luglio 2017²¹ ossia di voler applicare nel caso dell'Italia un 'margine di discrezionalità' all'aggiustamento fiscale necessario per conseguire l'OMT al fine di coniugare le esigenze di sostenibilità delle finanze pubbliche e di stabilizzazione dell'economia. In concreto, un aggiustamento fiscale pari allo 0,3 per cento del PIL sarà ritenuto adeguato per l'Italia in considerazione del fatto che uno sforzo fiscale maggiore avrebbe avuto severe implicazioni sulla ripresa economica²².

In base ai dati diffusi dall'ISTAT il 9 aprile 2019²³, nel 2018 l'indebitamento netto della PA è stato pari al 2,1 per cento del PIL, superiore alla stima dell'1,9 per cento del PIL dichiarata nell'Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica pubblicato a dicembre 2018. La variazione del saldo strutturale risulta invece essere pari a 0. La variazione si discosta dall'obiettivo programmato, in primo luogo per la componente nominale, per il verificarsi di spese in conto capitale superiori alle attese.

In termini strutturali ha giocato a sfavore anche una riduzione della correzione del saldo nominale per gli effetti del ciclo economico. La inattesa e drastica revisione verso il basso della previsione di crescita reale per gli anni successivi al 2018, ha portato ad una rettifica del profilo del PIL potenziale e dell'output gap. Ciò ha avuto un impatto consistente e non prevedibile sulla componente ciclica del saldo di bilancio per il 2018. Se la valutazione sul divario tra il PIL reale e quello potenziale per il 2018 fosse rimasta pari a -1,7 punti percentuali, come previsto nell'aggiornamento del Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica presentato lo scorso dicembre, il saldo di bilancio strutturale sarebbe risultato pari a -1,3 per cento di PIL in luogo del -1,4 ottenuto con le nuove stime. Lo sforzo fiscale per il 2018 sarebbe stato quindi misurabile in 0,1 punti di PIL.

Infine, ad ulteriore deterioramento del saldo strutturale per il 2018 è intervenuta una variazione delle misure temporanee (c.d. misure *una tantum*) che devono essere scorporate dal saldo di bilancio perché non strutturali. Rispetto al DBP 2019, tali misure hanno registrato un aumento delle entrate ed una riduzione delle spese di natura *one off*.

Con riferimento al 2019, a seguito dell'interlocuzione con la Commissione e dell'accordo a cui si è pervenuti (si veda il Focus "Il dialogo con la Commissione Europea sul Documento Programmatico di Bilancio 2019") il Governo italiano si è impegnato a conseguire una variazione nulla del saldo strutturale di bilancio. L'obiettivo concordato tiene conto della programmazione di un piano straordinario

²¹ Raccomandazione del Consiglio dell'Unione Europea dell'11 luglio 2017 sul Programma Nazionale di Riforma 2017 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul Programma di Stabilità 2017 dell'Italia (2017/C 261/11): <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A32017H0809%2811%29>

²² All'interno dell'*opinion* sul DPB 2018, la Commissione ha richiesto al Governo 'di realizzare tale aggiustamento senza deviazioni di sorta in modo tale da coniugare le esigenze di stabilizzazione dell'economia con le sfide della sostenibilità delle finanze pubbliche'. Nel contesto delle Comunicazioni sull'implementazione del Semestre Europeo 2017, la Commissione ha ritenuto utile specificare che la valutazione sulla *compliance* con i requisiti del Patto di Stabilità e Crescita delle misure di bilancio da adottare per il 2018 sarebbe stata effettuata in base a un margine di discrezionalità al fine di tenere in considerazione l'obiettivo di raggiungere una *stance* fiscale in grado di rafforzare le prospettive di crescita e al contempo di garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche nell'Area dell'Euro. Si veda il documento della Commissione Europea.

²³ ISTAT,

Pil e Indebitamento delle Ap: Aggiornamento ,9 aprile 2019: <https://www.istat.it/it/archivio/229326>

di interventi tesi a contrastare il dissesto idrogeologico e a mettere in sicurezza le infrastrutture della rete stradale quali viadotti, ponti e gallerie. Tali spese gravano sul bilancio del 2019 per circa lo 0,2 per cento del PIL. In ragione della loro natura eccezionale ed improcrastinabile, il Governo ha chiesto alla Commissione di riconoscere la flessibilità di bilancio per un pari ammontare, e si è riservato la possibilità di richiedere tale flessibilità anche per le spese eccezionali che affronterà successivamente al 2019²⁴. La Commissione ha preso atto della richiesta dimostrandosi aperta ad accoglierla. Per il 2019 è stata concordata *ex ante* una flessibilità pari allo 0,18 per cento del PIL; nei prossimi mesi continuerà il confronto con la Commissione per gli anni successivi.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze stima che l'indebitamento netto per il 2019 si attesterà a 2,4 per cento del PIL. Una prima lettura della variazione del saldo strutturale vedrebbe un peggioramento del 0,1 per cento, dato migliore rispetto alle previsioni formulate dal governo in dicembre. Tale variazione è inferiore all'ammontare di spesa necessaria a realizzare gli interventi che hanno motivato la richiesta di flessibilità; l'impegno preso con la Commissione europea risulta dunque mantenuto. In aggiunta a ciò, l'aggiustamento strutturale richiesto da matrice sarebbe pari a 0,25 punti percentuali dovuto al fatto che le previsioni del Governo stimano una crescita reale inferiore a quella potenziale ed un output gap inferiore a -1,5 per cento. Tenendo conto della flessibilità concordata, l'aggiustamento richiesto sarebbe così ridotto a 0,07 (si veda la tavola III.4). Rispetto a tale *benchmark*, la deviazione strutturale per il 2019 risulterebbe non significativa.

Per gli anni successivi, a fronte di un ridimensionamento delle aspettative di crescita rispetto alle previsioni di dicembre, il saldo di bilancio nominale continua a riportare crescenti avanzi primari. A partire dal 2020 e per tutti gli anni successivi, in ragione della programmazione di bilancio illustrata all'inizio del paragrafo, il saldo strutturale è previsto migliorare; come evidenziato dalla tabella III.5. L'aggiustamento fiscale per il 2020 ammonta allo 0,2 per cento del PIL. Per gli anni 2021-2022 l'aggiustamento previsto è pari a 0,3 per ciascun'anno. Su tutto l'arco temporale del DEF l'Italia, pur non seguendo l'interpretazione più stringente dei criteri di convergenza verso l'OMT, non risulterà in deviazione eccessiva. Le attuali condizioni cicliche per conseguire una completa *compliance* con le regole richiederebbero interventi troppo restrittivi e controproducenti per l'economia; tuttavia verrà portato avanti un processo di miglioramento del saldo di bilancio sia in termini nominali che strutturali.

²⁴ Allegato n.4 della lettera inviata il 18 dicembre 2018 dal Governo Italiano alla Commissione Europea: Scheda che illustra la richiesta di flessibilità per aumentare la sicurezza delle infrastrutture viarie (strade e viadotti) e per mitigare i rischi idrogeologici: http://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2018/Allegato_4_-_richiesta_di_flessibilitx.pdf.

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Ai fini del rispetto dei vincoli del c.d. braccio preventivo, è ritenuta condizione sufficiente risultare in deviazione non significativa rispetto al criterio di convergenza verso l'OMT. Nelle tavole sotto riportate, si ritiene comunque opportuno presentare la situazione della finanza pubblica programmata per quanto riguarda la regola della spesa.

In merito alla regola della spesa, per il 2019 la Commissione ha indicato un tasso di crescita nominale dell'aggregato della spesa non superiore al 0,1 per cento.

TAVOLA III.5: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (In percentuale del PIL)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1. Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	1,1	1,7	0,9	0,2	0,8	0,8	0,8
2. Indebitamento netto	-2,5	-2,4	-2,1	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5
3. Interessi passivi	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,8
4. Misure una tantum (2)	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
di cui: <i>Misure di entrata</i>	0,3	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<i>Misure di spesa</i>	-0,1	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,1	0,3	0,6	0,4	0,7	0,8	0,7
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:							
<i>Lavoro</i>	-0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,3	0,1
<i>Capitale</i>	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
6. Output gap	-3,1	-1,8	-1,5	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6
7. Componente ciclica del saldo di bilancio	-1,7	-1,0	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9
8. Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-0,8	-1,4	-1,3	-1,4	-1,2	-0,9	-0,7
9. Avanzo primario corretto per il ciclo	3,1	2,4	2,4	2,2	2,4	2,8	3,2
10. Saldo di bilancio strutturale (3)	-1,0	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-1,1	-0,8
11. Avanzo primario strutturale (3)	2,9	2,4	2,3	2,1	2,2	2,6	3,1
12. Variazione saldo di bilancio strutturale	-0,9	-0,4	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,3
13. Variazione avanzo primario strutturale	-1,1	-0,5	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,4

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella

(2) Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione del deficit.

(3) Corretto per il ciclo al netto delle misure una tantum e altre misure temporanee.

La revisione delle stime di crescita e dell'output gap e la richiesta della flessibilità per le spese legate al dissesto idrogeologico e agli interventi sulla rete viaria hanno portato a rimodulare il percorso di aggiustamento richiesto della spesa pubblica, consentendo un incremento fino a 1,3 per cento rispetto al valore dell'anno precedente. Dalle stime attuali, la spesa pubblica consegnerà nel 2019 un incremento dell'1,7 per cento, realizzando una deviazione non significativa su base annuale. La deviazione è significativa rispetto alla media 2018-2019, ma la distanza dal percorso suggerito, al netto dei margini di tolleranza, non è ampia. Per il 2020, la deviazione risulta significativa sia sul criterio annuale, sia su quello biennale, ma il dato relativo allo scenario programmatico risulta migliorativo rispetto al tendenziale.

TAVOLA III.6: SPESE DA ESCLUDERE DALLA REGOLA DI SPESA

	2018		2019	2020	2021	2022
	Livello (1)	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	1.575	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
- di cui spese per Investimenti pienamente coperte da fondi UE	708	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (2)	933	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Entrate discrezionali (3)	1.124	0,1	0,2	1,0	0,1	-0,1
Incrementi di entrata già individuati per legge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Valori in milioni.

(2) La componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione è stata calcolata con la metodologia attualmente utilizzata dalla Commissione Europea, sulla base dell'*unemployment gap*.

(3) Sono comprese le entrate discrezionali contributive.

TAVOLA III.7: SCENARIO A POLITICHE INVARIATE

	2018		2019	2020	2021	2022
	Livello (1)	In % del PIL				
Totale entrate a politiche invariate	816.113	46,4	46,5	47,1	47,0	46,7
Totale spesa a politiche invariate	853.618	48,6	48,9	49,3	49,1	49,0
Voci di dettaglio della spesa						
Spese correnti	795.253	45,3	45,7	45,8	45,6	45,4
di cui:						
Redditi da lavoro dipendente	171.826	9,8	9,7	9,6	9,4	9,3
Consumi Intermedi	143.855	8,2	8,1	8,1	8,0	7,9
Spese in c/capitale	58.365	3,3	3,2	3,5	3,5	3,6
di cui:						
Investimenti fissi lordi	37.081	2,1	2,2	2,4	2,5	2,6
Contributi agli investimenti	13.899	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8

(1) Valori in milioni.

Le Tavole sottostanti forniscono informazioni più dettagliate sulla convergenza all'OMT nello scenario programmatico e sul rispetto della regola di spesa.

TAVOLA III. 8: DEVIAZIONI SIGNIFICATIVE

Convergenza del saldo strutturale verso l'OMT	2016	2017	2018*	2019	2020	
					Programmatico	Tendenziale
Indebitamento netto	-2,52	-2,39	-2,13	-2,37	-2,09	-1,97
Obiettivo di Medio Termine (MTO)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	0,50
Saldo Strutturale	-1,02	-1,37	-1,40	-1,54	-1,36	-1,21
Variazione annuale del saldo strutturale(**)	-0,75	-0,36	-0,02	-0,14	0,17	0,36
Variazione richiesta del saldo strutturale	-0,58	0,11	0,30	0,07	0,50	0,50
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione annuale richiesta (<0,5 pp)	-0,42	-0,47	-0,32	-0,21	-0,33	-0,14
Variazione media del saldo strutturale (su due anni)	-0,30	-0,55		-0,08	0,02	0,13
Variazione media richiesta	-0,26	-0,24		0,19	0,29	0,29
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione media richiesta (<0,25 pp)	-0,04	-0,32		-0,27	-0,27	-0,16
Regola di spesa						
	2016	2017	2018*	2019	2020	
					Programmatico	Tendenziale
Tasso di crescita dell'aggregato di spesa di riferimento (***) (%)	0,89	0,25	1,79	1,72	0,54	0,40
Benchmark modulato sulle condizioni cicliche prevalenti (***) (%)	1,29	-0,35	0,50	1,31	-0,92	-1,13
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	0,10	-0,31	-0,56	-0,18	-0,64	-0,67
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione media richiesta su 2 anni (<0,25 p.p.)	0,27	-0,10		-0,37	-0,41	-0,44

* Nel 2018 la variazione richiesta è pari a 0,3 per margine di discrezionalità.
 ** Per quanto riguarda la valutazione della convergenza verso l'OMT e del rispetto della regola della spesa, in linea con le procedure concordate a livello comunitario, per gli anni precedenti al 2018 sono presi a riferimento i valori calcolati dalla Commissione Europea nei suoi esercizi di previsione.
 *** In termini reali fino al 2017, nominali dal 2018

FOCUS
Il dialogo con la Commissione Europea sul Documento Programmatico di Bilancio 2019

Nel valutare il rispetto delle regole fiscali, a maggio 2018 la Commissione concluse che l'Italia non aveva rispettato il criterio di riduzione del debito. Sulla base delle previsioni economiche pubblicate dalla Commissione Europea a primavera 2018 (Spring Forecast 2018), il debito pubblico dell'Italia sia per il 2016 che per il 2017 non risultava perseguire un sentiero di riduzione tale da garantire il conseguimento dell'obiettivo del rapporto debito/PIL al 60 per cento in 20 anni. Tale deviazione sembrava essere confermata anche per gli anni successivi: infatti, il rapporto debito/PIL previsto per il 2018 e il 2019 risultava superiore al valore di riferimento che avrebbe permesso il progressivo avvicinamento verso il target di debito fissato nel Patto di Stabilità e Crescita.

Come prescritto dall'Articolo 126, paragrafo 3 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (di seguito Trattato), il Governo sottopose all'attenzione della Commissione alcuni fattori rilevanti che giustificavano la temporanea deviazione. In particolare: i) il miglioramento delle prospettive di crescita che avrebbe garantito una riduzione del debito, ii) il rispetto del percorso di aggiustamento verso l'OMT nel 2017; iii) il varo e l'implementazione di alcune importanti riforme strutturali che avrebbero rafforzato la crescita economica.

Nel report finale del 23 maggio 2018, la Commissione ritornò sul suo giudizio, concludendo che l'Italia rispettava il criterio del debito sebbene lo sforzo strutturale per il 2018 dovesse essere amplificato per non deviare dal sentiero dell'OMT. In quell'occasione la Commissione ribadì che sarebbe stata cruciale la valutazione *ex post* sul 2018 che si effettua nella primavera dell'anno successivo.

In occasione del Documento Programmatico di Bilancio (DPB) 2019, il Governo ha rivisto gli obiettivi di finanza pubblica nonché la strategia di programmazione economica in chiave più espansiva al fine di accompagnare la ripresa economica e rivitalizzare i consumi. Tale strategia evidenziò da subito un deterioramento del deficit strutturale per il 2019 di 0,9 per cento del PIL. Si ricorda che il 13 luglio 2018 il Consiglio dell'Unione Europea aveva raccomandato all'Italia un aggiustamento strutturale pari a 0,6 punti di PIL per il 2019. Nella prima valutazione del DPB, la Commissione riscontrò il mancato rispetto dell'aggiustamento necessario per l'avvicinamento all'OMT e il 23 Ottobre richiese una revisione della programmazione di bilancio attraverso un nuovo DBP. Il 13 novembre il Governo Italiano presentò alla Commissione una nuova versione del DPB dove confermava l'orientamento fiscale espansivo.

Il 21 novembre 2018 la Commissione adottò un secondo parere confermando l'esistenza di un'inosservanza particolarmente grave delle raccomandazioni rivolte dal Consiglio all'Italia e confermando il rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'OMT per il 2018 e 2019. Poiché la programmazione di bilancio dell'Italia per il 2019 modificava in maniera sostanziale i fattori rilevanti analizzati nella precedente relazione di Maggio 2018, la Commissione Europea ha aggiornato la relazione a norma dell'Articolo 126, par.3 del Trattato. A seguito di quell'analisi, la Commissione modificò il suo giudizio sul rispetto del criterio del debito nel 2017 e propose l'apertura di una procedura di infrazione per debito eccessivo. Il 29 novembre il Comitato Economico e Finanziario formulò un parere a norma dell'Art.126, par.4 del Trattato, confermando le conclusioni della Commissione e auspicando un dialogo costruttivo tra la Commissione e le autorità italiane. Anche l'Eurogruppo del 3 dicembre condivise la valutazione della Commissione, raccomandando all'Italia di adottare le misure necessarie per conformarsi al Patto di Stabilità e Crescita e esprimendo il suo sostegno al dialogo in corso fra la Commissione e le autorità italiane.

Le intense negoziazioni tra la Commissione e il Governo hanno portato all'adozione di misure fiscali aggiuntive nella Legge di Stabilità 2019 tali da consentire alla Commissione di non aprire la procedura di infrazione. Nella lettera del 18 dicembre il Governo italiano ribadì la sua volontà di effettuare miglioramenti dei saldi finali contenuti nella legge di bilancio del 2019, in adesione ai rilievi della Commissione e di ulteriori valutazioni tecniche. In quella sede, il Governo chiese anche di usufruire della clausola di flessibilità per il 2019 per finanziare un piano di interventi straordinari tesi a contrastare il dissesto idrogeologico e a mettere in sicurezza le infrastrutture della rete di collegamenti italiana. Nella lettera di risposta inviata il 19 Dicembre 2018, la Commissione prese atto delle misure di bilancio che il Governo italiano intendeva sottoporre al Parlamento come emendamento al progetto di legge di bilancio 2019. L'adozione di tali misure - compresa la clausola di salvaguardia che prevede l'accantonamento di 2 miliardi di euro ed il relativo sistema di monitoraggio dei conti - nella legge di bilancio 2019 (Legge n. 145 del 30 dicembre 2018) ha permesso quindi alla Commissione di non raccomandare l'avvio di una procedura per disavanzo eccessivo in questa fase. La Commissione continuerà la sua sorveglianza fiscale con particolare attenzione all'esecuzione del bilancio per il 2019, nel contesto del semestre europeo e del processo di coordinamento delle politiche economiche a livello europeo.

III.3 IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE DEL PROGRAMMA NAZIONALE DI RIFORMA

I provvedimenti normativi considerati al fine di misurare l'impatto finanziario sono suddivise in dieci aree di policy. Si fa riferimento ai provvedimenti che hanno completato l'iter parlamentare da aprile 2018 a marzo 2019.

Gli effetti finanziari sono valutati in termini di maggiori/minori entrate e maggiori/minori spese sia per il Bilancio dello Stato, sia per la Pubblica Amministrazione (PA) e quantificati con riferimento ai relativi saldi. La quantificazione degli impatti delle misure, ad eccezione di alcuni casi, mette in luce 'costi' e 'benefici' delle misure per la finanza pubblica, prescindendo dalle coperture reperite in ogni provvedimento. L'impatto sul saldo del Bilancio dello Stato (saldo netto da finanziare)²⁵ è riportato, per ciascuna area, nella Tavola seguente, in cui sono inserite tutte le disposizioni che hanno effetto in termini di finanza pubblica relative al periodo di osservazione.

In particolare, per il triennio 2019 - 2021, gli aggiornamenti più significativi, dal punto di vista finanziario, risultano:

- maggiori spese complessive per circa 133 miliardi afferenti prevalentemente all'area 'Lavoro e Pensioni'. In particolare, si segnalano gli oneri per l'introduzione del 'Reddito di cittadinanza' e 'Quota 100', i due principali interventi a sostegno dell'occupazione, lotta alla povertà ed esclusione sociale. Tali disposizioni rispondono anche alla Raccomandazione UE n. 4/2018 relativa al lavoro ed alla povertà. Si segnalano anche le misure a favore del rilancio degli investimenti pubblici e il Fondo investimenti per gli Enti territoriali.
- minori spese per circa 16,6 miliardi per il Bilancio dello Stato. Tra le misure più rilevanti si segnala il concorso alla finanza pubblica delle regioni a statuto ordinario introdotto dalla Legge n. 145/2018 all'art. 1, comma 841 (area 'Infrastrutture e Sviluppo');
- minori entrate per circa 47,5 miliardi nel periodo in esame. Le misure che danno origine ai minori introiti per il Bilancio dello Stato fanno riferimento prevalentemente all'area 'Spesa pubblica e tassazione' e si riferiscono, tra l'altro, alla sterilizzazione delle clausole sull'aliquota IVA e sulle accise nell'anno 2019, all'abrogazione del regime opzionale dell'imposta sul reddito d'impresa IRI (che ha effetti significativi anche in termini di maggiori entrate) e all'adozione del regime contributivo forfettario di persone fisiche esercenti attività d'impresa, arte o professione (cd. 'Flat tax').
- maggiori entrate per circa 50,8 miliardi sono riconducibili prevalentemente sia all'abrogazione del regime opzionale dell'imposta sul reddito d'impresa IRI che alle disposizioni della Legge di Bilancio relative agli aumenti delle aliquote IVA e delle accise (dal 2020).

²⁵ Tale scelta è dovuta principalmente alla rilevanza delle Amministrazioni centrali nella definizione e implementazione delle misure.

TAVOLA III.9: IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE NELLE GRIGLIE DEL PNR (in milioni)

	2019	2020	2021
Efficienza amministrativa			
Maggiori entrate	0	0	0
Maggiori spese	159	303	329
Minori entrate	0	0	0
Minori spese	9	7	7
Energia e ambiente			
Maggiori entrate	223	698	92
Maggiori spese	915	1.047	1.074
Minori entrate	105	1.116	959
Minori spese	36	83	36
Federalismo			
Maggiori entrate	0	415	222
Maggiori spese	0	12	10
Minori entrate	261	629	506
Minori spese	0	0	0
Infrastrutture e sviluppo			
Maggiori entrate	0	0	1
Maggiori spese	7.932	7.080	4.310
Minori entrate	2.502	2.511	10
Minori spese	2.723	1.956	330
Innovazione e Capitale umano			
Maggiori entrate	0	0	0
Maggiori spese	525	865	884
Minori entrate	0	0	0
Minori spese	88	396	423
Lavoro e pensioni			
Maggiori entrate	299	56	111
Maggiori spese	23.729	34.469	35.436
Minori entrate	175	523	817
Minori spese	1.073	2.085	2.942
Mercato dei prodotti e concorrenza			
Maggiori entrate	234	318	351
Maggiori spese	234	74	0
Minori entrate	150	201	201
Minori spese	0	0	0
Sistema finanziario			
Maggiori entrate	1.506	15	19
Maggiori spese	556	575	575
Minori entrate	45	195	184
Minori spese	165	3	2
Sostegno alle imprese			
Maggiori entrate	18	2.156	1.228
Maggiori spese	375	344	206
Minori entrate	388	2.664	3.018
Minori spese	391	396	398
Spesa pubblica e tassazione			
Maggiori entrate	11.261	12.255	19.275
Maggiori spese	2.478	4.791	3.925
Minori entrate	16.679	6.530	7.109
Minori spese	893	724	1.438

Nota: Gli effetti della L. n. 145/2018 (Bilancio di previsione dello Stato esercizio finanziario 2019 e Bilancio pluriennale 2019-2021) in termini di maggiori/minori entrate e maggiori/minori uscite si riferiscono solamente alla Sezione I.

Fonte: Elaborazioni RGS su dati degli allegati 3, delle Relazioni Tecniche e delle informazioni riportate in documenti ufficiali. Sono escluse le risorse dei programmi di azione e coesione e dei vari fondi destinati agli interventi a carattere europeo.

III.4 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

I dati degli ultimi anni delineano un quadro di stabilizzazione del rapporto debito/PIL. A seguito delle revisioni statistiche sul livello del PIL e al perimetro della PA effettuate dall'ISTAT²⁶, e di quelle sullo stock del debito di fonte Banca d'Italia²⁷, il rapporto debito/PIL si è attestato al 131,4 per cento nel 2016 e 2017. Il dato del 2016 rimane invariato rispetto alla precedente stima di settembre di 131,4 per cento, mentre quello del 2017 è rivisto verso l'alto rispetto al precedente valore del 131,2 per cento del PIL.

Nel 2018, il rapporto debito/PIL è stimato in aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2017. Il dato preliminare, pari a 132,2 per cento, risulta superiore all'obiettivo del 131,7 per cento indicato nell'aggiornamento al Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica pubblicato a dicembre 2018 a seguito delle interlocuzioni con la Commissione Europea. Tale divergenza è dovuta a una crescita nominale inferiore alle attese, pari all'1,7 per cento rispetto al 2,1 per cento prefigurato a dicembre 2018.

L'aumento del rapporto debito/PIL per l'anno 2018 rispetto al 2017 è riconducibile all'aumento del fabbisogno del settore pubblico, ma anche all'incremento, per circa lo 0,32 per cento del PIL, delle disponibilità liquide del Tesoro, incremento ampiamente previsto nei precedenti documenti programmatici per tenere conto delle più elevate scadenze di titoli nel corso del 2019.

Alla dinamica osservata hanno contribuito altri fattori tecnici, quali gli scarti di emissione e il cosiddetto *up-lift*, ossia l'effetto di rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione. I due fattori sono complessivamente in crescita rispetto al 2017, con un impatto pari quasi allo 0,4 per cento del PIL. Nel 2018, infatti, l'aumento dei tassi di emissione ha dato luogo ad un volume significativo di emissioni effettuate sotto la pari mentre la maggiore inflazione, italiana ed europea, verificatasi rispetto al precedente anno, ha contribuito ad aumentare l'entità della rivalutazione. Infine, anche l'anno 2018, come il 2017, non ha beneficiato di introiti da privatizzazioni che invece erano ipotizzati nei precedenti obiettivi programmatici.

Guardando alle determinanti del debito, si nota come l'aumento del rapporto debito/PIL del 2018 sia accompagnato da un rafforzamento dell'avanzo primario, stimato all'1,6 per cento del PIL, che mitiga l'effetto complessivo della componente *snow-ball* (che quantifica l'impatto automatico della differenza tra gli interessi e la crescita nominale del PIL sulla dinamica del rapporto debito/PIL) e dell'aggiustamento stock flussi. La risalita dell'effetto *snow-ball* è attribuibile alla crescita nominale più bassa rispetto al 2017, pur in presenza di un'incidenza degli interessi passivi in lieve calo, al 3,7 per cento del PIL.

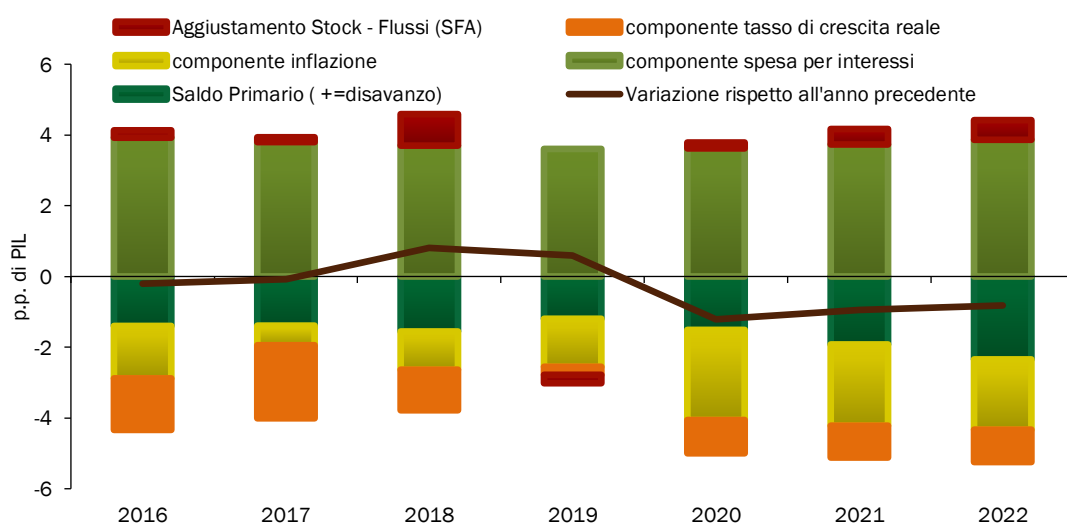
²⁶ Comunicati ISTAT del 1 marzo 2019 'PIL e indebitamento AP', del 4 aprile 2019 'Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società' e del 9 aprile 2019 'PIL e indebitamento delle amministrazioni pubbliche: aggiornamento'.

²⁷ Comunicato stampa Banca d'Italia del 9 aprile 2019 'Revisione delle stime del debito delle Amministrazioni pubbliche per gli anni 2015-2018'. Rispetto ai dati diffusi nel Bollettino del 15 marzo 2019, l'ampliamento del perimetro della PA ha determinato, in particolare, una revisione al rialzo dello stock di debito per quasi 800 milioni nel 2016, oltre 5,6 miliardi nel 2017 e oltre 5,9 nel 2018.

Nel 2019, la previsione del rapporto debito/PIL è pari al 132,6 per cento, rinviando all'anno successivo l'inversione di tendenza attesa nell'aggiornamento al Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica, con un aumento di circa 0,5 punti percentuali rispetto al 2018²⁸. La revisione al rialzo (+2,0 punti percentuali) del rapporto debito/PIL rispetto alle ultime previsioni²⁹, risente in parte del più alto livello di debito per circa 0,2 punti percentuali, principalmente derivante dalle riclassificazioni ereditate dagli anni precedenti richiamate sopra, e per la parte rimanente del significativo rallentamento della crescita del PIL nominale dal 2,3 per cento stimato a dicembre 2018 all'attuale 1,2 per cento.

La giacenza di liquidità, che si prevede diminuire di circa lo 0,1 per cento del PIL, e le ipotesi di realizzazione di proventi da privatizzazioni, pari all'1 per cento del PIL, rimangono in linea con quanto indicato nell'aggiornamento del Quadro Macroeconomico e di Finanza pubblica pubblicato lo scorso dicembre.

FIGURA III.1: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale di PIL)



Fonte: Dal 2019, previsioni scenario programmatico del DEF.

Nel 2019, l'accumulazione del debito è totalmente spiegata dall'effetto *snow-ball*, positivo e crescente a causa della crescita nominale in rallentamento e di una componente di spesa per interessi stabile al 3,6 per cento del PIL. Infatti, nel 2019, si prevede un'inversione di segno nella componente stock flussi, che risulta in riduzione di circa tre decimi di punto di PIL anche per effetto delle ipotesi sui proventi da privatizzazione.

L'inversione di tendenza della dinamica del rapporto debito/PIL è attesa nel 2020, con un valore pari al 131,3 per cento, per effetto di un netto calo previsto del fabbisogno del settore pubblico pari al 2,4 per cento del PIL (circa 0,7 punti percentuale di PIL in meno rispetto al 2019) e di una crescita nominale in accelerazione al 2,8 per cento. D'altra parte, nel 2020 l'avanzo primario è

²⁸ Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

²⁹ Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

previsto in miglioramento di circa 0,3 punti percentuali del PIL; mentre l'effetto *snow-ball* è atteso ridursi significativamente, grazie alla crescita del PIL nominale e alla stabilizzazione degli interessi. La diminuzione del livello del debito deriverà inoltre dall'ulteriore riduzione nelle disponibilità liquide del Tesoro per circa lo 0,1 per cento del PIL e dagli introiti previsti da privatizzazione e da altri proventi finanziari per 0,3 punti percentuali di PIL, in linea con quanto ipotizzato a dicembre 2018.

Nel 2021 si stima che il rapporto debito/PIL continuerà a scendere, attestandosi al 130,2 per cento. Il miglioramento rispetto al 2020 (circa 1,1 punti percentuali) è dovuto, a parità di altri fattori, alla riduzione del fabbisogno del settore pubblico di circa 0,4 punti percentuali del PIL³⁰ e alla crescita nominale attesa al 2,6 per cento. L'effetto *snow-ball* e la componente stock flussi contribuiranno all'aumento del rapporto debito/PIL mentre in direzione opposta agirà l'avanzo primario che continuerà a migliorare, invece, all'1,9 per cento del PIL.

Nel 2022 è attesa un'ulteriore discesa del rapporto debito/PIL, che si attesterà al 128,9 per cento, confermando la tendenza in riduzione che prende avvio nel 2020. La discesa sarà sostanzialmente in linea con l'anno precedente, nonostante la riduzione marcata del fabbisogno (per circa 0,8 punti percentuali del PIL) e una crescita nominale in leggera flessione al 2,3 per cento. La riduzione del rapporto debito/PIL rispetto all'anno precedente è spiegata da un aumento dell'avanzo primario, che raggiungerebbe il 2,3 per cento del PIL, da una ricomposizione dell'effetto complessivo dell'aggiustamento stock flussi e della componente *snow-ball*. In particolare, la diminuzione della componente stock flussi è attesa compensare quasi tutto l'aumento della componente *snow-ball* spiegato, a sua volta, da una risalita della spesa per interessi accompagnata alla minore crescita.

Al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM, il dato di consuntivo 2018 del rapporto debito/PIL è stato pari al 128,8 per cento del PIL e si stima che scenderà al 125,9 per cento del PIL nel 2022.

³⁰ Per un maggior dettaglio sulle previsioni del conto del settore pubblico si veda la Sezione II del DEF.

TAVOLA III.10: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale del PIL) (1)

	2018	2019	2020	2021	2022
Livello (al lordo sostegni) (2)	132,2	132,6	131,3	130,2	128,9
Variazioni rispetto all'anno precedente	0,8	0,5	-1,3	-1,1	-1,3
Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico:					
Avanzo primario (competenza economica)	-1,6	-1,2	-1,5	-1,9	-2,3
Effetto snow-ball	1,5	2,0	0,0	0,4	0,9
di cui: Interessi (competenza economica)	3,7	3,6	3,6	3,7	3,8
Aggiustamento stock-flussi	0,9	-0,3	0,2	0,4	0,1
di cui: Differenza tra cassa e competenza	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,8
Accumulazione netta di asset finanziari (3)	0,2	-0,7	0,0	0,3	0,5
di cui: Introiti da privatizzazioni	0,0	-1,0	-0,3	0,0	0,0
Effetti di valutazione del debito	0,2	-0,1	0,2	0,2	0,3
Altro (4)	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,0
p. m. : Tasso di interesse implicito sul debito	2,9	2,8	2,8	2,9	3,0

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

2) Al lordo delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2018 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico finanza pubblica, fabbisogno e debito' del 15 marzo 2019). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari all'1,0 per cento del PIL nel 2019, 0,3 per cento del PIL nel 2020 e 0 nei successivi anni. Inoltre, si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,1 per cento del PIL per ciascun anno dal 2019 al 2021. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente Documento.

3) Include gli effetti dei contributi per GLF e programma ESM.

4) La voce altro, residuale rispetto alle precedenti, comprende: variazioni delle disponibilità liquide del MEF; discrepanze statistiche; riclassificazioni Eurostat; contributi a sostegno dell'Area Euro previsti dal programma EFSF.

**TAVOLA III.11: DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (1)
(in milioni e in percentuale del PIL)**

	2018	2019	2020	2021	2022
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.321.957	2.359.097	2.401.013	2.442.577	2.473.609
in % PIL	132,2	132,6	131,3	130,2	128,9
Amministrazioni centrali (3)	2.245.888	2.285.396	2.329.784	2.373.801	2.407.326
Amministrazioni locali (3)	126.096	123.728	121.257	118.804	116.312
Enti di previdenza e assistenza (3)	126	126	126	126	126
Impatto dei sostegni in % PIL (4)	3,3	3,3	3,2	3,1	3,0
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.263.726	2.300.866	2.342.915	2.384.872	2.416.404
in % PIL	128,8	129,4	128,1	127,2	125,9
Amministrazioni centrali (3)	2.187.656	2.227.164	2.271.686	2.316.096	2.350.121
Amministrazioni locali (3)	126.096	123.728	121.257	118.804	116.312
Enti di previdenza e assistenza (3)	126	126	126	126	126

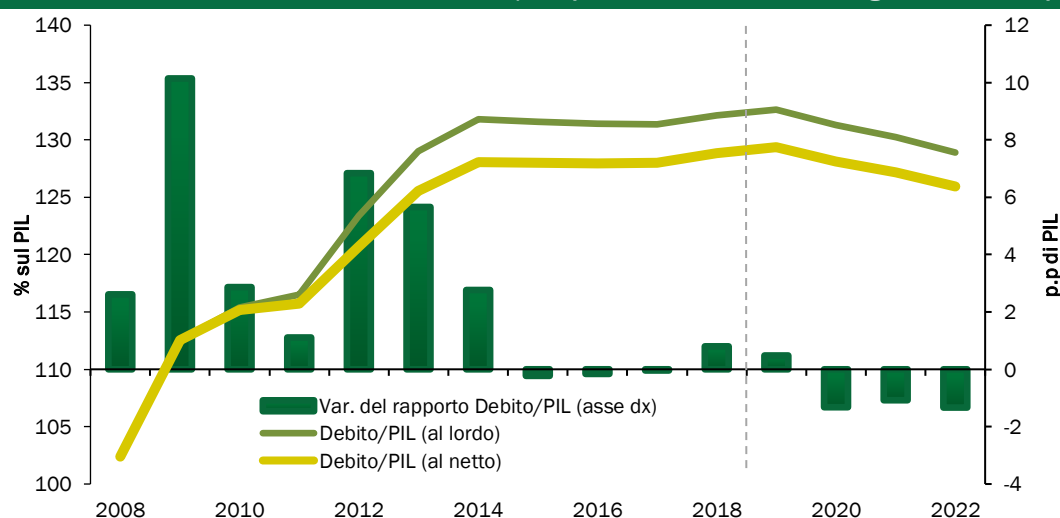
1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2018 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico finanza pubblica, fabbisogno e debito' del 15 marzo 2019). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari all'1,0 per cento del PIL nel 2019, 0,3 per cento del PIL nel 2020 e 0 nei successivi anni. Inoltre, si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,1 per cento del PIL per ciascun anno dal 2019 al 2021. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente Documento.

3) Al lordo delle passività nei confronti degli altri sotto-settori.

4) Include gli effetti del contributo italiano a sostegno dell'Area Euro: contributi programma *Greek Loan Facility* (GLF), EFSF e ESM.

FIGURA III.2: EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi Euro)



Fonte: ISTAT e Banca d'Italia. Dal 2019, previsioni quadro programmatico.

III.5 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI

È importante assicurare la sostenibilità del debito pubblico e puntare ad una sua graduale riduzione, specialmente se in rapporto al PIL assume valori particolarmente elevati. In quest'ultime circostanze, il debito toglie risorse importanti alla finanza pubblica, in quanto allocate al pagamento degli interessi, e rappresenta un fardello per le generazioni future. L'obiettivo di riduzione del debito può essere conseguito da un lato investendo sulla crescita economica (dunque sul denominatore del rapporto), dall'altro migliorando il saldo di bilancio dei conti pubblici³¹ attraverso un'attenta politica di bilancio.

All'interno dell'ordinamento europeo, la programmazione dei bilanci pubblici deve assicurare nel tempo il conseguimento di un rapporto debito/PIL pari al 60 per cento seguendo una regola che ne detta il profilo temporale di riduzione. La Commissione europea, nell'ambito del processo di sorveglianza, è chiamata a valutare il rispetto di tale regola come in generale prescritto dal Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) (si veda il box "La regola del debito").

Nel corso degli ultimi anni, la profonda crisi economica e la debolezza della ripresa, in un contesto di bassa inflazione, sconsigliavano manovre di correzione fiscale troppo pronunciate che, in ultima analisi, sarebbero risultate deflattive e controproducenti in termini di dinamica del debito. Pertanto, da quando è stata istituita la regola, l'Italia ha raramente presentato una programmazione della finanza pubblica formalmente in linea con essa.

³¹ Sulla dinamica del debito incidono anche i proventi in conto capitale e altre voci che riducono il fabbisogno delle amministrazioni pubbliche.

Dal 2015 la Commissione europea ha riscontrato che la dinamica del debito pubblico italiano era - *prima facie* - non conforme con il rispetto della regola del debito. Più volte la Commissione, avendo aperto una interlocuzione con l'Italia, ha sostanzialmente recepito le ragioni addotte dai governi italiani per il mancato rispetto della regola del debito e ha ritenuto di non aprire una procedura di violazione. Giocavano a favore, secondo l'interpretazione della Commissione, il rispetto del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita e l'adozione e implementazione di riforme idonee ad aumentare il potenziale di crescita e a migliorare la sostenibilità del debito nel medio periodo. In un caso (nel 2017) però, la Commissione ha chiesto di effettuare una correzione strutturale ai conti pubblici per assicurare la convergenza verso l'OMT. La raccomandazione fu recepita dal Governo italiano che presentò, contestualmente all'adozione del DEF 2017, un pacchetto di misure in grado di ridurre il disavanzo strutturale³².

FOCUS**La regola del debito**

La regola del debito è stata introdotta nell'ordinamento europeo dal cosiddetto *Six Pack* ed è stata recepita a livello nazionale con la legge di attuazione del principio dell'equilibrio di bilancio in Costituzione (L. n. 243/2012). La disciplina fiscale sul debito è entrata completamente a regime nel 2015, dopo un periodo di transizione avviato per l'Italia nel 2012, con l'uscita dalla procedura per disavanzi eccessivi.

La regola del debito prevede che, per assicurare la riduzione ad un ritmo adeguato del rapporto debito/PIL verso la soglia del 60 per cento del PIL, la programmazione del bilancio pubblico rispetti almeno uno dei seguenti criteri:

- a. la parte di debito in eccesso rispetto al valore di riferimento del 60 per cento del PIL deve essere ridotta su base annua di 1/20 della media dei valori dei tre anni antecedenti a quello in corso (criterio di tipo *backward-looking*) o nei due anni successivi a quello di riferimento (criterio di tipo *forward-looking*).
- b. l'eccesso di debito rispetto al benchmark *backward-looking* sia attribuibile al ciclo economico (utilizzando un indicatore che esprime il rapporto debito/PIL che si sarebbe ottenuto se nei precedenti tre anni il numeratore venisse corretto per l'impatto del ciclo economico e il PIL nominale al denominatore fosse cresciuto allo stesso ritmo del prodotto potenziale).

A partire dal Programma di Stabilità del 2016, il rispetto della regola del debito sulla base del criterio *backward-looking* o quello corretto per il ciclo economico viene valutata interamente su dati consolidati notificati dall'ISTAT. La valutazione della regola del debito viene effettuata rispetto al benchmark più favorevole determinato sulla base dei criteri descritti sopra. Sulla base dei dati attuali, il benchmark più favorevole risulta essere quello *forward looking* in cui la *compliance* con la regola nell'anno di riferimento viene misurata quantificando il gap prodotto sulla base delle proiezioni del rapporto debito/PIL nei due anni successivi.

Se da una prima analisi vi è evidenza di non conformità con la regola del debito o del deficit, la Commissione prepara una relazione approfondita a norma dell'art. 126.3 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), nel quale vengono considerati tutti i fattori pertinenti³³ a giustificare la deviazione. In tale occasione il Paese sotto osservazione può far

³² Misure contenute nel D.L. 50/2017 convertito in L. 96/2017, G.U.144/2017

³³ La normativa europea stabilisce, che la Commissione possa desistere dall'aprire una procedura per disavanzi eccessivi tenendo conto dell'esistenza di fattori rilevanti quali: le condizioni economiche di medio-termine, l'aderenza alle regole dettate dal patto di stabilità e crescita, la dinamica e la sostenibilità del debito

pervenire le proprie ragioni per motivare il mancato raggiungimento del risanamento fiscale richiesto. Nell'emettere un giudizio la Commissione può concludere che, in ragione di una valutazione complessiva, il Paese non risulti in deviazione e non raccomandi quindi l'apertura della procedura per disavanzo eccessivo.

A partire dal 2015, primo anno in cui la Commissione europea ha redatto il rapporto a norma dell'art.126.3 del Trattato nei confronti dell'Italia, la scelta di Governi italiani è stata quella di redigere e pubblicare un'analisi molto dettagliata dei fattori rilevanti per spiegare l'evoluzione del debito pubblico e il mancato raggiungimento del benchmark³⁴. Per un riassunto dell'interlocuzione tra il 2015 e il 2017 si rimanda al box intitolato "la regola del debito e il rapporto sui fattori rilevanti" presente a pagina 52 della Nota di Aggiornamento al DEF 2018. La valutazione effettuata dalla Commissione Europea nel maggio 2018 viene trattata nel box seguente "giudizio della Commissione Europea sul rispetto della regola del debito".

La "finestra di valutazione" sul profilo del debito resta ancora aperta sul triennio 2017-2019. Nel maggio del 2018 la Commissione aveva riscontrato che nel 2017 lo stock di debito italiano era al di sopra della soglia di riferimento del 60 per cento del PIL stabilita dal Trattato. Allo stesso tempo, oltre a non raggiungere gli obiettivi di riduzione posti dalla regola del debito per il 2017, le proiezioni per gli anni 2018 e 2019 sembravano confermare il mancato rispetto dell'aggiustamento anche per gli anni successivi. Nel suo giudizio di primavera, la Commissione sosteneva che le condizioni cicliche dell'economia italiana erano migliorate e che quindi la debole ripresa economica non poteva più essere causa del mancato aggiustamento rispetto al *benchmark forward looking*. Veniva però preso atto del rispetto *ex post* nel 2017 del braccio preventivo del PSC relativamente alla convergenza verso l'OMT e si riconoscevano i progressi nell'adozione e implementazione delle riforme strutturali a sostegno della crescita. Sulla base di tali considerazioni, l'Italia non infrangeva la regola del debito. Tuttavia la Commissione raccomandava di conseguire un aggiustamento fiscale più marcato per il 2018, al fine di non deviare dal sentiero di convergenza verso l'OMT³⁵. Una nuova valutazione sarebbe stata effettuata in occasione della presentazione del Documento Programmatico di Bilancio nell'ottobre 2018.

Il Documento Programmatico di Bilancio 2019, presentato nel mese di ottobre 2018, ha mostrato l'intenzione del Governo di seguire un approccio fiscale più espansivo rispetto ai saldi tendenziali, ovvero al quadro di finanza pubblica ereditato dalla precedente legislatura. La decisione proveniva dalla volontà di dare una graduale esecuzione al programma di Governo, finanziandone interventi di rilievo e particolarmente qualificanti, e di rilanciare la spesa per investimenti. Questo cambiamento della politica di bilancio ha portato la Commissione a mettere in discussione il suo giudizio circa il rispetto della regola del debito per il

pubblico nel medio periodo. Inoltre, ciascuno Stato membro può proporre al Consiglio e alla Commissione degli specifici fattori rilevanti a giustificazione della deviazione dal rispetto delle regole.

³⁴ Le analisi redatte dal Governo e i rapporti a norma dell'art 126(3) del Trattato possono essere consultate in ordine cronologico al seguente link: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/closed-excessive-deficit-procedures/italy_en.

³⁵ Raccomandazione del Consiglio dell'Unione Europea del 13 luglio 2018 sul programma nazionale di riforma 2018 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2018 dell'Italia: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910\(11\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(11)&from=EN)

2017. In particolare, la Commissione rilevava una deviazione significativa rispetto allo sforzo strutturale dello 0,6 per cento del PIL richiesto nel 2019 per convergere verso l'OMT.

Le riserve espresse da parte della Commissione hanno dato avvio ad una fase intensa di dialogo tra le due parti, come previsto dalla normativa europea (si rimanda al focus “Il dialogo con la Commissione Europea sul Documento Programmatico di Bilancio 2019” del par. III.2 pg. 42). Oltre alla richiesta di chiarimenti sul DPB, la Commissione ha ritenuto opportuno aggiornare il rapporto sui fattori rilevanti ai sensi dell'art. 126.3 del Trattato. A seguito di ciò l'Italia ha provveduto ad inviare un nuovo Documento Programmatico di Bilancio, in cui si ribadivano gli obiettivi di finanza pubblica, e a rispondere alla richiesta di motivare le ragioni per il non rispetto della regola del debito (si veda box “Il giudizio della Commissione Europea sul rispetto della regola del debito”). Il rapporto della Commissione di novembre 2018³⁶ redatto ai sensi dell'art. 126.3 del Trattato tuttavia concludeva che i fattori rilevanti adottati dall'Italia non erano sufficienti a motivare la deviazione dal percorso indicato dalla regola del debito. Di conseguenza, la Commissione riteneva giustificata l'apertura di una procedura per deficit eccessivo.

Il dialogo tra la Commissione e il Governo nelle settimane successive ha permesso di negoziare un nuovo percorso di finanza pubblica capace di conciliare le esigenze di sostenibilità della finanza pubblica con gli obiettivi del contratto di Governo³⁷. Tale negoziazione ha portato a scongiurare l'apertura della procedura di infrazione e a rimandare la valutazione nella primavera del 2019 come previsto dal calendario del semestre europeo.

FOCUS

Il giudizio della Commissione Europea sul rispetto della regola del debito

Nella sua valutazione complessiva sull'evoluzione del debito pubblico italiano condotta ai sensi dell'art. 126.3 del TFUE e pubblicata a maggio 2018, la Commissione aveva concluso che il criterio del debito dovesse essere considerato al momento rispettato. La Commissione segnalava la necessità di attuare una maggiore correzione fiscale per il 2018 al fine di garantire il percorso di convergenza verso l'OMT. A novembre la Commissione ha ritenuto opportuno analizzare nuovamente il rispetto della regola del debito con un aggiornamento del rapporto a norma dell'art. 126.3 del Trattato. La revisione degli obiettivi di finanza pubblica in chiave espansiva contenuta nel Documento Programmatico di Bilancio 2019 aveva cambiato la base informativa sulla quale era stato emesso il giudizio di maggio 2018. In particolare, il peggioramento del deficit strutturale per il 2019 annunciato dal Governo andava nella direzione opposta rispetto al consolidamento fiscale indicato dalla disciplina europea.

In risposta, il Governo ha quindi addotto una serie di fattori rilevanti a supporto di una valutazione complessiva anche qualitativa della dinamica dei conti pubblici e del debito. Il primo fattore è la situazione congiunturale: nel 2018 l'area dell'Euro ha subito un rallentamento delle esportazioni e della produzione industriale, l'industria manifatturiera italiana è stata infatti colpita dal calo degli scambi internazionali e dall'ondata crescente di protezionismo. Tale situazione congiunturale si somma ad anni di debole crescita durante i

³⁶ Rapporto della Commissione Europea redatto ai sensi dell'art. 126.3 https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/1263_commission_report_211118_-_italy_en_1.pdf

³⁷ Per un resoconto dettagliato, si veda il focus “Il dialogo con la Commissione Europea sul Documento Programmatico di Bilancio 2019” al paragrafo III.2.

quali le politiche fiscali restrittive hanno sì migliorato il numeratore del rapporto debito/PIL attraverso crescenti avanzi primari, ma non hanno contribuito a rivitalizzare il denominatore (ossia, il PIL nominale). Si è constatata infatti la difficoltà dell'economia a ritornare al suo pieno potenziale, con alti tassi di disoccupazione e bassa inflazione. Il secondo fattore rilevante è incentrato sul fatto che l'economia italiana soffra di un output gap molto più ampio di quello rilevato dalla metodologia concordata a livello europeo. Considerando le stime del MEF, il bilancio strutturale sarebbe in linea con le previsioni della disciplina fiscale europea. Il terzo fattore rilevante è basato sull'urgenza di promuovere l'inclusione sociale e rivitalizzare gli investimenti pubblici. L'approccio espansivo della politica fiscale proposta nel DPB 2019 sostiene proprio misure cardine quali il reddito di cittadinanza e "quota 100", nonché importanti investimenti infrastrutturali. Le misure, non solo di natura fiscale, previste dal Governo puntano a stimolare sia il lato dell'offerta che quello della domanda aggregata. Un ulteriore fattore rilevante è il fatto che la sostenibilità del debito usando misure alternative di crescita potenziale, non sarebbe a rischio sia nel medio che nel lungo periodo. La natura del debito pubblico caratterizzata da lunga maturità e tassi fissi, è tale da assicurare una certa resilienza alla volatilità del mercato finanziario. Inoltre l'Italia ha un livello molto basso di passività implicite (*contingent liabilities*).

Nel suo giudizio finale la Commissione riteneva che i fattori pertinenti presentati dal Governo Italiano non fossero sufficienti a giustificare il mancato aggiustamento del debito pubblico. In particolare: i) il deterioramento delle condizioni macroeconomiche non giustificava il divario rispetto alla riduzione del debito stabilito dalla regola europea, dato una crescita del PIL nominale superiore al 2 per cento dal 2016; ii) le misure presentate dal Governo rappresentavano un passo indietro rispetto ad alcune riforme attuate di recente, *in primis* nell'area della spesa pensionistica; ed, infine, iii) i dati di previsione della Commissione e quelli contenuti nella programmazione del DBP2019 evidenziavano il rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di aggiustamento verso l'OMT raccomandato per il 2018 e il rischio del serio non conseguimento dell'aggiustamento strutturale per il 2019 pari a 0,6 per cento di PIL previsto dalla matrice di aggiustamento concordata nell'ambito del Patto di Stabilità e Crescita e raccomandato dal Consiglio al Governo Italiano. Nel complesso quindi la relazione finale suggeriva che il criterio del debito come definito dal Trattato e dal Regolamento CE n.1467/97 fosse da considerare non rispettata e che ciò giustificasse l'apertura di una procedura per deficit eccessivo.

L'evoluzione del rapporto debito/PIL evidenzia una diminuzione del gap rispetto al sentiero di rientro verso la soglia del 60 per cento nella configurazione *forward looking* per gli anni 2018 e 2019, e nella configurazione del debito corretto per il ciclo per il 2020. Nel dettaglio, il rispetto della regola per il 2018 è valutato sulla base della previsione del rapporto debito/PIL del 2020 che risulta pari a 131,3 per cento. La regola del debito segnala un percorso di avvicinamento che implicherebbe, nella configurazione *forward looking*, un rapporto debito/PIL pari a 125,1 per cento. Il gap rispetto al *benchmark forward looking* sarebbe quindi del 6,2 per cento del PIL (comunque più favorevole rispetto alle altre configurazioni della regola del debito). Allo stesso modo, la *compliance* della regola nel 2019 è valutata sulla configurazione *forward looking*. Nello scenario programmatico il rapporto debito/PIL risulterebbe pari al 130,2 per cento che rispetto ad un obiettivo da conseguire di 125,1 nel *benchmark forward looking* rappresenta una deviazione pari a 5,2 per cento. Nel 2020 la distanza del debito/PIL risulta minima nella configurazione del debito corretto per il ciclo, con un gap pari a 3,9 per cento.

TAVOLA III.12 RISPETTO DELLA REGOLA DEL DEBITO: CRITERIO FORWARD LOOKING E DEBITO CORRETTO PER IL CICLO

	Scenario					
	Tendenziale			Programmatico		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Debito nell'anno t+2 (% del PIL)	131,7	130,6	129,6	131,3	130,2	128,9
Gap rispetto al benchmark forward looking (% del PIL)	6,5	5,4	4,9	6,2	5,2	4,4
Gap rispetto al debito corretto con il ciclo (% del PIL)	8,2	7,3	4,0	7,9	7,1	3,9

Resta dunque confermata la difficoltà a soddisfare la regola del debito pur in presenza di un percorso di aggiustamento del deficit di medio periodo sia in termini nominali che strutturali. La politica economica portata avanti dal Governo deve infatti affrontare un contesto di minore crescita nominale, causata dal peggioramento del quadro macro economico internazionale, ed un costo reale del debito ancora abbastanza elevato. Manovre di consolidamento che innalzino *ex-ante* il surplus primario si dimostrerebbero ancora una volta controproducenti, assumendo una natura pro-ciclica. Va comunque osservato che le proiezioni di crescita sono molto prudenti e sono il riflesso di una drastica revisione delle prospettive del commercio internazionale che in futuro potrebbero essere riviste verso l'alto. Da non trascurare anche l'impatto delle riforme che saranno messe in atto nei prossimi mesi dal Governo. È poi plausibile ipotizzare una discesa dei rendimenti sui titoli di Stato. Un contesto più favorevole renderebbe molto più facile conseguire il rispetto della regola del debito.

FOCUS**Valutazione dell'impatto delle misure relative al Reddito di Cittadinanza e di Quota 100 sul PIL potenziale e sull'output gap**

Secondo la normativa europea e nazionale vigente, l'output gap concorre alla quantificazione del saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo economico e quindi alla stima del c.d. saldo strutturale. Quest'ultima è una grandezza cruciale nel valutare il rispetto da parte dei Paesi europei delle regole fiscali del Patto di Stabilità e Crescita dell'Unione Europea e di quelle vigenti in ambito nazionale (per l'Italia la Legge 243/2012). Una valutazione complessiva degli effetti sull'economia delle misure relative al Reddito di Cittadinanza (RDC) e alla c.d. Quota 100 (contenute nel D.L. n° 4/2019) è stata presentata in un focus del presente Programma di Stabilità e – in maniera più articolata – nel Programma Nazionale di Riforma, ai quali si rimanda. In questo focus si concentra l'attenzione sulla stima dell'impatto dei due provvedimenti sul prodotto potenziale e sull'output gap.

La valutazione è effettuata come segue: si calcolano il PIL potenziale e l'output gap (OG) corrispondenti allo scenario tendenziale (che include il RDC e Quota 100) e a scenari alternativi appositamente costruiti. Questi ultimi fanno riferimento a quadri macroeconomici ottenuti sottraendo allo scenario tendenziale gli effetti sull'economia delle misure citate stimati tramite il modello econometrico ITEM. Vengono separatamente considerati quadri macroeconomici che escludono l'impatto del RDC, di Quota 100 e di entrambe le misure. L'impatto sul PIL potenziale e sull'output gap è quindi calcolato come differenza tra le stime prodotte dallo scenario alternativo considerato e da quello tendenziale; ad esempio: *stima*

impatto su OG = OG scenario alternativo - OG tendenziale.

I calcoli effettuati seguono la metodologia ufficiale della funzione di produzione³⁸. Una componente di valutazione è presente a monte dell'esercizio, in sede di stima degli impatti economici dei provvedimenti. I risultati ottenuti mostrano che nel complesso i provvedimenti hanno un effetto positivo sulla crescita potenziale; l'impatto non è immediato ma diffuso nel tempo. La misura più rilevante ai fini della vigilanza fiscale europea, tuttavia, non è il PIL potenziale, ma l'output gap; da questo punto di vista si stima che le due misure abbiano contribuito ad ampliarlo, ma in modo contenuto.

È importante sottolineare, infine, che gli effetti dei provvedimenti sulla crescita potenziale non sono immediatamente riscontrabili effettuando un confronto tra le stime relative al quadro macroeconomico tendenziale afferente al presente Programma di Stabilità e le stime presentate in precedenti documenti ufficiali. Il PIL potenziale è funzione di un quadro macroeconomico complessivo ed è influenzato dall'andamento del prodotto interno lordo, a sua volta funzione di un mutevole scenario esogeno di riferimento.

Le seguenti sezioni del Focus illustrano brevemente le caratteristiche della metodologia di stima del PIL potenziale e dell'output gap, per poi analizzare l'impatto delle misure, sia separatamente sia congiuntamente. Attenzione particolare è posta ai diversi caveat sottostanti le stime, la cui piena comprensione è fondamentale per cogliere l'incertezza delle stime puntuali presentate e l'intento prettamente indicativo dell'esercizio.

Stima del PIL potenziale e dell'output gap

Si definisce *output gap* la distanza tra il livello del prodotto reale (Y) di un'economia e il suo rispettivo potenziale (\bar{Y}), espressa in percentuale di quest'ultima grandezza. In formula:

$$YGAP = \left(\frac{Y}{\bar{Y}} - 1 \right) * 100 \quad (1)$$

Il prodotto potenziale si configura come il massimo output ottenibile da un'economia senza incorrere in dinamiche inflazionistiche ed è quindi una variabile non osservabile ("latente") che necessita di un modello teorico per la sua stima. Il modello di stima del PIL potenziale messo a punto dalla Commissione Europea si basa su una funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas. Il PIL dell'economia può essere rappresentato come prodotto pesato tra i fattori della produzione: il lavoro (L), il capitale (K) e la produttività totale dei fattori (TFP, c.d. residuo di Solow). In sintesi:

$$Y = TFP * L^\alpha * K^{1-\alpha} \quad (2)$$

dove il peso del fattore lavoro (α) è posto uguale a 0.65.

Secondo la metodologia concordata a livello europeo, il fattore Lavoro è a sua volta così ottenuto:

$$L = (POPW * PART * (1 - UR)) * HOURS \quad (3)$$

Dove POPW è la popolazione in età lavorativa (15-74), PART il tasso di partecipazione, UR il tasso di disoccupazione e HOURS le ore lavorate per occupato.

Per passare dal PIL reale al PIL potenziale, si sostituiscono ai valori effettivi (o previsti, per gli anni futuri) dei fattori della produzione i corrispettivi valori potenziali ottenuti attraverso dei filtri statistici che consentono di estrarne la componente di trend. Nel caso del fattore lavoro, sono filtrate tutte le variabili della (3) tranne POPW. Il trend delle variabili PART e

³⁸ Si ricordi che la stima è sensibile alla scelta di alcuni parametri iniziali, quali le priors della TFP e i bounds del NAWRU.

HOURS si ottiene attraverso un filtro di Hodrick-Prescott³⁹. Per ottenere il trend del tasso di disoccupazione, invece, si utilizza un Filtro di Kalman in cui la scomposizione trend-ciclo è "indirizzata" da un'equazione che esplicita la relazione tra inflazione salariale e ciclo della disoccupazione (secondo il modello della c.d. curva di Phillips). Il valore così ottenuto corrisponde al NAWRU (Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment), ovvero il tasso di disoccupazione a cui la teoria economica associa assenza di pressioni inflazionistiche. In sintesi:

$$\bar{L} = (\text{POPW} * \overline{\text{PART}} * (1 - \text{NAWRU})) * \overline{\text{HOURS}} \quad (4)$$

Dove \bar{L} è il lavoro potenziale e le altre variabili, con l'eccezione di POPW, sono le componenti di trend.

Il fattore Capitale non viene filtrato poiché si suppone che il massimo contributo al potenziale del Capitale è dato dal pieno utilizzo degli impianti dello stock di Capitale presente in un economia (quindi $K = \bar{K}$).

Per ottenere il livello potenziale della Produttività Totale dei Fattori si utilizza un filtro di Kalman bayesiano in cui la scomposizione trend/ciclo è guidata da una variabile composta di capacità utilizzata (CUBS).

Il prodotto potenziale è quindi dato da:

$$\bar{Y} = \overline{\text{TFP}} * \bar{L}^\alpha * K^{1-\alpha} \quad (5)$$

dove $\overline{\text{TFP}}$ è il trend della Produttività Totale dei Fattori.

Gli effetti del provvedimento utilizzando la metodologia ufficiale

Premesse metodologiche

Come premesso, l'impatto dell'adozione del D.L. n° 4/2019 sull'output gap è rilevante al fine di considerazioni sulla sorveglianza fiscale operata nell'ambito del semestre europeo. È l'output gap, infatti, a essere impiegato nella correzione del saldo di bilancio nominale per la componente ciclica e derivare il saldo strutturale. È particolarmente importante quindi valutare l'impatto su tale grandezza per l'anno di riferimento t (attualmente corrispondente al 2019) e quello successivo (2020): è questo il biennio oggetto di maggiore attenzione da parte della Commissione Europea. Sono rilevanti però anche gli effetti sull'anno t-1 (2018)⁴⁰ e sugli ultimi due anni dell'orizzonte di programmazione (2021-2022), per verificare la convergenza del saldo di bilancio strutturale verso l'Obiettivo di Medio Termine.

Un'altra premessa è che gli effetti dei provvedimenti si ripercuotono solo gradualmente sulle diverse componenti del prodotto potenziale (lavoro e produttività totale dei fattori, come da equazione (5), dal momento che un aumento delle variabili effettive si trasmette con ritardo sui loro valori di trend (generati dai filtri statistici). A titolo esemplificativo, la Figura A mostra che, considerando nel 2019 un aumento immediato e permanente del tasso di partecipazione, la sua componente di trend ($\overline{\text{PART}}$), contraddistinta da una linea tratteggiata, reagisce più lentamente; in nero sono rappresentati i valori dopo lo shock, in verde quelli iniziali. L'aumento della variabile di trend diventa di entità pari a quello della variabile effettiva sottostante (PART) soltanto dopo 3 anni, nel 2021⁴¹. Il verificarsi del pieno impatto sulla variabile di trend sarebbe ulteriormente posticipato nel caso in cui lo shock su PART fosse modulato gradualmente nel tempo anziché mostrare un repentino

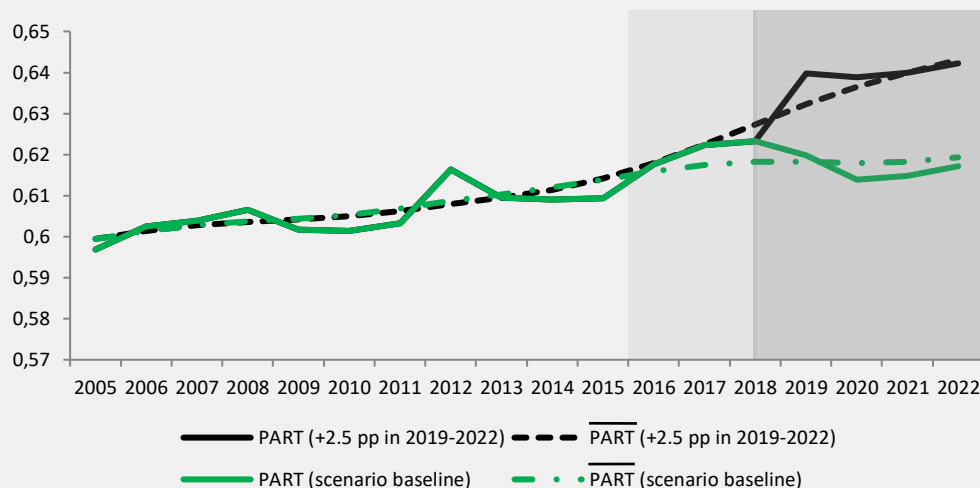
³⁹ Il valore del Lambda applicato dalla Commissione Europea per Filtrare PARTS e HOURS è pari a 10.

⁴⁰ Si ricordi che una revisione delle stime sulla crescita potenziale produce impatti sull'intero orizzonte di stima, non solo sugli anni oggetto di previsione.

⁴¹ Si osservi anche che la variazione di PART impatta anche sui valori passati della variabile $\overline{\text{PART}}$.

innalzamento. Si osservi anche che il diverso valore del tasso di partecipazione implica un cambiamento della variabile filtrata anche nel passato (cioè negli anni precedenti al 2019).

FIGURA A: SERIE GREZZA DEL TASSO DI PARTECIPAZIONE (PART) CON SHOCK DI 2,5 PP E RELATIVA SERIE FILTRATA (PART)



Fonte: Elaborazioni del MEF

Concentrando l'attenzione sull'output gap, come definito dalla (1) e osservando le equazioni dalla (2) alla (5), si può desumere che il divario tra Y e \bar{Y} è il risultato dello scostamento tra ciascun fattore della produzione e il suo valore di trend.

Più precisamente, considerando che il capitale K è sempre eguale al suo valore potenziale, l'output gap si può scomporre nella somma di Labour gap e di TFP gap (espressi in logaritmi). A sua volta, il Labour gap può essere scomposto nella somma tra: scostamento tra ore lavorate reali e ore totali filtrate ($HOURS_{GAP}$), scostamento tra tasso di partecipazione reale e tasso di partecipazione filtrato ($PART_{GAP}$) e lo scostamento tra tasso di disoccupazione e NAWRU (corrispondente nella (6) a $UNEMPL_{GAP}$).

Pertanto, $YGAP$ può essere rappresentato come segue:

$$YGAP = \alpha(HOURS_{GAP} + PART_{GAP} + UNEMPL_{GAP}) + TFP_{GAP} \quad (6)$$

Reddito di Cittadinanza

Utilizziamo quest'approccio per valutare, in primo luogo, gli effetti del Reddito di Cittadinanza. L'elemento premiante della misura sul lato dell'offerta consiste nell'introdurre nella forza lavoro una parte di lavoratori inattivi aumentando il tasso di partecipazione (PART) e, in parte, anche le ore lavorate per occupato (HOURS). Allo stesso tempo, tuttavia, la misura porterebbe anche a un aumento – quanto meno iniziale – del tasso di disoccupazione. Coloro che percepiscono il contributo economico devono dichiararsi disponibili a lavorare nell'immediato; a questo punto, cessando di essere inattivi e non trovando immediatamente lavoro, verrebbero classificati come disoccupati⁴².

Al fine di stimare gli impatti sul prodotto potenziale e sull'output gap del Reddito di

⁴² Le tre condizioni per essere classificato come in cerca di occupazione nella rilevazione armonizzata europea sulle forze di lavoro sono: 1) Non essere occupato (è occupato chi nella settimana di indagine ha svolto almeno un'ora di lavoro per la quale percepisce un compenso); 2) Aver cercato attivamente lavoro nelle ultime 4 settimane; 3) Essere disponibile a iniziare un lavoro entro due settimane dalla settimana di indagine.

Cittadinanza, utilizzando la metodologia ufficiale è stato stimato il prodotto potenziale relativo a un quadro macroeconomico che non include gli effetti del provvedimento. Le stime sono confrontate con quelle relative allo scenario tendenziale che, invece, include gli effetti del provvedimento. Gli effetti macroeconomici da “sottrarre” allo scenario tendenziale sono allineati con le valutazioni effettuate con il modello econometrico ITEM illustrate nel box del capitolo II intitolato “Una valutazione dell’impatto macroeconomico delle misure relative al Reddito di Cittadinanza”.

La Tabella A riporta gli scostamenti tra le due stime di PIL potenziale e output gap attribuibili al provvedimento. Le prime due righe mostrano gli scostamenti tra tassi di crescita effettivi e potenziali dei due scenari, le restanti indicano gli scostamenti tra i livelli di output gap e delle diverse sotto-componenti.

TABELLA A: DIFFERENZA IN TERMINI DI CRESCITA REALE, CRESCITA POTENZIALE, OUTPUT GAP E SUE COMPONENTI, TRA GLI SCENARI CON E SENZA REDDITO DI CITTADINANZA

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Crescita Reale	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,0
Crescita Potenziale	0,1	0,2	0,2	0,0	0,4	0,2
Output gap	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,4
Labour gap	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3
Unemployment gap	0,2	0,1	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4
Hours worked gap	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Participation rate gap	-0,2	-0,3	-0,2	0,3	0,2	0,2
Tfp gap	0,1	0,1	0,3	0,3	0,1	-0,1

Lo scenario che include gli effetti del provvedimento presenta un tasso di crescita del PIL più elevato, del tutto allineato alla valutazione di ITEM, in media pari a circa allo 0,15 per cento nel periodo 2019-2021. Le variazioni del PIL potenziale non sono immediatamente allineate (anno per anno) a quelle del PIL sottostante e sono, sempre in media, di entità maggiore. Per il potenziale si riscontrano variazioni anche a ritroso, come si può vedere dalla differenza di 0,3 punti percentuali di crescita potenziale nel 2018 nello scenario che include gli effetti del Reddito di Cittadinanza.

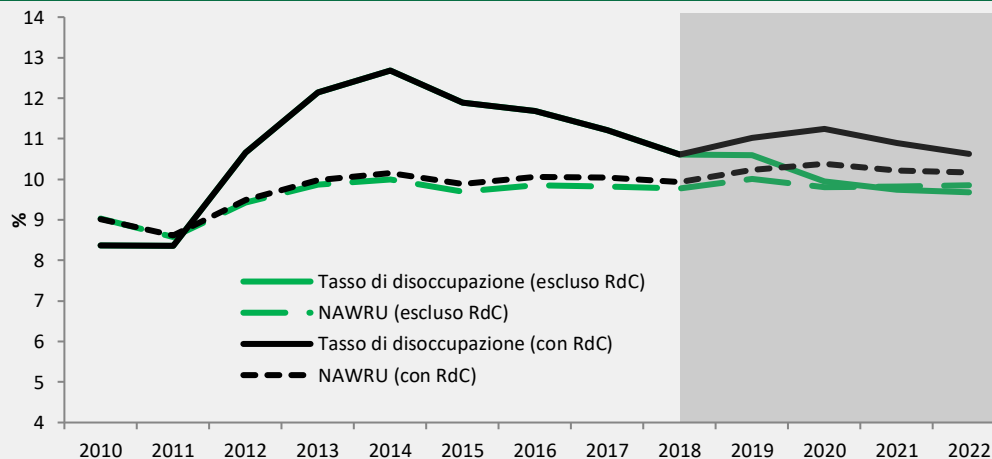
L’output gap aumenta in valore assoluto diventando maggiormente negativo a partire dal 2017 e per tutto l’orizzonte previsivo (ad eccezione del 2020). Con riferimento all’esercizio di scomposizione, l’ampliamento dell’output gap – denotato dai segni meno nella tabella A⁴³ – è ascrivibile all’aumento del Labour gap. All’interno di quest’ultimo, la componente che incide maggiormente è l’Unemployment gap. La Figura B mostra come, effettuando un confronto tra lo scenario macroeconomico che include il Reddito di Cittadinanza (“con RDC”) ed uno alternativo in cui la misura non sussiste (“escluso RDC”), a un repentino aumento del tasso di disoccupazione corrisponde una variazione del NAWRU proporzionalmente minore. L’aumento della disoccupazione, maggiore dell’aumento del NAWRU si caratterizza come disoccupazione ciclica. Di contro, il Participation gap agisce nella direzione opposta all’Unemployment gap poiché il rilevante aumento del tasso di partecipazione viene assegnato dal filtro HP alla componente ciclica (Figura C).

In gran parte della simulazione l’allargamento complessivo dell’output gap rispetto alla simulazione senza RDC è limitato da un restringimento del TFP gap. La valutazione a monte effettuata tramite il modello ITEM attribuisce al provvedimento una variazione positiva della produttività a seguito del suo effetto espansivo; più precisamente, l’aumento del PIL è

⁴³ I numeri negativi indicano un ampliamento dell’output gap perché nel periodo considerato si parte da valori negativi, con un livello del PIL inferiore al suo potenziale.

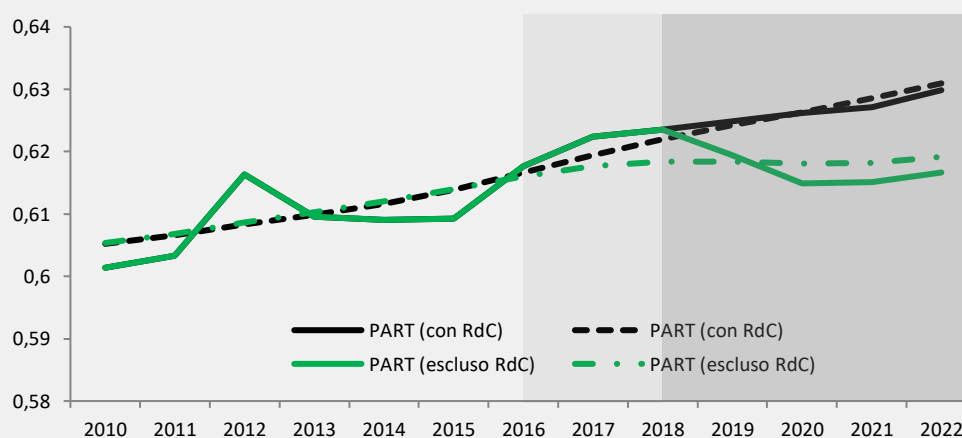
maggiore - in una prima fase - dell'aumento dell'occupazione. Tuttavia, una volta calato nella metodologia della funzione di produzione, l'aumento di TFP risulta maggiore di quello della sua componente di trend.

FIGURA B: CONFRONTO TRA LA SERIE DEL TASSO DI DISOCCUPAZIONE NEGLI SCENARI CON E SENZA REDDITO DI CITTADINANZA E DELLE SERIE DEL NAWRU NEGLI SCENARI CON E SENZA REDDITO DI CITTADINANZA



Fonte: Elaborazioni del MEF

FIGURA C: CONFRONTO TRA LE SERIE GREZZE E FILTRATE DEL TASSO DI PARTECIPAZIONE NEGLI SCENARI CON E SENZA REDDITO DI CITTADINANZA



Fonte: Elaborazioni del MEF

Quota 100

Il D.L. n° 4/2019, recante disposizioni urgenti in materia di Reddito di Cittadinanza e di pensioni, prevede anche l'introduzione di una misura che consente l'accesso al pensionamento ai lavoratori in possesso di almeno 38 anni di anzianità contributiva e 62 anni di età anagrafica (la cosiddetta Quota 100), riducendo quindi il requisito anagrafico.

Ai fini della valutazione sul potenziale, per meglio interpretare i risultati che si mostreranno, si premettono alcune osservazioni sugli impatti del provvedimento sul mercato del lavoro. Una prima e immediata conseguenza è la riduzione del tasso di partecipazione nella fascia di età interessata dal provvedimento (c.d. lavoratori anziani) e, in mancanza di contemporanee assunzioni sostitutive, si assisterebbe ad una corrispondente riduzione dell'occupazione. Tuttavia, il numero di occupati tenderà a rialzarsi sia per un effetto di

“rimpiazzo” dei lavoratori andati in pensione (effetto diretto), sia in ragione dell’impatto generale del provvedimento sull’economia (effetto indiretto).

Anche questa misura è stata valutata con ITEM (si veda il Focus del Capitolo II intitolato “Una valutazione degli effetti macroeconomici delle misure in materia di pensioni”). Facendo riferimento alle variabili che entrano nell’equazione (5), una prima indicazione è che è confermata una riduzione del fattore lavoro L (minore occupazione e riduzione del tasso di partecipazione). Tuttavia, quest’effetto è decrescente nel tempo (tra il 2019 e il 2022): in primo luogo, la minore partecipazione è gradualmente compensata da un recupero dei livelli occupazionali, secondariamente, già dal primo anno il tasso di disoccupazione si riduce⁴⁴. Infine, il modello ITEM stima un effetto lievemente espansivo del provvedimento sulla crescita economica: il calo occupazionale osservato, combinato con un pur lieve aumento del PIL, genera di conseguenza un aumento di produttività (si ricordi la (2)).

Per valutare l’impatto sul prodotto potenziale e sull’output gap di Quota 100 è stato seguito lo stesso approccio utilizzato per il Reddito di Cittadinanza. Anche in questo caso si è costruito uno scenario alternativo al tendenziale utilizzando le valutazioni effettuate tramite ITEM. La Tabella B mostra gli effetti stimati come differenza tra le due stime delle variabili potenziali. Un primo risultato è che, nell’insieme, la riduzione di del fattore lavoro e l’aumento della TFP si compensano e gli effetti sul prodotto potenziale sono sostanzialmente neutrali, con un effetto leggermente negativo a fine periodo.

TABELLA B: DIFFERENZA IN TERMINI DI CRESCITA REALE, CRESCITA POTENZIALE, OUTPUT GAP E SUE COMPONENTI, TRA GLI SCENARI CON E SENZA QUOTA 100

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Crescita Reale	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Crescita Potenziale	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Output gap	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3
Labour gap	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2
Unemployment gap	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3
Hours worked gap	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Participation rate gap	0,1	0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Tfp gap	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,0

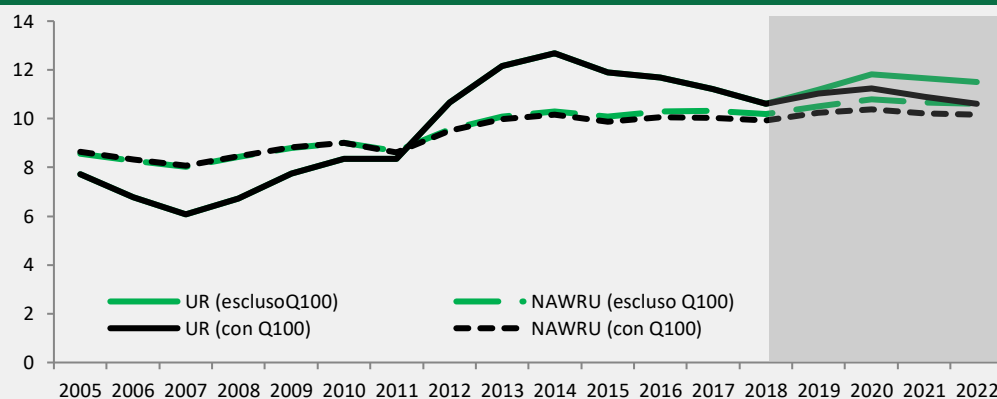
Anche in questo caso, di meno immediata lettura è quanto avviene in termini di output gap. Il risultato complessivo è che, mentre in una fase iniziale si amplia, a fine periodo diminuisce in valore assoluto. Il restringimento dell’output gap – denotato da valori positivi nella tabella – è imputabile in buona misura a quanto avviene al Labour gap, e in special modo all’Unemployment gap. Lo scenario che include Quota 100 prevede, come anticipato, una progressiva riduzione del tasso di disoccupazione. Tuttavia, solo una parte della riduzione del tasso di disoccupazione è considerata strutturale (la riduzione del NAWRU è inferiore). Questa lettura da parte della metodologia della funzione di produzione tende a restringere l’Unemployment gap negli ultimi anni simulati. L’aumento della produttività

⁴⁴ L’intuizione dietro quest’ultima affermazione diventa chiara osservando la seguente identità relativa al tasso di disoccupazione (UR): $UR = UNEMPL / ACTIVE = (ACTIVE - EMPLOYED) / ACTIVE$ (7)

Restando invariato il numeratore (attivi e occupati si riducono dello stesso ammontare) la riduzione del denominatore (attivi) porta ad un aumento del tasso di disoccupazione. Tuttavia è sufficiente un contenuto aumento degli occupati per conseguire una riduzione del rapporto. Dato gli attuali livelli del tasso di disoccupazione e del numero di attivi, per ottenere una riduzione del tasso di disoccupazione a fronte del pensionamento di 350 mila effettivi, è sufficiente che il turnover copra almeno il 10% di questi lavoratori in uscita.

segnalato dalle simulazioni contribuisce a innalzare il potenziale, contrastando gli effetti della componente lavoro⁴⁵. Tuttavia, in termini di output gap, la componente legata alla TFP contribuisce a una sua chiusura: l'aumento di produttività viene considerato, in buona parte, ciclico dal filtro statistico utilizzato (il Kalman Filter).

FIGURA D: CONFRONTO TRA LE SERIE DEL TASSO DI DISOCCUPAZIONE E DEL NAWRU NEGLI SCENARI CON E SENZA QUOTA 100



Fonte: Elaborazioni del MEF

Effetti congiunti e conclusioni

Se si considerano congiuntamente gli effetti di entrambe le misure (Reddito di Cittadinanza e Quota 100), sottraendo allo scenario tendenziale gli effetti complessivi dei due provvedimenti stimati tramite ITEM, si ottiene un risultato intermedio tra i due presentati. Gli effetti sul prodotto potenziale e sull'output gap tendono a compensarsi ma, come mostrato nella Tabella C, prevale un effetto favorevole sul tasso di crescita del potenziale e si osserva un allargamento dell'output gap nei primi anni analizzati e nel 2022.

TABELLA C: DIFFERENZA IN TERMINI DI CRESCITA REALE, CRESCITA POTENZIALE, OUTPUT GAP E SUE COMPONENTI, TRA GLI SCENARI CON E SENZA REDDITO DI CITTADINANZA E QUOTA 100

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Crescita Reale	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0
Crescita Potenziale	0,1	0,1	0,1	0,0	0,3	0,2
Output gap	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,2
Labour gap	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
Unemployment gap	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1
Hours worked gap	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Participation rate gap	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Tfp gap	-0,2	-0,2	0,1	0,3	0,2	-0,2

Le stime presentate sono soggette a diversi caveat. In primo luogo si osserva che l'impatto congiunto dei due provvedimenti non è lineare, ovvero i valori della Tabella C non sono esattamente pari alla somma delle Tabelle A e B. Questa è una caratteristica della metodologia sottostante la stima del potenziale. Occorre anche precisare che i risultati sono "base dependent", ovvero le differenze di potenziale osservate tra lo scenario di base (nel nostro caso il tendenziale) e quello di confronto dipendono dalla scelta dello scenario di

⁴⁵ In termini di effetti sul potenziale la maggiore produttività di trend compensa gli effetti della riduzione di offerta di lavoro. Da ciò deriva la risposta sostanzialmente neutrale cui si è appena accennato.

base. Pertanto, partendo da un quadro macroeconomico diverso, pur applicando le stesse variazioni, cambierebbero i risultati ottenuti. Le stime sono anche funzione dell'intervallo temporale sul quale è calcolato il prodotto potenziale; tradizionalmente l'Italia, in un'ottica di programmazione di medio periodo, arriva all'anno $t+3$; la Commissione, invece, si ferma a $t+1$ (o a $t+2$ nel caso della c.d. Autumn Forecasts). Infine si ricorda la questione della scelta dei parametri iniziali per filtrare le variabili originali, quali le priors della TFP e i bounds del NAWRU. Le priors scelte sono coerenti con quelle utilizzate per stimare il PIL potenziale nel presente documento di programmazione. Non è qui presentata una sistematica analisi di confronto con i risultati ottenibili scegliendo priors diverse, tuttavia alcune prove effettuate conducono a risultati analoghi dal punto di vista qualitativo.

Gli impatti di medio-lungo periodo

Ai fini della valutazione dell'impatto delle misure in oggetto sul PIL potenziale, è necessario considerare gli effetti che i provvedimenti, in special modo il Reddito di Cittadinanza, avranno sulla stima del parametro di medio termine cui tenderebbe la disoccupazione strutturale (c.d. "àncora"⁴⁶ del NAWRU), parametro impiegato nella stima del PIL potenziale di breve e di medio periodo e nelle analisi di sostenibilità.

Specificamente, gli importi provenienti dal Reddito di Cittadinanza percepiti da individui catalogati come disoccupati che abbiano dichiarato un reddito da lavoro entro i cinque anni precedenti saranno presi in considerazione per il computo del tasso di sostituzione dei sussidi di disoccupazione, impiegato nella stima dell'àncora del NAWRU e positivamente correlato con essa. Impatto negativo sul livello della disoccupazione strutturale hanno invece le Active Labour Market Policies (ALMP), pure impiegate nel modello di stima dell'àncora, la cui portata è prevista crescere per effetto del provvedimento in esame. L'effetto congiunto delle due opposte tendenze potrà essere stimato con analisi ulteriori. Si ricorda infine che analisi sugli effetti del provvedimento, che prescindono dal contesto della stima dell'àncora del NAWRU, sono presentate nel Programma Nazionale di Riforma.

⁴⁶ Nel medio periodo ($t+10$) il valore del NAWRU è fatto convergere a un parametro "àncora" ottenuto tramite una regressione panel che comprende 13 Paesi Membri dell'Unione Europea ("old Member States"). Tale parametro, ristimato in occasione di ogni Forecast round, incide sia sulla stima del NAWRU (e quindi del PIL potenziale e dell'output gap) di breve periodo, sia sugli indicatori di sostenibilità fiscale di medio-lungo periodo. Mentre il NAWRU corrisponde al tasso di disoccupazione in assenza di pressioni inflazionistiche, l'àncora rappresenterebbe il valore del tasso di disoccupazione strutturale di lungo periodo.

La regressione panel per ottenere l'àncora impiega sette variabili esplicative. Le variabili "strutturali" sono: Tasso di Sostituzione dei Sussidi di Disoccupazione, Cuneo Fiscale, Indicatore di Active Labour Market Policies, Union Density. Le variabili "non strutturali" sono: Produttività Totale dei Fattori, Tasso di Interesse Reale, Indicatore Ciclico del Settore Costruzioni.

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

IV.1 SCENARI DI BREVE PERIODO

La presente sezione contiene un'analisi di sensitività di breve periodo degli obiettivi di finanza pubblica rispetto a diversi shock di tipo macroeconomico. Si utilizzano diversi approcci. Nella prima parte viene presentata un'analisi di sensitività della spesa per interessi a shock sulla curva dei rendimenti. Successivamente, si mostrano gli effetti sul rapporto debito/PIL di shock che impattano simultaneamente sulla crescita economica, sul saldo primario e sulla curva dei rendimenti; l'analisi in questione è effettuata attraverso una simulazione stocastica dell'evoluzione del rapporto debito/PIL. Infine, ricorrendo ad una metodologia sviluppata dalla Commissione Europea, si valuta il rischio complessivo di stress fiscale per le finanze pubbliche; per far ciò si utilizza un indicatore di rischio che fornisce indicazioni sulla probabilità di crisi di natura fiscale e macro-finanziaria nel breve periodo (relativamente all'anno in corso e a quello immediatamente successivo).

Sensitività ai tassi di interesse

Il 2018 è stato un anno particolarmente impegnativo per la gestione del debito pubblico, il cui obiettivo è teso a garantire la copertura del fabbisogno del Settore Statale insieme al rifinanziamento dei titoli in scadenza in modo da conseguire un'efficiente combinazione rischio-rendimento. Infatti, in decisa discontinuità rispetto al 2017, il 2018 si è caratterizzato per il ruolo preponderante fatto registrare da eventi geopolitici sia internazionali che nazionali, manifestatisi soprattutto nel secondo semestre dell'anno. Il confronto tra USA e Cina in tema di dazi, con conseguente rallentamento del commercio mondiale, le vicende politiche che hanno caratterizzato la formazione del governo italiano dopo le elezioni nazionali del 4 marzo 2018 nonché l'elaborazione del programma del nuovo governo, hanno dato luogo a forti tensioni sul mercato dei titoli di Stato con conseguente allargamento del differenziale di rendimento rispetto ai principali paesi della zona euro e sensibile incremento nella volatilità dei prezzi dei titoli. Sebbene con diversa intensità, entrambi i fenomeni sono risultati persistenti per tutto il resto dell'anno con un impatto non marginale sull'attività di emissione di nuovo debito.

La composizione dello stock dei titoli di Stato a fine 2018 per larga parte presenta elementi di continuità rispetto all'andamento degli ultimi anni, anche se non mancano alcune differenze più marcate. Si conferma infatti la riduzione degli strumenti a breve termine come i BOT (per circa lo 0,1 per cento), mentre rispetto al precedente anno si è in presenza di una lieve crescita della quota dei titoli a medio e lungo termine (per circa lo 0,3 per cento), risultato di un rialzo della componente a medio termine e di una modesta riduzione di quella a lungo termine, nell'ambito della quale è stata realizzata tuttavia l'emissione di un nuovo *benchmark* BTP con scadenza 20 anni.

La componente dei titoli *linker* indicizzati all'inflazione, sia quelli legati all'indice HICP¹, ossia all'inflazione europea, che quelli legati all'indice FOI², ossia all'inflazione italiana, hanno registrato un lieve incremento (per circa lo 0,4 per cento), risultato dell'aumento della quota sia dei BTP Italia che dei BTP€i sul totale dello stock dei titoli di Stato. In effetti nel 2018 sono stati emessi due nuovi titoli BTP Italia (maggio e novembre 2018) e un nuovo BTP€i con scadenza a 5 anni (marzo 2018), a fronte di scadenze nulle, sebbene il comparto dei *linker* sia stato oggetto di riacquisti (circa 4,5 miliardi di euro), effettuati per alleggerire l'ammontare delle scadenze dei prossimi anni.

La componente a tasso variabile indicizzata all'*Euribor* a 6 mesi (CCTeu) rispetto allo scorso anno è diminuita (per circa lo 0,4 per cento), come risultato delle condizioni del mercato che hanno consentito minori emissioni sul comparto (per circa l'1,5 per cento), a cui si sono associate scadenze (per circa 22 miliardi di euro) e riacquisti (per circa 5,5 miliardi).

In analogia con gli scorsi anni, i titoli esteri hanno registrato una diminuzione (per circa lo 0,2 per cento), come conseguenza della mancanza di nuove emissioni con formato internazionale nell'anno, dovute a condizioni di mercato non vantaggiose per tale tipologia di titoli, e dell'entità delle scadenze (per circa 3,5 miliardi di euro).

A motivo delle turbolenze di mercato verificatesi nel corso del 2018, le emissioni effettuate, quantunque inferiori in valore assoluto rispetto al precedente anno, in virtù anche del minore volume di titoli in scadenza, si sono caratterizzate per alcuni elementi di discontinuità rispetto al 2017. Sono, infatti, aumentate le emissioni a breve termine (BOT) (per circa il 2,3 per cento), ma è soprattutto nell'ambito dei titoli a tasso fisso a medio-lungo termine che si è verificata una differente ricomposizione delle emissioni. Infatti, sebbene si sia registrato un aumento (per circa lo 0,69 per cento) degli strumenti con scadenza 2-3-5 anni, tuttavia contrariamente al 2017, si è emesso maggiormente sul comparto 7-10 anni (per circa l'1,37 per cento) e meno sul comparto con scadenza superiore a 10 anni (per circa il 2,6 per cento).

¹ Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato dell'area euro, al netto tabacchi.

² Indice nazionale dei prezzi al consumo per le Famiglie degli Operai ed Impiegati, al netto tabacchi.

La vita media complessiva dello stock di titoli di Stato al 31 dicembre 2018 è risultata pari a 6,78 anni in linea, sebbene in diminuzione, con il 2017, pari a 6,90 anni, e comunque tale da continuare a garantire un basso rischio di rifinanziamento del debito e di esposizione ad improvvisi incrementi dei tassi di emissione; l'*Average Refixing Period*³, il principale indicatore utilizzato per la misura del rischio di tasso, si è solo leggermente ridotto dai 5,76 anni della fine del 2017 ai 5,67 anni della fine del 2018 (il dato comprensivo dei derivati è passato da 6,25 a 6,11 anni); la durata media finanziaria (*duration*) dello stock di titoli di Stato è passata da 5,5 anni di fine 2017 ai 5,3 anni di fine 2018 (il dato comprensivo dei derivati è passato da 6,01 a 5,79 anni). Il decremento nell'*ARP* è conseguenza della riduzione nella Vita Media del Debito, che in parte giustifica anche la diminuzione nella *duration*. Infatti, sebbene come indicato sopra tra il 2018 e il 2017 si sia assistito ad una riduzione dei CCTeu sullo stock del Debito Pubblico, tuttavia l'incremento dei tassi di interesse di mercato sui titoli di Stato italiani, associato alle minori emissioni sul comparto con scadenza 15-50 anni, ha più che controbilanciato l'effetto di riduzione della componente variabile, tanto da determinare la diminuzione della *duration* di cui sopra.

Anche per il 2018, in continuità con gli scorsi anni, tali indicatori indicano quindi che la politica di emissione ha consentito di confermare, nella sostanza, i risultati ottenuti negli scorsi anni in termini di riduzione dell'esposizione ai rischi di rifinanziamento e di interesse. A riprova di questo andamento è stata analizzata la sensitività ai tassi di interesse, indicatore che analizza gli effetti sulla spesa per interessi dei prossimi quattro anni (calcolata con il criterio di competenza economica SEC2010), derivanti da uno *shock* significativo sulla curva dei rendimenti dei titoli governativi. L'esercizio è stata condotto considerando l'intero stock dei titoli di Stato in circolazione e il portafoglio derivati in essere. Tenendo conto sia della composizione attuale dello stock dei titoli che di quella futura, derivante dalle ipotesi circa emissioni e gestione coerenti con quelle sottostanti le stime per la spesa per interessi, e ipotizzando una gestione passiva del portafoglio derivati in essere per i prossimi anni, è stato applicato uno *shock* permanente per i prossimi quattro anni di 100 punti base su tutta la curva dei rendimenti, nonché sul tasso *euribor*.

Il risultato fa registrare un incremento della spesa per interessi in rapporto al PIL pari allo 0,12 per cento nel primo anno, allo 0,27 per cento nel secondo anno, allo 0,39 per cento nel terzo anno e allo 0,51 per cento nel quarto anno. Questi risultati sono sostanzialmente in linea con quelli del DEF 2018, anche se con qualche lieve aumento⁴. Tali valori confermano pertanto come l'impatto sull'indebitamento netto di uno *shock* di mercato rilevante e permanente continui ad essere ampiamente diluito nel tempo.

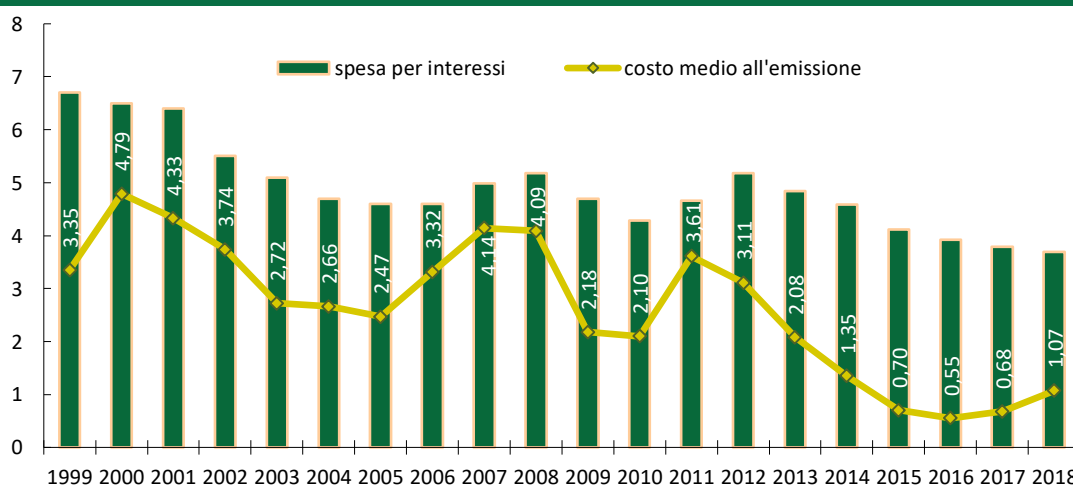
³ L'*Average Refixing Period (ARP)* misura il tempo medio con cui il debito recepisce i tassi di mercato. Per i titoli zero *coupon* o quelli a cedola fissa corrisponde alla vita residua. Per i titoli con cedola variabile corrisponde al tempo rimanente alla fissazione della cedola successiva.

⁴ Va sottolineato che il confronto con i dati del DEF 2018 deve tenere conto del fatto che in quel documento l'esercizio venne svolto sullo stock dei titoli domestici, senza tenere conto dei titoli esteri e del portafoglio derivati. D'altra parte va ricordato che i titoli domestici al 31-12-2018 rappresentavano oltre il 97 per cento dello stock dei titoli in circolazione e che alla stessa data il nozionale del portafoglio derivati era pari al 5,6 per cento dello stesso stock.

Il costo medio all'emissione per l'anno 2018, pari a 1,07, è risultato in aumento non trascurabile rispetto a quello del 2017, pari a 0,68 per cento, per effetto del significativo aumento della curva dei rendimenti sui titoli di Stato italiani dalla metà di maggio in poi. Tuttavia questo nuovo livello risulta ancora molto contenuto in una prospettiva storica.

La spesa per interessi di tutte le Amministrazioni Pubbliche (PA), calcolata in base al criterio di competenza economica SEC 2010, nel 2018 si è attestata a poco meno di 65 miliardi di euro, in riduzione per circa 619 milioni di euro rispetto al dato complessivo del 2017. In termini di percentuale sul PIL la spesa per interessi della PA nel 2018 è stata pari al 3,7 per cento, in riduzione dello 0,1 per cento rispetto al precedente anno.

FIGURA IV.1: SPESA PER INTERESSI IN PERCENTUALE DEL PIL E COSTO MEDIO PONDERATO ALL'EMISIONE



Fonte: Elaborazioni MEF.

Se si guarda alle varie componenti dell'aggregato delle Amministrazioni Centrali si nota come quella dei titoli domestici sia diminuita di circa 121 milioni di euro, quella dei titoli esteri per 66 milioni e quella dei Buoni Postali Fruttiferi (BPF) di competenza MEF per circa 582 milioni. In analogia con il 2017 la spesa per interessi relativa agli strumenti diversi dai titoli è invece aumentata, sebbene con minor intensità: gli interessi relativi alle giacenze liquide presso la Tesoreria dello Stato di enti non facenti parte delle PA hanno visto un incremento pari a circa 669 milioni di euro in parte controbilanciato dalla riduzione relativa agli altri interessi sui mutui a carico dello Stato, che in discontinuità con l'anno precedente, sono diminuiti di circa 336 milioni di euro.

FIGURA IV.2: EVOLUZIONE DEI TASSI DI RENDIMENTO SUI TITOLI DI STATO A 1, 5 E 10 ANNI



Fonte: Elaborazioni MEF.

FIGURA IV.3: DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO BTP-BUND – BENCHMARK 10 ANNI



Fonte: Elaborazioni MEF.

La riduzione nella spesa per interessi derivante dai titoli di Stato (domestici ed esteri) è stata di ridottissima entità, se comparata con quella verificatasi nel 2017 rispetto al 2016, che fu di circa 1,4 miliardi di euro. Come già descritto, le mutate condizioni nel mercato dei titoli di Stato hanno fatto sì che il costo all'emissione del debito sia cresciuto significativamente nel 2018: le emissioni dei BOT e dei CTZ si sono realizzate con tassi positivi, mentre la maggior inflazione, sia europea che nazionale, ha avuto un effetto non trascurabile sui titoli ad essa indicizzati (BTP€i e BTP Italia); su tutto il comparto BTP nominale le emissioni sono avvenute a condizioni di costo in linea con gli incrementi dei tassi sul mercato secondario; solamente i CCTeu hanno fatto registrare una riduzione nella spesa per interessi, per circa 259 milioni di euro, a motivo delle minori emissioni e della scadenze verificatesi nel corso del 2018. Da queste considerazioni ne discende che, nonostante il sensibile incremento dei costi delle nuove emissioni avvenuto a partire

dalla seconda metà di maggio, gli oneri per interessi sullo stock di titoli di Stato ne hanno subito le conseguenze solo in termini di una minore riduzione rispetto a quella conseguita il precedente anno: questo risultato è da ascrivere quasi interamente alla struttura dei titoli in circolazione, la cui vita media consente di distribuire su un periodo lungo gli effetti di una fase di incremento repentino dei tassi di interesse richiesti dal mercato.

Le stime programmatiche circa l'evoluzione futura della spesa per interessi per il periodo 2019-2022, in continuità con la consueta metodologia, sono state elaborate sulla base di uno scenario dei tassi di interesse coerente con i tassi attesi impliciti nella curva dei rendimenti italiana (tassi *forward*) osservati nel periodo di predisposizione delle stime. Nell'arco temporale di stima, lo scenario ipotizza una crescita graduale dei tassi su tutte le scadenze, con una pendenza della curva dei rendimenti che tende a ridursi negli ultimi anni di previsione.

Le ipotesi sull'inflazione europea e italiana, necessarie per stimare l'impatto sulla spesa per interessi derivante dai titoli reali (BTP€i e BTP Italia), sono state assunte coerenti con il quadro macro programmatico.

Le previsioni sulle emissioni sono state elaborate in modo da garantire sia il rifinanziamento dei titoli in scadenza che il pagamento del fabbisogno di cassa del Settore Statale, la cui dinamica ipotizzata è in decremento nel periodo di stima: si passa dal 3,3 per cento del PIL del 2019 all'1,4 per cento del PIL del 2022.

La spesa per interessi di tutte le PA, secondo il criterio SEC 2010, nel 2019 è stimata in leggero decremento, per circa 996 milioni, rispetto al 2018, principalmente a motivo del risparmio derivante dai titoli di Stato indicizzati all'indice HICP, in virtù delle ipotesi sull'inflazione attesa. Nel 2020 la spesa per interessi risulta essere in linea con il precedente anno, essendo in percentuale al PIL pari al 3,6 per cento, ossia pari solo allo 0,1 per cento del PIL in più rispetto al 2019 in ragione dell'andamento dei tassi di interessi. Tale tendenza ad una crescita, sebbene contenuta, è confermata anche negli ultimi due anni, essendo pari allo 0,2 per cento di PIL sia nel 2021 che nel 2022, motivabile con l'effetto aumento dei tassi, con un volume di titoli in scadenza consistente in entrambi gli anni nonché con l'effetto cumulato dei Fabbisogni del Settore Statale del periodo di stima, che contribuiscono ad un aumento dello stock del debito a fine periodo di previsione.

Nel confronto con le stime elaborate per il DEF del 2018, quindi prima del significativo cambiamento delle condizioni di mercato intervenuto a metà maggio dello stesso anno, si osserva come tale aggregato a legislazione vigente sia salito di 0,1 punti percentuali di PIL nel 2019 e 2020, e di 0,2 punti percentuali nel 2022.

Simulazioni stocastiche della dinamica del debito

Al fine di fornire un'analisi di sensitività di breve periodo dell'andamento del rapporto debito/PIL sono state effettuate delle simulazioni stocastiche che incorporano la volatilità storica dei tassi di interesse, a breve e lungo termine, e della crescita economica in termini nominali. Le simulazioni sono state condotte mediante il metodo Montecarlo, applicando degli *shock* sui tassi di interesse e sulla crescita nominale alla dinamica del rapporto debito/PIL relativa allo scenario programmatico. Tali *shock* sono basati sulla volatilità storica dei rendimenti (a

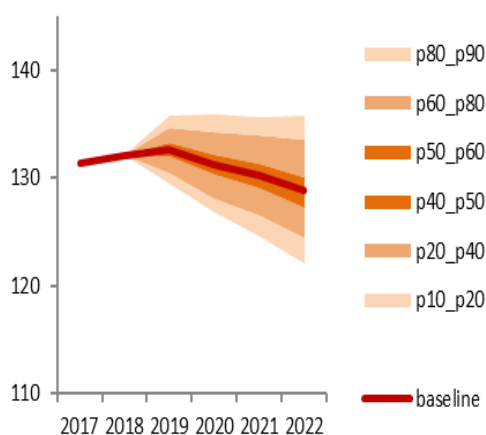
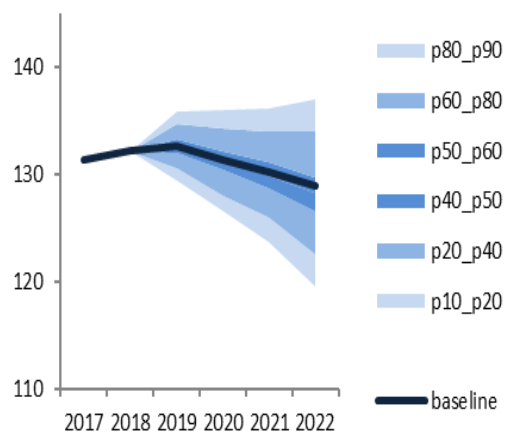
breve e lungo termine) e del tasso di crescita del PIL nominale⁵, e sono ottenuti eseguendo 2000 estrazioni a partire da una distribuzione normale con media zero e matrice di varianze-covarianze osservata nel periodo 1999-2018. Quest'approccio, pertanto, consente di tenere conto simultaneamente dell'incertezza insita nelle previsioni relative alla curva dei rendimenti e in quelle alla crescita economica. Più nel dettaglio, si ipotizzano due casistiche: nella prima, gli *shock* sui tassi di interesse hanno natura temporanea, nella seconda hanno natura permanente. Per quanto riguarda gli *shock* sulla crescita nominale (sempre temporanei), si assume che questi dispieghino i loro effetti anche sulla componente ciclica dell'avanzo primario. Come risultato, per ogni anno di proiezione del quadro macroeconomico e per ogni tipologia di *shock* sui tassi di interesse (temporaneo e permanente) è possibile identificare una distribuzione del rapporto debito/PIL rappresentata in termini probabilistici attraverso un *fan chart* (Figure IV.1A e 1B).

In caso di *shock* temporanei, il debito si distribuisce intorno a un valore mediano che è pari a circa il 129 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte temporale. L'incertezza registrata sui risultati del 2022 è relativamente contenuta, come mostrato da una differenza di circa 15,4 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione risultante del debito previsto. Il rapporto debito/PIL mostrerebbe una tendenza a ridursi a partire dal 2019 per i primi quaranta percentili e a partire dal 2020 dal cinquantesimo all'ottantesimo percentile. Per gli *shock* più severi (che si collocano al di sopra del novantesimo percentile), il rapporto debito/PIL risulterebbe crescente, anche se lievemente.

Lo *shock* permanente determina una distribuzione più ampia dei valori del rapporto debito/PIL intorno allo scenario centrale, ma assume una dinamica simile a quella ottenuta con *shock* temporanei per i primi sessanta percentili. A partire dal novantesimo percentile la dinamica del rapporto debito/PIL risulterebbe crescente. Nel caso di *shock* permanenti l'incertezza registrata sui risultati del 2022 risulta più elevata, con una differenza di circa 17,6 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione.

Rispetto a quanto riportato nel DEF 2018, la differenza fondamentale nelle simulazioni è dovuta alla mutata previsione della dinamica del rapporto debito/PIL nello scenario *baseline*, mentre la distribuzione degli *shock* intorno a quest'ultimo resta di ampiezza analoga.

⁵ Per approfondimenti sulla metodologia adottata, si veda Berti K., (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", *Economic Papers* 480.

FIGURA IV.4A: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK TEMPORANEI**FIGURA IV.4B: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK PERMANENTI**

Nota: I grafici riportano il 10°, 20°, 40°, 50°, 60°, 80° e 90° percentile della distribuzione del rapporto debito/PIL ottenuta con la simulazione stocastica.

Fonte: Elaborazione MEF.

Al fine di valutare gli effetti della maggiore volatilità dei tassi di interesse a breve e lungo termini osservata nel periodo post crisi sulla dinamica del rapporto debito/PIL, è stata replicata l'analisi stocastica restringendo l'arco temporale utilizzato per estrarre la matrice di varianza e covarianza dei tassi di interesse e della crescita nominale osservati. Il nuovo periodo preso in considerazione è compreso tra il 2008 e il 2018. Si è constatato che, sebbene la variabilità delle due serie dei tassi di interesse sia aumentata, quest'effetto è contrastato dalla diminuzione della variabilità della crescita nominale. Come risultato, la dispersione del rapporto debito/PIL intorno al valore mediano rimane sostanzialmente identica a quella delle simulazioni presentate.

Analisi complessiva dei rischi fiscali a breve termine

La Commissione Europea ha introdotto nella propria analisi di sostenibilità l'indicatore S0 al fine di identificare i rischi legati alla sostenibilità fiscale nel breve periodo. L'analisi si concentra sui rischi immediati, con un orizzonte temporale di circa 12 mesi. La metodologia si discosta da quella impiegata per quantificare i rischi nel medio e lungo periodo, descritta nelle prossime sezioni, perché non si prendono in considerazione gap di natura fiscale. Si fa riferimento, piuttosto, ad un indice composito di probabilità, costruito sulla base di un'ampia serie di variabili fiscali e finanziarie che in passato hanno dato prova di detenere un potere previsivo rispetto a episodi di stress (*early warning*).

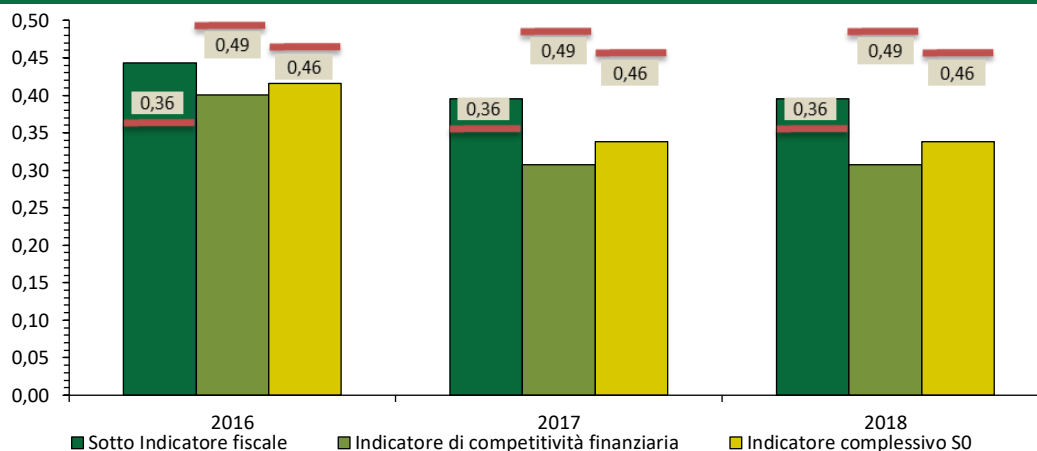
Più precisamente, la metodologia per costruire l'indicatore S0⁶ si basa su una tecnica statistica di estrazione del segnale applicata a 25 variabili. Per ciascuna di esse si stima un valore soglia il raggiungimento del quale massimizza la probabilità di prevedere l'evento. L'indicatore S0 è calcolato come una media ponderata delle variabili considerate (dove i pesi sono dati dalla rispettiva capacità predittiva); esistono due sotto-indici, uno fiscale ed uno finanziario. Il valore complessivo dell'indicatore S0 insieme a quello dei sotto-indici, messi a confronto con le rispettive soglie, sono utilizzati per misurare la probabilità di un imminente *shock*. In particolare, per l'indicatore S0, un valore superiore alla soglia indica un potenziale rischio nel breve periodo, mentre valori dei sotto-indici superiori alle soglie indicano un rischio concentrato nelle rispettive aree (fiscale o macro-finanziaria).

Con riferimento ai valori assunti dall'indicatore nel corso del tempo si può riferire che, dopo il picco raggiunto nel 2009 (0,58 il valore dell'indicatore complessivo S0), una successiva discesa, e un nuovo innalzamento nel 2012, la serie storica dell'indicatore ha evidenziato una marcata diminuzione fino al 2015 (0,19 il valore dell'indicatore complessivo S0). I valori dell'indicatore fino al 2015 non sono mostrati perché, a partire dal 2016, si è verificata una discontinuità nella metodologia; il set di variabili considerato è passato da 28 a 25 e i valori soglia di riferimento sono stati modificati, rendendo i risultati non pienamente confrontabili.

La Figura IV.5 mostra come per il 2017 i rischi di breve termine siano risultati contenuti e in calo rispetto all'anno precedente; questi risultati erano stati già commentati nello scorso Documento di Economia e Finanza. L'indice complessivo si attestava su un valore di 0,34 (rispetto allo 0,42 del 2016), e si manteneva al di sotto della soglia di 0,46, al di sopra della quale la probabilità del verificarsi di una crisi nell'anno successivo a quello di analisi sarebbe da considerarsi elevata. La componente fiscale segnava 0,40, al di sopra della soglia di 0,36 (ma in miglioramento rispetto allo 0,44 del 2016), mentre la componente macro-finanziaria non segnalava problematiche e si attestava su un valore di 0,31 (inferiore alla soglia di 0,49 e in netto miglioramento rispetto allo 0,40 del 2016), di fatto controbilanciando il rischio sul fronte fiscale, come evidenziato dalla *heat map* (tavola IV.1). I valori delle 25 variabili sono stati completamente aggiornati per il 2018, ma il valore dell'indicatore S0 non registra cambiamenti perché la posizione di ogni sotto-componente rispetto alle soglie critiche non è mutata. I risultati sono allineati con quanto riportato nel Fiscal Sustainability Report del 2018⁷ della Commissione Europea.

⁶ Berti, K., Salto, M. e Lequien, M., (2012), "An early-detection index of fiscal stress for EU countries", *European Economy Economic Papers n. 475*.

⁷ Si veda: European Commission "Fiscal Sustainability Report 2018, Volume 2 - Country Analysis", Institutional Paper 094, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip094_en_vol_2.pdf.

FIGURA IV.5: L'INDICATORE S0 E LE SOTTOCOMPONENTI

Fonte: Elaborazioni MEF su dati DEF 2019; AMECO; WEO; EUROSTAT.

TAVOLA IV.1: HEAT MAP SULLE VARIABILI SOTTOSTANTI AD S0 PER IL 2018

Rischio a breve da variabili fiscali	Indebitamento netto (%PIL)	Saldo primario (%PIL)	Saldo di bilancio corretto per il ciclo (%PIL)	Saldo primario stabilizzante (%PIL)	Debito pubblico lordo (%PIL)	Variazione del debito pubblico lordo (%PIL)
	Debito pubblico netto (%PIL)	Fabbisogno lordo (%PIL)	Differenziale interessi-crescita	Variazione della spesa pubblica (%PIL)	Variazione dei consumi finali della PA (%PIL)	Debito pubblico a breve termine (%PIL)
Rischio a breve da variabili macro-finanziarie	L1. Investimenti netti internazionali (%PIL)	L1. Risparmi netti delle famiglie (%PIL)	L1. Debito del settore privato (%PIL)	L1. Flusso di credito del settore privato (%PIL)	L1. Debito a breve delle società non finanziarie (%PIL)	L1. Debito a breve delle famiglie (%PIL) (*)
	L1. Valore aggiunto del settore edile (%VA totale)	L1. Saldo di parte corrente (media mobile a 3 termini) (%PIL)	L1. Variazione (3 anni) del REER (basato sul deflatore dell'export)	L1. Variazione del costo del lavoro unitario nominale	Curva dei rendimenti	Tasso di crescita del PIL reale
						PIL pro-capite in PPP (%US\$)

Nota: i colori rosso e verde segnalano rispettivamente le variabili sopra e sotto la soglia ottimale, calcolata periodicamente dalla Commissione Europea e pubblicate nel *Debt Sustainability Monitor*. La sigla L1 sta ad indicare che la variabile è riportata con il valore ritardato di un periodo.

Fonte: Elaborazione MEF.

IV.2 SCENARI DI MEDIO PERIODO

In questa sezione si presenta un'analisi di sensitività sul profilo del rapporto debito/PIL basata su scenari di proiezione deterministici. Si utilizzano insiemi di ipotesi (scenari alternativi) che impattano in modo congiunto sulla crescita del PIL, sulla curva dei rendimenti e sui saldi primari di bilancio e consentono di estrapolare la dinamica del rapporto debito/PIL lungo un orizzonte che si estende fino al 2030.

Fino al 2022 lo scenario di riferimento (o *baseline*) coincide con il profilo del quadro programmatico del presente Documento di Economia e Finanza. Nel medio periodo la crescita economica è allineata a quella del PIL potenziale e il saldo primario in rapporto al PIL è mantenuto pari al valore previsto per il 2022; gli interessi annuali che, in aggiunta all'avanzo primario della PA, vengono utilizzati per stimare la dinamica del debito, sono calcolati con il modello SAPE del Tesoro che è alimentato dalla base dati dello stock dei titoli di stato attuale e previsionale. Il rapporto debito/PIL viene prolungato assumendo, come punto di partenza, la composizione e la struttura per scadenza dello *stock* di debito sottostante l'ultimo anno (2022) del DEF.

L'analisi di sensitività è finalizzata a delineare il possibile percorso alternativo della dinamica del debito nell'arco dei prossimi dieci anni ipotizzando diversi profili di crescita in relazione a diverse ipotesi sui tassi di interesse.

Pertanto, attorno allo scenario *baseline* vengono costruiti uno scenario ottimistico e uno pessimistico basati, in primo luogo, su ipotesi alternative di andamento della curva dei rendimenti dei titoli del debito pubblico. Nel breve periodo (orizzonte temporale del quadro macro DEF) l'impatto delle ipotesi di sensitività è stimato dal modello macroeconomico del Tesoro (ITEM). Innovando rispetto agli esercizi di sensitività presentati negli ultimi documenti programmatici, le variazioni dei tassi incidono endogenamente sulla crescita nominale e quindi sull'avanzo primario della PA⁸. Nel medio periodo le ipotesi sottostanti l'esercizio sono maggiormente stilizzate e condizionano la crescita del prodotto interno lordo ad ipotesi alternative esogene sul comportamento della produttività totale dei fattori (TFP) e del tasso strutturale di disoccupazione (NAWRU).

Venendo alle caratteristiche dei diversi scenari in termini di ipotesi sulla curva dei rendimenti, si rileva innanzitutto che lo scenario *baseline* recepisce i livelli attuali dei tassi di mercato e i conseguenti tassi *forward* impliciti nell'attuale curva dei rendimenti. Peraltro, nell'elaborazione delle stime, proprio in un'ottica prudenziale, è stata modificata, riportandola ai livelli medi presenti sul mercato dall'introduzione della scadenza 50 anni, la pendenza della curva dei rendimenti - calcolata a partire dai tassi *forward* - sulle scadenze molto lunghe che vanno dai 30 ai 50 anni. In altri termini, la generazione dei tassi futuri è stata depurata dall'attuale inversione tra 30 e 50 anni che di si avrebbe considerando esclusivamente i tassi *forward*, inversione che appunto non ha mai avuto riscontro negli effettivi dati di mercato di questi oltre due anni di esistenza della scadenza 50 anni.

Nello scenario ottimistico, si ipotizza una riduzione parallela di tutta la curva dei tassi titoli di Stato italiani di 100 punti base a fine 2019, per restare invariato nel periodo successivo. Di contro, nello scenario pessimistico la curva dei rendimenti si ipotizza subisca un innalzamento parallelo di 100 punti base a fine 2019 e per tutto l'orizzonte di previsione. Sia per le ipotesi di alta che di bassa crescita, a dicembre 2022 i tassi tornano a convergere al livello del *baseline* per restare da allora ancorati allo stesso.

⁸ All'interno del modello econometrico del Dipartimento del Tesoro, un innalzamento dei tassi di lungo periodo, ipotizzando il permanere dei tassi tedeschi al livello del *baseline*, porta ad un aumento dello *spread*. Si innesca una restrizione finanziaria tramite il canale dei tassi praticati dalle banche alla clientela e ne conseguono effetti depressivi sulla domanda. Un abbassamento dei tassi, naturalmente, porta a conseguenze opposte.

FOCUS **Le ipotesi di sensitività nel medio periodo**

Le simulazioni di medio periodo di seguito presentate includono:

Uno scenario di riferimento (baseline) che recepisce, negli anni 2019-2022, i tassi di crescita del PIL reale e potenziale del quadro macroeconomico sottostante il presente Documento di Economia e Finanza. Per gli anni successivi al 2022, in linea con la metodologia denominata "T+10" attualmente utilizzata dalla Commissione Europea e discussa in sede di EPC-Output Gap Working Group (OGWG), il tasso di crescita del prodotto potenziale viene proiettato in base al modello della funzione di produzione, estrapolando le variabili relative ai singoli fattori produttivi con tecniche statistiche (è il caso della Total Factor Productivity, TFP, che nel 2030 raggiunge un tasso di crescita pari circa allo 0,5 per cento) o assumendo che convergono nel 2030 verso parametri strutturali (è il caso del Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment, NAWRU, che converge a un valore ancora pari a circa 9,76 per cento, come riportato alla tavola IV.29). L'output gap chiude linearmente nei tre anni successivi al 2022 (si azzerava nel 2025). Sempre dal 2022, la curva dei rendimenti viene tenuta costante fino alla fine dell'orizzonte di previsione, mentre il tasso di crescita del deflatore del PIL e il tasso d'inflazione calcolato sull'indice dei prezzi al consumo convergono al 2,0 per cento nel 2025¹⁰. Inoltre, coerentemente con l'ipotesi di politiche invariate, il saldo primario corretto per il ciclo del 2022 viene mantenuto costante sul livello di riferimento del 2,4 per cento del PIL fino al 2030.

Uno scenario pessimistico in cui si ipotizza un repentino aumento della curva dei rendimenti di circa 100 punti base rispetto al livello della curva dello scenario di riferimento. Tale shock viene riassorbito alla fine del 2022. Dal 2022, la curva dei rendimenti viene tenuta costante fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Come conseguenza dell'innalzamento della curva dei tassi di interesse, rispetto al quadro di riferimento, la crescita del PIL decelera di 0,03 nel 2019, di 0,3 punti percentuali nel 2020 e di 0,4 nel 2021 e 2022¹¹. La serie del PIL potenziale per gli anni 2019-2022 si ottiene applicando la consueta metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo¹². Dal 2022 il NAWRU è avviato su un sentiero di convergenza che si conclude nel 2030 su un valore di 1 punto percentuale superiore a quello dell'ancora dello scenario baseline, mentre il tasso di crescita della TFP converge a 0,5 punti percentuali al di sotto del livello registrato nello scenario baseline nel 2030, quindi a un valore negativo pari a 0. L'output gap si chiude linearmente al 2025. Per effetto della minore crescita, l'avanzo primario¹³ si riduce corrispondentemente negli anni 2019-2022 mentre successivamente viene mantenuto costante al suo livello strutturale fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Il tasso di crescita del deflatore del PIL e il tasso d'inflazione dei prezzi al consumo convergono al 2,0 per cento nel 2025.

Uno scenario ottimistico in cui si ipotizza una repentina riduzione della curva dei rendimenti di 100 punti base rispetto al livello della curva dello scenario di riferimento. Tale shock viene riassorbito alla fine del 2022. Dal 2022, la curva dei rendimenti viene tenuta costante fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Come conseguenza del decremento della curva dei tassi di interesse, rispetto al quadro di riferimento il PIL cresce di ulteriori 0,03 punti percentuali nel 2019, di 0,3 punti percentuali nel 2020 e di 0,4 nel 2021 e 2022. La serie del PIL potenziale per gli anni 2019-2022 si ottiene applicando la metodologia della funzione di

⁹ Per maggiori dettagli sui metodi di convergenza ai valori strutturali si veda la Nota Metodologica allegata al DEF 2019 alla sezione III.4.

¹⁰ Nei tre scenari di simulazione, il tasso d'inflazione è previsto invariabilmente convergere all'obiettivo di *policy* del 2 per cento, in ragione del fatto che il sentiero di crescita è sempre ipotizzato allinearsi a quello potenziale al 2025.

¹¹ Relativamente all'impatto delle ipotesi di sensitività nel breve periodo, il modello macroeconomico del Tesoro (ITEM) stima che la variazione esogena dei tassi di interesse impatti sulla crescita economica tramite il canale della domanda interna, ovvero investimenti e consumi.

¹² Si veda a questo proposito la Nota Metodologica allegata al DEF 2019 alla sezione III.1.

¹³ Per maggiori dettagli sulla metodologia di derivazione della serie alternativa dell'avanzo primario negli scenari di alta e bassa crescita si veda la Nota Metodologica allegata al DEF 2019 alla sezione III.3.

produzione concordata a livello europeo. Dal 2022 il NAWRU è avviato su un sentiero di convergenza che si conclude nel 2030 su un valore di 1 punto percentuale inferiore rispetto all'ancora dello scenario baseline, mentre il tasso di crescita della TFP converge a 0,5 punti percentuali al di sopra del livello registrato nello scenario baseline nel 2030, quindi a circa 1,0 per cento. L'output gap si chiude linearmente al 2025. Per effetto della maggiore crescita, l'avanzo primario aumenta corrispondentemente negli anni 2019-2022 mentre per gli anni successivi viene mantenuto costante al suo livello strutturale fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Il tasso di crescita del deflatore del PIL e il tasso d'inflazione dei prezzi al consumo convergono al 2,0 per cento nel 2025.

La Tavola R.1 illustra schematicamente le caratteristiche degli shock applicati alle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica sottostanti alla dinamica del rapporto debito/PIL.

TAVOLA R.1: SINTESI DEGLI SHOCK MACRO-FISCALI

	Ottimistico	Scenario Riferimento	Pessimistico
Curva dei rendimenti	a) curva dei rendimenti dello scenario di riferimento ridotta linearmente di 100 bp da aprile a dicembre 2019. b) a dicembre 2022 convergenza a valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento. Dal 2023 scenario baseline costante.	a) curva dei rendimenti scenario DEF programmatico (2019-2022) b) Dal 2023 curva dei rendimenti costante	a) curva dei rendimenti dello scenario di riferimento aumenta linearmente di 100 bp da aprile a dicembre 2019. b) a dicembre 2022 convergenza a valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento. Dal 2023 scenario baseline costante.
PIL	a) -0,03 p.p. di crescita per il 2019; -0,3 p.p. per il 2020 e -0,4 per il 2021-2022 b) Convergenza dal 2022 al 2030 a un valore del NAWRU pari a 1 p.p. minore del <i>baseline</i> e a un tasso di crescita della TFP di 0,5 p.p. superiore al <i>baseline</i> .	a) scenario base della NADEF 2018-2021 b) Convergenza al 2030 a parametri dello scenario OGWG T+10 (NAWRU a 9,8%, tasso di crescita della TFP a 0,5%)	a) +0,03 p.p. di crescita per il 2019; +0,3 p.p. per il 2020 e +0,4 p.p. per il 2021-2022 b) Convergenza dal 2022 al 2030 a un valore del NAWRU pari a 1 p.p. maggiore del <i>baseline</i> e a un tasso di crescita della TFP di 0,5 p.p. inferiore al <i>baseline</i> .
Avanzo primario	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2019-2022 b) nel 2023-2030 avanzo primario strutturale costante al livello del 2022	a) avanzo primario dello scenario NADEF programmatico (2019-2022) b) nel 2023-2030 avanzo primario strutturale costante al livello del 2022	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2019-2022 b) nel 2023-2030 avanzo primario strutturale costante al livello del 2022
Inflazione	a) aumento come da scenario ottimistico negli anni 2019 - 2022 b) convergenza al 2% tra il 2022 e il 2025	a) scenario base dal 2019-2022 b) convergenza al 2% tra il 2022 e il 2025	a) riduzione come da scenario di bassa crescita negli anni 2019 - 2022 b) convergenza al 2% tra il 2022 e il 2025

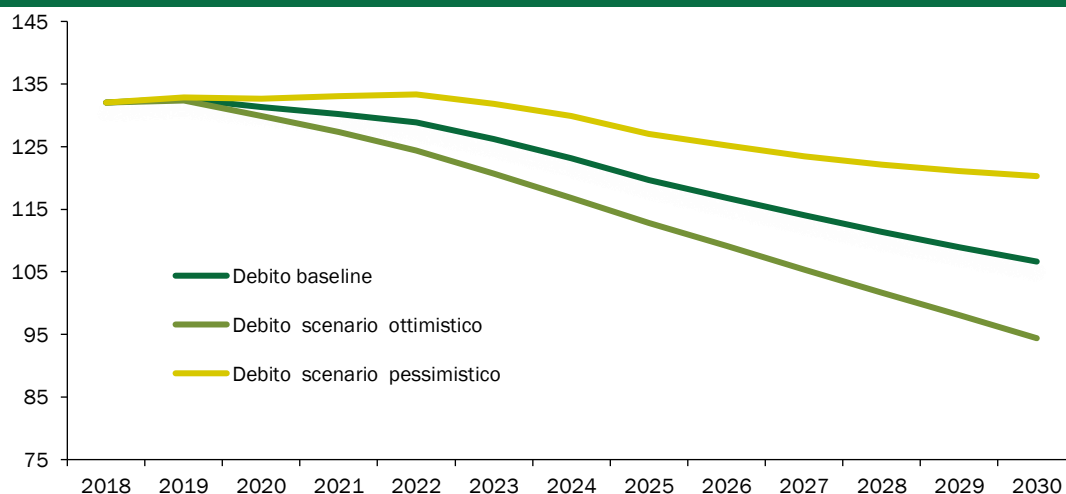
La Tavola IV.2 riporta le stime delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica nei diversi scenari per il periodo 2019-2022 e i valori di convergenza al termine dell'orizzonte di previsione di medio periodo nel 2030.

TAVOLA IV.2: SENSITIVITA' ALLA CRESCITA (valori percentuali)

		2019	2020	2021	2022	Media 2023-2029	2030
Tasso di crescita del PIL nominale	Scenario ottimistico	1,3	3,1	3,1	2,9	3,2	3,4
	Scenario baseline	1,2	2,8	2,6	2,3	2,9	2,6
	Scenario pessimistico	1,2	2,5	2,1	1,7	2,7	1,8
Tasso di crescita del PIL reale	Scenario ottimistico	0,3	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3
	Scenario baseline	0,2	0,8	0,8	0,8	0,9	0,6
	Scenario pessimistico	0,2	0,5	0,3	0,4	0,7	-0,1
Tasso di crescita del PIL potenziale	Scenario ottimistico	0,5	0,7	1,0	0,8	1,0	1,3
	Scenario baseline	0,4	0,7	0,8	0,7	0,8	0,6
	Scenario pessimistico	0,3	0,5	0,7	0,5	0,5	-0,1
Output gap	Scenario ottimistico	-1,7	-1,4	-1,2	-0,8	-0,1	0,0
	Scenario baseline	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6	-0,2	0,0
	Scenario pessimistico	-1,6	-1,6	-2,0	-2,1	-0,4	0,0
Indebitamento netto	Scenario ottimistico	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	0,0	0,2
	Scenario baseline	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5	-1,0	-0,7
	Scenario pessimistico	-2,4	-2,5	-2,7	-2,8	-2,0	-1,7
Indebitamento netto corretto per il ciclo	Scenario ottimistico	-1,4	-1,0	-0,4	0,2	0,0	0,2
	Scenario baseline	-1,4	-1,2	-0,9	-0,7	-0,8	-0,7
	Scenario pessimistico	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6	-1,8	-1,7
Avanzo primario	Scenario ottimistico	1,3	1,7	2,4	3,1	3,6	3,6
	Scenario baseline	1,2	1,5	1,9	2,3	3,0	3,2
	Scenario pessimistico	1,2	1,3	1,4	1,5	2,5	2,7
Avanzo primario corretto per il ciclo	Scenario ottimistico	2,2	2,5	3,0	3,6	3,6	3,6
	Scenario baseline	2,2	2,4	2,8	3,2	3,2	3,2
	Scenario pessimistico	2,1	2,2	2,5	2,7	2,7	2,7
Tasso di Interesse implicito	Scenario ottimistico	2,7	2,7	2,7	2,7	3,3	3,6
	Scenario baseline	2,8	2,8	2,9	3,0	3,4	3,7
	Scenario pessimistico	2,8	2,9	3,1	3,3	3,6	3,7
Debito Pubblico	Scenario ottimistico	132,4	129,9	127,4	124,4	109,2	94,4
	Scenario baseline	132,6	131,3	130,2	128,9	117,2	106,6
	Scenario pessimistico	132,9	132,6	133,0	133,3	125,8	120,3

Sulla base delle ipotesi macroeconomiche e di finanza pubblica considerate, la Figura IV.6 conferma la tendenza alla riduzione del rapporto debito/PIL nel medio periodo nei tre scenari proposti, sebbene a ritmi differenti. Nello scenario di riferimento, il debito converge ad un livello pari a 106,6 per cento del PIL nel 2030 senza ridursi alla velocità richiesta dal *benchmark* della regola del debito. Nello scenario ottimistico, il rapporto debito/PIL, si ridurrebbe più rapidamente fino a raggiungere, nel 2030, un valore pari a 94,4 per cento del PIL, circa 12 punti percentuali al di sotto del dato dello scenario di base. Nello scenario pessimistico, invece, il rapporto debito/PIL, dopo aver raggiunto un picco di 133,3 nel 2022, entra in un sentiero decrescente fino ad arrivare a un valore di 120,3 nel 2030.

FIGURA IV.6: PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEGLI SCENARI ALTERNATIVI



Fonte: MEF.

IV.3 SCENARI DI LUNGO PERIODO

In questa sezione sono presentati i risultati dell'analisi di sostenibilità fiscale di medio-lungo periodo. L'analisi segue la metodologia elaborata in ambito EPC-WGA (*Economic Policy Committee - Working Group on Ageing*) per aggiornare le proiezioni relative alle spese connesse all'evoluzione demografica della popolazione. Le proiezioni utilizzano le proiezioni demografiche di Eurostat (con base 2015) e sulla base di alcune ipotesi macroeconomiche sottostanti (ad esempio sulla produttività del lavoro) aggiornano anche le proiezioni di PIL e di rapporto debito/PIL su un orizzonte di riferimento che arriva al 2070.

L'aggiornamento rispetto al precedente ciclo di valutazione (compreso tra il 2015 e il 2017), sia delle ipotesi macroeconomiche sia delle tendenze demografiche, ha sortito un impatto negativo sulla evoluzione del fattore lavoro nel lungo periodo e sul tasso di crescita del PIL. Di conseguenza si osserva, come già evidenziato nel Programma di Stabilità dello scorso anno, un marcato peggioramento del rapporto fra il totale della spesa connessa all'invecchiamento e PIL rispetto alle stime precedenti. Ciò nonostante resta confermata la sostenibilità nel lungo periodo delle finanze pubbliche italiane.

L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale

Le previsioni di medio-lungo periodo della spesa pubblica per pensioni¹⁴, sanità, *Long Term Care* (LTC), ammortizzatori sociali e istruzione, funzionali all'analisi

¹⁴ Le previsioni sono elaborate nel presupposto che, come già ipotizzato nei documenti di finanza pubblica, l'istituto dell'anticipo finanziario a garanzia pensionistica (c.d. APE di mercato) sia qualificato e classificato in Contabilità nazionale quale prestito e non come trasferimento monetario diretto alle famiglie e, allo stesso modo, che quanto disposto dall'articolo 23 del DL n. 4/2019 in materia di accesso al credito per anticipo del TFS dei dipendenti pubblici sia qualificato e classificato in Contabilità nazionale quale prestito e non comporti una

della sostenibilità di medio-lungo periodo delle finanze pubbliche sono elaborate in linea con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-WGA. Le suddette previsioni recepiscono i dati di contabilità nazionale fino al 2018. Per il quadriennio successivo, le previsioni di spesa inglobate nel quadro di finanza pubblica a legislazione vigente. Le ipotesi di scenario sono coerenti con il quadro macroeconomico tendenziale elaborato per il DEF 2019. Nel medio-lungo periodo, sono stati recepiti gli scenari di previsione definiti in ambito EPC-WGA per il *round* di previsione 2018 modificati per tenere conto dell'impatto sui tassi di permanenza al lavoro delle misure in materia pensionistica di natura strutturale adottate con il D.L. n. 4/2019 e opportunamente raccordati con gli scenari di breve periodo¹⁵.

Le ipotesi demografiche si basano sullo scenario centrale elaborato dall'Eurostat, con base 2015. Tale scenario prevede per l'Italia: *i*) un flusso netto di immigrati di circa 190 mila unità medie annue, con un profilo crescente fino al 2040 e decrescente successivamente; *ii*) un livello della speranza di vita al 2070 pari a 86,9 anni per gli uomini e a 90,9 anni per le donne; *iii*) un tasso di fecondità totale al 2070 pari a 1,66.

Per quanto riguarda le variabili macroeconomiche, per il biennio 2017-2018, sono stati recepiti i dati di contabilità nazionale. Per il quadriennio 2019-2022 sono state invece adottate ipotesi di crescita, sia a prezzi costanti che a prezzi correnti, in linea con le indicazioni del quadro macroeconomico tendenziale della DEF 2019. Per il periodo successivo sono state recepite le ipotesi strutturali dello scenario *EPC-WGA baseline 2018*, modificate per recepire l'impatto sulla permanenza al lavoro delle misure strutturali adottate con il DL n.4/2019. Tali ipotesi sono state riaccolte, nella fase transitoria, con le dinamiche di breve periodo¹⁶.

Le dinamiche di lungo periodo delle variabili del quadro macroeconomico, come desunte dalle ipotesi concordate in ambito *EPC WGA* (scenario *EPC-WGA baseline 2018*), prevedono un tasso di variazione medio annuo della produttività reale del lavoro crescente fino al 2045, dove si attesta su un valore attorno all'1,6 per cento, per poi scendere a circa 1,5 per cento del PIL alla fine del periodo di previsione. Sul fronte occupazionale, il tasso di occupazione nella fascia di età 15-64 è previsto crescere dal 58,8 per cento del 2018 al 62,2 per cento del 2070. L'interazione delle suddette ipotesi con le dinamiche demografiche determina un tasso di crescita del PIL reale che si attesta, nel periodo 2023-2070, attorno all'1 per cento medio annuo. A partire dal 2025, il deflatore del PIL e il tasso di inflazione

riclassificazione come anticipo di trasferimento monetario diretto a famiglie anche a seguito di quanto previsto dall'articolo 24 del medesimo decreto-legge.

¹⁵ Gli scenari di medio-lungo periodo definiti ai fini della predisposizione delle previsioni delle spese pubbliche *age-related EPC-WGA 2018* sono stati pubblicati in "*The 2018 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies*" - *European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs* e anticipati agli Stati Membri a fine maggio 2017. Rispetto agli scenari dell'Ageing Report, le ipotesi sottostanti le proiezioni attuali sono state modificate per tenere conto dell'impatto sui tassi di partecipazione al mercato del lavoro della riduzione nell'anzianità di pensionamento di 9 mesi dovuta al blocco, per gli anni 2019-2026, degli adeguamenti per la speranza di vita del requisito di anzianità contributiva per il canale di pensionamento anticipato indipendente dall'età anagrafica così come previsto dal D.L. n.4/2019. Rispetto allo scenario WGA Baseline, i nuovi tassi di attività risultano essere inferiori di circa un decimo di punto percentuale.

¹⁶ Le differenze occupazionali evidenziate nel 2022, nel confronto fra lo scenario *EPC-WGA baseline* e lo scenario macroeconomico di breve periodo del DEF 2019, sono state progressivamente azzerate. In particolare, sia i tassi di attività che i tassi di disoccupazione sono stati gradualmente riallineati nell'arco di un quinquennio. Per quanto riguarda la dinamica della produttività le ipotesi dello scenario *EPC-WGA baseline* sono state sostanzialmente confermate a partire dal 2022.

sono assunti pari al 2 per cento, valore raggiunto linearmente dall'1,5 per cento del 2022.

Le previsioni riportate nella Tavola IV.3 sono aggiornate sulla base del quadro normativo vigente, includendo sia gli interventi adottati con la Legge di Bilancio 2019 (Legge n. 145/2018) sia le misure in ambito previdenziale inserite nel D.L. n. 4/2019, attuativo delle disposizioni contenute nella Legge di Bilancio¹⁷.

In particolare, le proiezioni della spesa pensionistica tengono conto degli interventi normativi contenuti nella legge di Bilancio 2019¹⁸ (Legge n. 145/2018) tra i quali l'introduzione del nuovo regime di indicizzazione dei trattamenti pensionistici in vigore nel periodo 2019-2021 e l'applicazione nel quinquennio 2019-2024 dell'aliquota di riduzione per pensioni di importo superiore a 100.000 euro lordi. Inoltre, le proiezioni includono il complesso degli effetti delle disposizioni del D.L. n.4/2019 tra cui quelli derivanti dall'introduzione del nuovo canale di pensionamento anticipato "Quota 100" che, per gli anni 2019-2021, in presenza del requisito congiunto di un'età anagrafica non inferiore a 62 anni e di un'anzianità contributiva non inferiore a 38 anni, consente di accedere ai trattamenti pensionistici anche cumulando i periodi assicurativi non coincidenti presenti in due o più gestioni tra quelle indicate dalla norma e amministrare dall'INPS¹⁹. Infine, le proiezioni della spesa pensionistica inglobano, per il canale del pensionamento anticipato indipendente da requisiti anagrafici e per i cosiddetti lavoratori precoci, la disapplicazione degli adeguamenti alla speranza di vita per il periodo 2019-2026. Nel corso di questo intervallo temporale, la norma consente di accedere al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica avendo maturato un'anzianità contributiva non inferiore a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne²⁰. Per i lavoratori precoci²¹ l'accesso ai trattamenti pensionistici è possibile una volta maturata un'anzianità contributiva di almeno 41 anni.

Per quanto riguarda la spesa sanitaria, la previsione sconta gli effetti finanziari connessi con lo slittamento al 2019 degli oneri per il mancato rinnovo, per il solo 2018, delle convenzioni per l'assistenza medico generica e per i professionisti della medicina ambulatoriale nonché degli oneri contrattuali, per il triennio 2016-2018,

¹⁷ L'istituto del Reddito di Cittadinanza contenuto nel D.L. n. 4/2019 e convertito in legge il 27 marzo 2019, non viene classificato come una prestazione di ammortizzatore sociale. Esso rappresenta infatti una prestazione assistenziale di sostegno per famiglie in condizioni disagiate finalizzato anche al reinserimento nel mondo del lavoro e all'inclusione sociale, ed è compatibile con il reddito da attività lavorativa e con prestazioni concomitanti di ammortizzatori sociali. Per tale ragione, non entra nel calcolo dell'aggregato di spesa qui considerato che tiene conto delle voci dedicate a pensioni, sanità, *Long Term Care*, ammortizzatori sociali e istruzione.

¹⁸ La legge di Bilancio n.145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7000 milioni l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n.4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni seguenti, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di circa 5 miliardi annui dal 2028. In questa sede tali stanziamenti residui non ancora normativamente definiti non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico.

¹⁹ La norma prevede un regime delle decorrenze (finestre mobili) differenziato di tre mesi per i lavoratori privati e di sei mesi per i lavoratori pubblici.

²⁰ Il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi tre mesi dalla maturazione dei predetti requisiti.

²¹ Anche per i lavoratori precoci, il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi tre mesi dalla maturazione dei predetti requisiti.

per il solo personale dipendente dirigente a seguito della mancata sottoscrizione dei relativi contratti, così come previsto dalla Legge di Bilancio del 2018. La previsione sconta, inoltre, gli oneri per il rinnovo dei contratti e delle convenzioni per il triennio 2019-2021, ai sensi della Legge di Bilancio del 2019²².

In materia di ammortizzatori sociali la previsione tiene anche conto del progressivo esplicarsi degli effetti di potenziamento delle tutele in materia di ammortizzatori sociali previsti dai decreti legislativi attuativi della Legge n. 183/2014 (in particolare i decreti legislativi n. 22/2015 e n. 148/2015).

Con riguardo del sistema scolastico, la previsione tiene conto degli oneri per il rinnovo dei contratti per il triennio 2019-2021, ai sensi della Legge di Bilancio del 2019, nonché delle differenti modalità di finanziamento dell'organico di fatto, i cui effetti vengono resi neutrali nel lungo periodo.

La Tavola IV.3 contiene le informazioni relative alle proiezioni della spesa per pensioni e per le altre prestazioni sociali. Sulla base delle nuove ipotesi demografiche e macroeconomiche, il totale della spesa connessa all'invecchiamento decresce lievemente da 27,9 per cento del PIL del 2015 al 27,7 per cento nel 2020. Successivamente, tale aggregato di spesa aumenta gradualmente fino ad attestarsi al picco del 30,9 per cento del PIL nel 2045. Nell'ultima parte dell'orizzonte di previsione il rapporto torna a ridursi attestandosi al 27 per cento del PIL nel 2070.

Relativamente alle singole componenti della spesa *age-related*, dopo l'aumento rilevato negli anni precedenti, dal 2015 il rapporto fra spesa pensionistica e PIL decresce per circa un triennio fino a raggiungere il 15,3 per cento nel 2018 grazie ad un andamento di crescita più favorevole e alla graduale prosecuzione del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento. Successivamente, il rapporto riprende a crescere raggiungendo il 18,4 per cento nel 2042. Nella fase finale del periodo di previsione, il rapporto spesa/PIL si riduce rapidamente attestandosi al 14,7 per cento nel 2060 e al 13,8 per cento nel 2070.

Per quanto riguarda la spesa sanitaria, la previsione è stata effettuata sulla base della metodologia del *reference scenario*²³. Tale metodologia recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche gli effetti indotti da ulteriori fattori esplicativi in grado di incidere significativamente sulla dinamica della spesa sanitaria. Dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di contenimento della dinamica della spesa, la previsione del rapporto fra spesa sanitaria e PIL presenta un profilo crescente a partire dal 2022 e si attesta attorno al 7,9 per cento nel 2060 e al 7,7 per cento del PIL nel 2070.

²² Si rinvia, per maggior informazioni, all'analisi di dettaglio contenuta nel DEF 2019, sez. II.

²³ Il *reference scenario*, applicato dal 2023, prevede, in particolare, per la componente *acute* della spesa sanitaria: *i*) l'applicazione "parziale" della metodologia del *dynamic equilibrium*, secondo cui gli incrementi di speranza di vita si traducono in anni vissuti in buona salute in misura pari al 50 per cento (anziché 100 per cento come nel caso dell'applicazione "integrale"); *ii*) la dinamica del costo unitario (*unit cost*) "agganciata" al PIL pro capite; *iii*) l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL pro capite superiore all'unità (si riduce linearmente nel periodo di previsione passando dall'1,1 iniziale ad 1 nel 2070). Per la componente *Long Term Care* della spesa sanitaria il *reference scenario* prevede: *i*) l'applicazione "parziale" della metodologia del *dynamic equilibrium*, come per la componente *acute* della spesa sanitaria; *ii*) la dinamica del costo unitario "agganciata" alla produttività; *iii*) l'elasticità del costo unitario alla produttività superiore all'unità (si riduce linearmente nel periodo di previsione passando dall'1,1 iniziale ad 1 nel 2070).

TAVOLA IV.3 SPESA PER PENSIONI SANITÀ ASSISTENZA AGLI ANZIANI ISTRUZIONE E INDENNITÀ DI DISOCCUPAZIONE (2010-2070)

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Spesa Totale	49,9	50,3	49,1	49,9	51,9	54,0	55,5	56,4	56,3	55,5	55,0	54,5	54,2
<i>di cui:</i>													
- Spesa age-related	27,5	27,9	27,7	27,6	28,7	29,8	30,7	30,9	30,1	28,9	28,1	27,5	27,0
Spesa pensionistica	14,8	15,7	15,8	16,0	16,8	17,8	18,3	18,1	16,9	15,6	14,7	14,1	13,8
Spesa sanitaria	7,1	6,7	6,6	6,6	6,9	7,1	7,4	7,6	7,8	7,8	7,9	7,8	7,7
<i>di cui LTC - sanitaria</i>	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
LTC socio/assistenziale	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Spesa per istruzione	3,9	3,6	3,5	3,3	3,2	3,1	3,1	3,3	3,3	3,4	3,4	3,3	3,4
Indennità disoccupazione	0,7	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
- Spesa per interessi	4,3	4,1	3,6	4,4	5,5	6,3	7,0	7,7	8,4	8,8	9,1	9,2	9,3
Entrate Totali	45,6	47,7	47,0	46,8	46,8	46,8	46,8	46,7	46,7	46,7	46,7	46,7	46,7
<i>di cui: Redditi proprietari</i>	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
IPOTESI (%)													
Tasso di crescita della produttività del lavoro	2,6	0,3	0,4	0,2	0,6	0,9	1,2	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5
Tasso di crescita del PIL reale	1,7	0,9	0,6	0,8	0,3	0,4	0,5	1,1	1,3	1,6	1,2	1,4	1,1
Tasso di partecipazione maschile (20-64)	78,4	79,5	80,4	80,3	80,2	80,3	80,3	80,6	80,6	80,5	80,5	80,4	80,4
Tasso di partecipazione femminile (20-64)	54,6	57,8	60,7	62,6	63,7	64,2	64,5	64,6	64,7	64,7	64,7	64,7	64,8
Tasso di partecipazione totale (20-64)	66,3	68,6	70,5	71,4	72	72,3	72,5	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8
Tasso di disoccupazione	8,4	11,9	11,2	9,3	8,5	8,1	7,8	7,6	7,4	7,4	7,3	7,3	7,3
Popolazione con 65+/totale popolazione	20,4	21,7	23,1	24,7	27,1	29,8	32,1	33,5	33,8	33,7	33,4	32,9	32,8
Indice di dipendenza degli anziani (65 e oltre/[20-64])	33,6	36,4	39,1	42,5	47,9	54,8	61,8	66,3	67,7	67,5	66,6	65,4	65,4

Note: (1) Per il quadriennio 2019-2022, sono state adottate ipotesi di crescita in linea con le indicazioni del quadro macroeconomico tendenziale sottostante il DEF 2019. Per il periodo successivo si adotta lo scenario che EPC-WGA ha predisposto per le previsioni di spesa *age-related* del round 2018. (2) Fino al 2018, la spesa per prestazioni sociali è riferita ai dati di Contabilità Nazionale. Per il periodo 2019-2022, i valori di previsione sono in linea con quelli sottostanti alla previsione del quadro di finanza pubblica. (3) La Legge di Bilancio n.145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7000 milioni l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n.4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni seguenti, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di circa 5 miliardi annui dal 2028. In questa sede tali stanziamenti residui non ancora normativamente definiti non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico. (4) La previsione è effettuata con la metodologia del *reference scenario*. (5) Per il 2010 i dati non scontano la diversa contabilizzazione degli interessi passivi, interamente esclusi dall'aggregato di spesa sanitaria per un importo annuo compreso fra i 250-300 milioni. (6) L'aggregato comprende i livelli di istruzione ISCED 1-8 secondo la classificazione OECD (ISCED 2011 level). Non comprende la spesa per istruzione degli adulti (formazione permanente) e la scuola dell'infanzia (*pre-primary*). (7) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze con i valori presentati in tabella.

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

La componente socio-assistenziale della spesa pubblica per assistenza di lungo corso (LTC) è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale²⁴. Riguardo quest'ultima, la previsione del rapporto spesa/PIL è stata effettuata in accordo con le ipotesi sottostanti il *reference scenario* così come definito per la componente sanitaria della spesa per LTC.

²⁴ Per maggiori dettagli, si confronti Ministero dell'economia e delle finanze-RGS (2018), Rapporto n. 19, capitolo 4.

Relativamente alle indennità di accompagnamento (*cash benefits*), in considerazione della specificità della prestazione costituita da importi monetari erogati a favore del beneficiario e non dall'acquisto di beni e servizi, l'importo delle prestazioni è stato strutturalmente "agganciato" alla dinamica del PIL pro capite a partire dal 2023²⁵. Dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità, la componente socio-assistenziale della spesa per LTC presenta un profilo crescente in termini di PIL, che si protrae per l'intero periodo di previsione, attestandosi all'1,6 per cento nel 2070.

La proiezione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL passa dallo 0,7 per cento del 2010 allo 0,9 per cento del 2015, per poi scendere gradualmente ed attestarsi su un valore di circa 0,6 per cento a partire dalla seconda metà del periodo di previsione.

La proiezione della spesa per istruzione in rapporto al PIL²⁶ è coerente con l'aggregato di spesa definito in ambito *EPC WGA*. Il rapporto spesa/PIL presenta un andamento gradualmente decrescente che si protrae per circa un quindicennio. A partire dal 2022, tale riduzione è essenzialmente trainata dal calo degli studenti indotto dalle dinamiche demografiche. Il rapporto riprende a crescere leggermente nella parte finale del periodo di previsione attestandosi attorno al 3,4 per cento nel 2070.

FOCUS**Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano**

In attuazione delle disposizioni contenute nella Legge di Bilancio 2019 (Legge n. 145/2018), il Decreto Legge n. 4/2019²⁷ ha istituito in via sperimentale e solo per il periodo 2019-2021 un nuovo canale di pensionamento anticipato a cui possono accedere tutti i lavoratori che presentino i seguenti requisiti congiunti: un'età anagrafica di almeno 62 anni e un'anzianità contributiva di almeno 38 anni.

La norma prevede regole di accesso al pensionamento differenziate per i lavoratori del settore privato e per quelli del settore pubblico. Per i primi, è previsto un posticipo della prima decorrenza utile dei trattamenti pensionistici pari a tre mesi a partire dalla data di maturazione dei suddetti requisiti congiunti. Per i lavoratori del settore pubblico, con l'eccezione del comparto scuola per il quale si applicano disposizioni specifiche, l'accesso ai trattamenti pensionistici si perfeziona decorsi 6 mesi dal conseguimento dei suddetti requisiti congiunti²⁸. Il Decreto Legge n. 4/2019 prevede ulteriori interventi in materia

²⁵ In linea con le indicazioni metodologiche concordate in ambito EPC-WGA per la predisposizione del round di previsioni 2018, l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL pro capite passa da 1,1 ad 1 nell'intero periodo di previsione.

²⁶ La definizione di spesa per istruzione concordata in ambito EPC-WGA comprende i livelli di istruzione ISCED da 1 a 8 secondo la classificazione ISCED 2011 (da 1 a 6 secondo la classificazione ISCED 1997), escludendo la scuola dell'infanzia (*pre-primary*), che corrisponde al livello ISCED 0, e la formazione permanente (Cfr. European Commission, Special Report n° 1/2006). L'aggregato di spesa è costruito sui dati di fonte UNESCO/OECD/EUROSTAT (UOE). La previsione recepisce i dati UOE aggiornati all'anno finanziario 2015.

²⁷ Attuativo di quanto previsto dalla legge n. 145/2018 (legge di bilancio 2019) in termini di relativa programmazione finanziaria. La legge di Bilancio n.145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7000 milioni l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n.4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni seguenti, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di circa 5 miliardi annui dal 2028. In questa sede tali stanziamenti residui non ancora normativamente definiti non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico.

²⁸ I trattamenti pensionistici conseguiti sulla base del nuovo canale di pensionamento anticipato con almeno 62 anni di età e almeno 38 anni di anzianità contributiva non sono cumulabili, fino al compimento dell'età

pensionistica. In particolare, la norma impone la riduzione al livello del 2018, ossia a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e a 41 anni e 10 mesi per le donne, del requisito dell'anzianità contributiva per il canale di pensionamento anticipato indipendente dall'età anagrafica e il blocco, per il periodo 2019-2026, dei relativi adeguamenti alla speranza di vita. Anche a questo canale si applica il regime delle decorrenze per cui il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi 3 mesi dal conseguimento del requisito di anzianità contributiva.

La disapplicazione degli adeguamenti alla speranza di vita per il periodo 2019-2026 è prevista anche per i cosiddetti lavoratori "precoci" i quali possono accedere al pensionamento una volta maturata un'anzianità contributiva di 41 anni²⁹. Infine, il Decreto Legge n. 4/2019 potenzia la misura denominata "Opzione donna" prevedendo la possibilità per le lavoratrici che conseguano entro il 31 dicembre 2018 un'età anagrafica di 58 anni per le dipendenti e 59 anni per le lavoratrici autonome e almeno 35 anni di anzianità contributiva di accedere al pensionamento anticipato, con il calcolo del trattamento di quiescenza³⁰ interamente con il sistema contributivo.

Le nuove regole introdotte dal Decreto Legge n.4/2019 pur avendo un impatto finanziario significativo, hanno come finalità quella di rendere temporaneamente più agevole l'accesso al pensionamento anticipato.

Rimane confermata l'estensione, a partire dal 2012, del regime contributivo a tutti i lavoratori, compresi quindi quelli che, sulla base della precedente legislazione, avrebbero percepito una pensione calcolata secondo il regime retributivo (ossia coloro che al 31/12/1995 avevano più di 18 anni di contributi). Inoltre, in linea con gli assetti normativo-istituzionali presenti nella maggior parte dei Paesi europei, il sistema pensionistico italiano mantiene due canali di accesso al pensionamento³¹: a) il pensionamento di vecchiaia a cui si accede con almeno 20 anni di contributi versati e un requisito di età predefinito dalla legge che, per il 2019, è pari a 67 anni³²; b) il pensionamento anticipato consentito, con 20 anni di contributi versati, fino a tre anni prima del requisito di età per il pensionamento di vecchiaia per i lavoratori assunti dopo il 1 gennaio 1996 e a condizione di aver maturato un importo del trattamento pensionistico sufficientemente elevato³³, oppure indipendentemente dall'età e dalla data di assunzione ma con un periodo di contribuzione più elevato.

A partire dal 2013, tutti i requisiti di età (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale) e quello contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica sono indicizzati alle variazioni della speranza di vita misurata dall'ISTAT. Al di fuori di quanto recentemente stabilito dal Decreto Legge n. 4/2019, che ha previsto per il canale di pensionamento anticipato indipendente dall'età la disapplicazione per il periodo 2019-2026 degli adeguamenti per la speranza di vita, per tutti gli altri requisiti di accesso al pensionamento tali adeguamenti avvengono ogni due anni, in base ad una procedura

anagrafica della pensione di vecchiaia, con i redditi da lavoro dipendente o autonomo, a eccezione di quelli derivanti da lavoro autonomo occasionale nel limite di 5.000 euro lordi annui.

²⁹ Anche per i lavoratori precoci, il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi tre mesi dalla maturazione dei predetti requisiti.

³⁰ La norma prevede anche il posticipo della prima decorrenza utile dei trattamenti pensionistici di 12 mesi dalla maturazione dei requisiti per le lavoratrici dipendenti e di 18 mesi per le lavoratrici autonome.

³¹ Sono state altresì previste delle misure di salvaguardia, finalizzate a garantire una maggiore gradualità di applicazione della riforma del 2011, ovvero a tener conto di specificità in relazione alla prossimità al pensionamento e a situazioni di difficoltà connesse alla permanenza nel mercato del lavoro, casistiche tutte specificatamente individuate sul piano normativo.

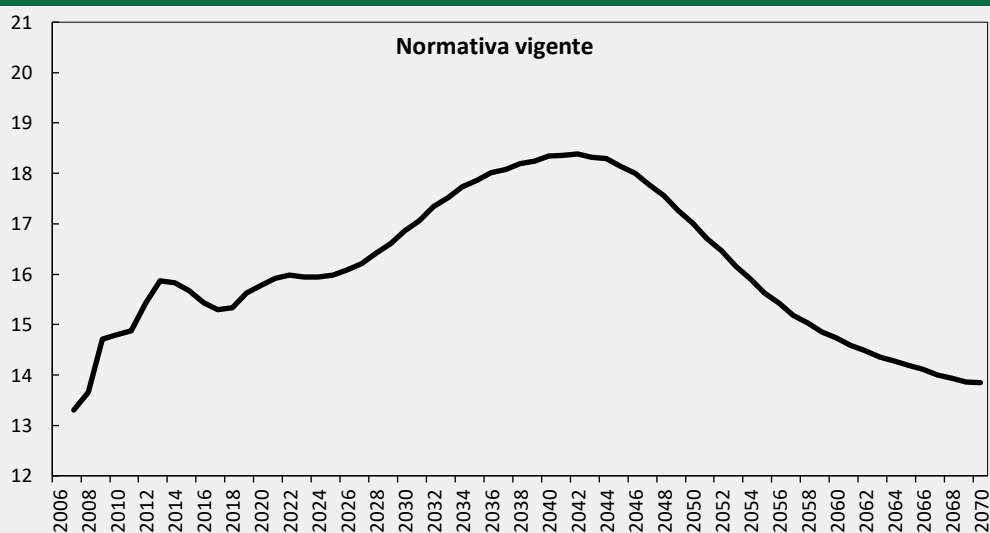
³² In aggiunta, per i lavoratori assunti dopo il 1 gennaio 1996, per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo, l'accesso al pensionamento di vecchiaia è soggetto anche al conseguimento di un importo minimo di pensione pari a 1,5 volte l'assegno sociale del 2012 rivalutato in base all'andamento del PIL.

³³ Per tali lavoratori, per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo, l'accesso al pensionamento anticipato è soggetto anche al conseguimento di un importo minimo di pensione pari a 2,8 volte l'assegno sociale rivalutato in base all'andamento del PIL.

interamente di natura amministrativa³⁴. Inoltre, a partire dal 2013 il calcolo dei coefficienti di trasformazione³⁵ al momento del pensionamento è stato esteso fino all'età di del requisito di vecchiaia maggiorata di quattro anni.

Sulla base di tale assetto normativo, la figura sottostante mostra la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL elaborata³⁶, a normativa vigente, sulla base dello scenario EPC-WGA *Baseline*³⁷.

FIGURA R.1: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN PERCENTUALE DEL PIL



Note: Lo scenario EPC-WGA *Baseline* recepisce, nel breve periodo, le indicazioni del quadro tendenziale del Programma di Stabilità 2019.

Fonte: Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

³⁴L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2016 (4 mesi ulteriori), in ottemperanza al dettato normativo (articolo 12, comma 12-bis, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con legge 30 luglio 2010 n. 122) è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 16 dicembre 2014, pubblicato in GU il 30 dicembre 2014 e quello dei coefficienti di trasformazione con decreto direttoriale del 22 giugno 2015, pubblicato in GU il 6 luglio 2015. L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2019 (5 mesi ulteriori), in ottemperanza al dettato normativo è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 5 dicembre 2017, pubblicato in GU il 12 dicembre 2017. La normativa vigente prevede una clausola di garanzia in base alla quale il requisito anagrafico minimo di vecchiaia non potrà comunque essere inferiore ai 67 anni per coloro che maturano il diritto alla prima decorrenza utile del pensionamento a partire dal 2021. In ogni caso, sulla base delle previsioni demografiche ISTAT, il predetto obiettivo potrebbe essere assicurato già dal 2019.

³⁵ Anche il coefficiente di trasformazione viene adeguato con lo stesso calendario dell'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento. L'adeguamento avente decorrenza dal 1° gennaio 2016 è stato adottato con decreto direttoriale del 22/06/2015, pubblicato in GU n° 154 del 6 luglio 2015 mentre l'adeguamento del 2019 è stato deliberato con decreto direttoriale del 15 maggio 2018, pubblicato in GU n. 131 dell'8 giugno 2018.

³⁶ Le previsioni sono elaborate nel presupposto che l'istituto dell'anticipo finanziario a garanzia pensionistica (c.d. APE di mercato) sia qualificato e classificato in Contabilità nazionale quale prestito e non come trasferimento monetario diretto alle famiglie e, allo stesso modo, che quanto disposto dall'articolo 23 del DL n. 4/2019 in materia di accesso al credito per anticipo del TFS dei dipendenti pubblici sia qualificato e classificato in Contabilità nazionale quale prestito e non comporti una riclassificazione come anticipo di trasferimento monetario diretto a famiglie anche a seguito di quanto previsto dall'articolo 24 del medesimo decreto legge.

³⁷ Le proiezioni della spesa pensionistica in rapporto al PIL scontano, per il quadriennio 2019-2022, le ipotesi di crescita, sia a prezzi costanti che a prezzi correnti del quadro macroeconomico tendenziale di breve periodo definito per il DEF 2019. Per il periodo successivo, sono state recepite le ipotesi strutturali dello scenario EPC-WGA *baseline* 2018, modificate per recepire l'impatto sulla permanenza al lavoro delle misure strutturali adottate con il DL 4/2019.

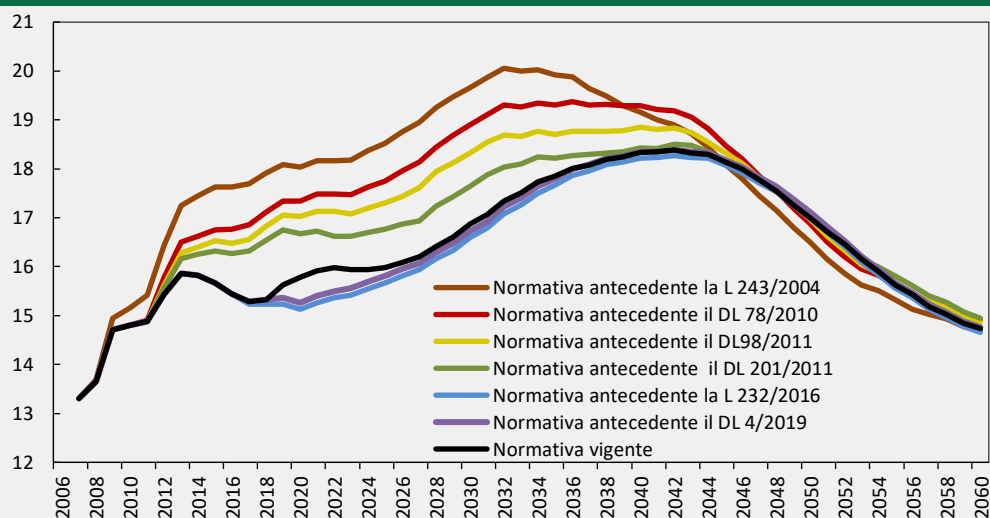
Dopo la crescita rilevata negli anni 2008-2014, imputabile esclusivamente al protrarsi delle fasi di recessione del ciclo economico, a partire dal 2015, grazie alla crescita economica più favorevole e in virtù della graduale prosecuzione del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento e dell'applicazione, pro rata, del sistema di calcolo contributivo, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL decresce per circa un triennio. Successivamente, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL inizia una lunga fase di crescita che si protrae fino al 2042, anno in cui viene raggiunto il picco del 18,4 per cento. Tale aumento è spiegato, in una prima fase, in parte dal rallentamento della dinamica del prodotto interno lordo di breve periodo e di quello assunto nello scenario EPC-WGA *Baseline*³⁸ e, in parte, da un maggior ricorso al pensionamento, come conseguenza delle misure previste dal Decreto Legge n.4/2019. In una seconda fase, successiva al 2030, la crescita del rapporto tra spesa pensionistica e PIL è ascrivibile all'aumento del numero di pensioni rispetto al numero degli occupati dovuta all'ingresso in quiescenza delle generazioni del *baby boom* che viene solo in parte compensato dall'innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento e dall'effetto di contenimento degli importi pensionistici esercitato dalla graduale applicazione del sistema di calcolo contributivo sull'intera vita lavorativa.

Dopo il picco del 2042, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL scende rapidamente portandosi al 16,9 per cento nel 2050 e al 14,7 per cento nel 2060 fino a convergere al 13,8 per cento nel 2070 con una decelerazione pressoché costante nell'intero periodo. La rapida riduzione del rapporto fra spesa pensionistica e PIL, nella fase finale del periodo di previsione, è determinata dall'applicazione generalizzata del calcolo contributivo che si accompagna alla stabilizzazione, e successiva inversione di tendenza, del rapporto fra numero di pensioni e numero di occupati.

Tale andamento si spiega sia con la progressiva uscita delle generazioni del *baby boom* sia con l'adeguamento automatico dei requisiti minimi di pensionamento in funzione della speranza di vita.

La figura sottostante presenta la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL a legislazione vigente ponendola a confronto con quella che si sarebbe avuta sulla base dei regimi antecedenti i principali interventi di riforma. Rispetto alla legislazione immediatamente precedente, le misure contenute nel D.L. n. 4/2019 e nella Legge di Bilancio per il 2019 (Legge n. 145/2018) incluse nello scenario a normativa vigente producono, nel periodo 2019-2036, un incremento di incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL pari in media a circa 0,2 punti annui, con profilo progressivamente decrescente a partire dai primi anni di previsione, ove è più concentrata la maggiore incidenza della spesa in rapporto al PIL. Nel lungo periodo, grazie al complessivo processo di riforma attuato a partire dal 2004, l'età media al pensionamento (tenendo in considerazione sia l'età del pensionamento di vecchiaia che i requisiti per il pensionamento anticipato) aumenta da 60-61 durante il periodo 2006-2010 a circa 63 nel 2017, a 67 nel 2040 e poi a circa 68 nel 2050. Cumulativamente la minore incidenza della spesa in rapporto al PIL derivante dal complessivo processo di riforma avviato nel 2004 ammonta a circa 60 punti percentuali di PIL al 2060.

³⁸ Come già rappresentato in sede di Nota di Aggiornamento del DEF 2017, nell'ambito del DEF 2018 (Sezione I, Programma di Stabilità 2018) e nella Nota di Aggiornamento al DEF del 2018, lo scenario EPC-WGA *Baseline* elaborato per il round di previsione 2018 ha evidenziato per l'Italia significativi peggioramenti rispetto al precedente (round 2015), da ascrivere alla revisione del quadro demografico, da parte di Eurostat, e del quadro macroeconomico di medio periodo da parte della Commissione Europea.

FIGURA R.2: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN RAPPORTO AL PIL SOTTO DIFFERENTI IPOTESI NORMATIVE

Note: Lo scenario EPC-WGA Baseline recepisce, nel breve periodo, le indicazioni del quadro tendenziale del Programma di Stabilità 2019.

Fonte: Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

La dinamica del debito nel lungo periodo e gli indicatori di sostenibilità fiscale

L'utilizzo delle proiezioni di spesa *age-related* e di PIL nel lungo periodo, congiuntamente ad ulteriori ipotesi di finanza pubblica consente, sempre in conformità con la metodologia utilizzata dalla Commissione Europea nella sorveglianza fiscale, di derivare proiezione del debito fino al 2070. Seguendo un tale approccio si assume che le entrate fiscali si mantengano costanti in rapporto al PIL, al livello del 2022, lungo tutto l'orizzonte di previsione. La spesa pubblica invece, come già ricordato varia in funzione della dinamica della popolazione. Infine, il deflatore del PIL converge al 2,0 per cento dal 2023 e il tasso di interesse reale, partendo dal livello del 2022, converge al 3,0 per cento in dieci anni³⁹.

Come mostrato in Figura IV.7, le proiezioni di lungo periodo del debito/PIL nello scenario di riferimento del presente documento disegnano una dinamica crescente che prevede che il debito si attesti intorno al 193,1 per cento del PIL nel 2070. Si tratta di un esito peggiore rispetto alle proiezioni dello scenario nazionale che prevede un rapporto debito/PIL pari a 113,8 nel 2070.⁴⁰ Dal confronto tra lo scenario

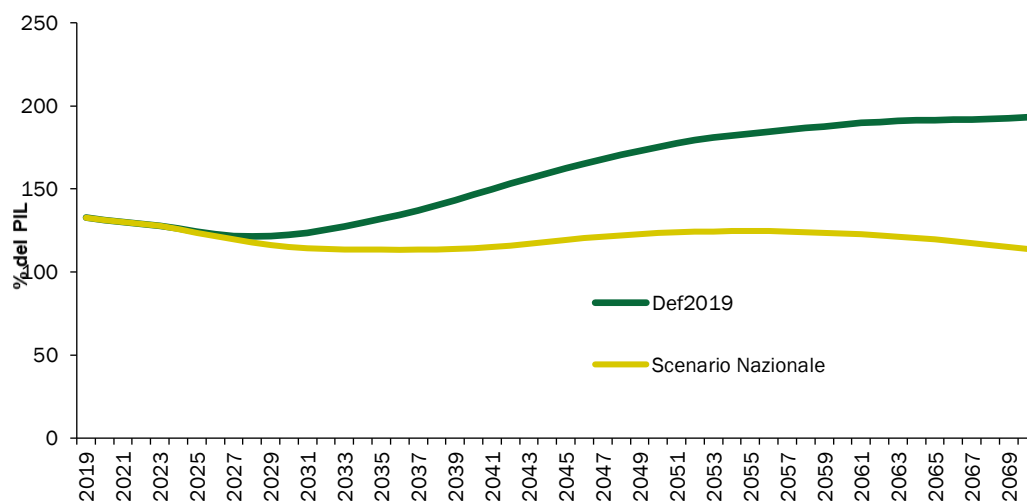
³⁹ European Commission, 2017, The 2018 Ageing Report: Underlying assumptions and Projection Methodologies, European Economy, Institutional Papers, n. 65

(https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip065_en.pdf).

⁴⁰ Le proiezioni di lungo periodo dello scenario nazionale si basano, per quanto concerne le ipotesi demografiche, sullo scenario mediano ISTAT, con base 2017. Tale scenario prevede: i) un flusso netto annuo di immigrati pari, mediamente, alle 165 mila unità; ii) un livello della speranza di vita al 2070 pari a 86,5 anni per gli uomini e a 90,6 anni per le donne; iii) un tasso di fecondità totale al 2070 pari all'1,61. Per quanto riguarda le variabili macroeconomiche, per il biennio 2016-2017, sono stati recepiti i dati di contabilità nazionale, e per il

nazionale e lo scenario DEF 2019 si evince una diversa dinamica del debito, derivante dalle ipotesi demografiche sottostanti la stima dell'evoluzione della spesa pubblica e dalla crescita economica. Come più volte evidenziato, l'aggiornamento dello scenario demografico in sede EPC-AWG congiuntamente alla revisione delle ipotesi macroeconomiche ha contribuito sensibilmente a modificare le dinamiche attese del rapporto debito/PIL.

FIGURA IV.7: RAPPORTO DEBITO/PIL SCENARI DI PROIEZIONE A CONFRONTO



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Lo scenario di base è utilizzato anche per calcolare gli indicatori di medio e lungo periodo (S1 e S2) utilizzati dalla Commissione europea per stimare l'aggiustamento necessario per il conseguire la c.d. sostenibilità fiscale tenendo conto anche dell'impatto delle passività implicite connesse all'invecchiamento della popolazione. In particolare, l'indicatore di medio periodo S1 misura l'aggiustamento del saldo primario strutturale da realizzare in termini cumulati nei cinque anni successivi all'ultimo anno di previsione, in modo da garantire, se mantenuto costante negli anni successivi, il raggiungimento di un livello di debito/PIL pari al 60 per cento entro quindici anni sostenendo anche i maggiori costi legati all'invecchiamento. A motivo della sua costruzione, l'indicatore S1 è parametrizzato rispetto all'obiettivo di debito pubblico sancito nel Patto di Stabilità e Crescita. L'indicatore di sostenibilità di lungo periodo S2 mostra, invece, l'aggiustamento fiscale in termini di saldo primario strutturale che, se realizzato e

quadriennio 2019-2022, sono state adottate le proiezioni di crescita, sia a prezzi costanti che a prezzi correnti, del quadro macroeconomico tendenziale del DEF 2019. Per il periodo successivo, il quadro macroeconomico dello scenario nazionale sconta un tasso di crescita della produttività che gradualmente aumenta dallo 0,4 per cento del 2020 fino al picco dell'1,6 per cento del 2045 per poi scendere all'1,5 nell'ultima parte dell'orizzonte di previsione. Il tasso di attività, nella fascia di età 20-64 anni aumenta dal 68,6 per cento del 2015 al 76 per cento del 2070, mentre, alla fine del periodo di previsione, il tasso di disoccupazione converge al 5,5 per cento. Sulla base di tali ipotesi demografiche e macroeconomiche, il tasso di crescita del PIL reale si attesta intorno all'1,2 per cento medio annuo, nel lungo periodo, con un profilo tendenzialmente crescente nel primo decennio, decrescente nel ventennio successivo e in leggera ripresa nell'ultima parte del periodo di previsione. Per ulteriori dettagli si veda RGS, 2018, Rapporto sulle Tendenze di Medio-Lungo Periodo del Sistema Pensionistico e Socio-Sanitario, n.19

mantenuto dall'ultimo anno di previsione in poi, consentirebbe di conservare l'equilibrio intertemporale di bilancio su un orizzonte infinito.

Nell'interpretazione della Commissione, più alti e positivi i valori degli indicatori di sostenibilità S1 e S2, maggiore è l'aggiustamento fiscale richiesto per conseguire l'obiettivo della sostenibilità del debito e quindi il rischio di sostenibilità fiscale. In ultima analisi, il rischio fiscale riflette l'iniziale saldo primario strutturale, il valore del debito attuale e le previsioni della dinamica dei costi di spesa pubblica legata all'invecchiamento. Entrambi gli indicatori sono basati sulle previsioni di crescita e di saldi di bilancio programmatici del DEF 2019 e incorporano le proiezioni a medio-lungo termine delle spese connesse all'invecchiamento.

La Tavola IV.5 riporta i risultati degli indicatori S1 e S2 e delle rispettive componenti stimati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze negli ultimi Programmi di Stabilità e dalla Commissione Europea nel *Fiscal Sustainability Report*⁴¹ e nel *Debt Sustainability Monitor*⁴².

Il valore dell'indicatore S1 stimato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze evidenzia un peggioramento rispetto ai documenti precedenti imputabile in larga misura all'aggiornamento delle proiezioni demografiche e alla revisione delle ipotesi macroeconomiche. La scomposizione di S1 per sotto-componenti mostra che il valore relativo alla misura dell'aggiustamento necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello attuale è pari a -0,8 punti di PIL che quasi compensa la componente legata ai costi di invecchiamento della popolazione. La componente che maggiormente incide sull'indicatore è l'aggiustamento necessario a ridurre il rapporto debito/PIL dal suo livello iniziale al 60 per cento di PIL nel 2034. Tale componente presuppone un aggiustamento fiscale cumulato sul quinquennio 2022 - 2026 pari a 5,1 p.p. di PIL. Il valore complessivo dell'indicatore è pari al 6,1 p.p. di PIL, superiore alla soglia di alto rischio nel medio periodo fissata dalla metodologia europea a 2,5 p.p. di PIL.

L'indicatore S1 stimato dalla Commissione Europea e presentato nel *Fiscal Sustainability Report 2018* diverge dall'indicatore stimato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze principalmente per le diverse e più sfavorevoli previsioni di finanza pubblica e di condizioni macro economiche sottostanti⁴³. Da notare che la previsione di finanza pubblica parte dall'ultimo anno dell'orizzonte temporale che per il MEF è il 2022, mentre per la Commissione coincide con il 2020. Nell'esercizio della Commissione l'avanzo primario strutturale di partenza è pari allo 0,4 per cento del PIL; nello stesso anno il Ministero dell'Economia e delle Finanze stima un avanzo primario strutturale di 2,2 per cento di PIL. Date queste considerazioni, secondo le stime della Commissione sarebbe necessario conseguire un avanzo primario strutturale cumulato nel periodo 2021 - 2025 pari a 9,4 punti percentuali di PIL, ossia un consolidamento annuo medio di circa 2 p.p., per

⁴¹ European Commission, 2019, *Fiscal Sustainability Report 2018*, Institutional Papers 094. January 2019, disponibile su: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/fiscal-sustainability-report-2018_en

⁴² European Commission, 2019, *Debt Sustainability Monitor 2017*, Institutional Papers 071. January 2018, disponibile su: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip071_en.pdf

⁴³ Le stime per S1 divergono anche per un diverso orizzonte temporale: l'obiettivo del debito/PIL al 60 per cento deve essere conseguito in quindici anni considerando l'anno base il 2019, mentre nel presente documento l'anno base è il 2019. Inoltre, la Commissione adotta una previsione a politiche invariate mentre nel DEF si utilizza lo scenario programmatico.

riportare il rapporto debito/PIL al 60 per cento nel 2033. Il costo di aggiustamento è dovuto per 4,9 p.p. alla distanza tra il rapporto debito/PIL attuale e l'obiettivo da conseguire, per 2 p.p. alla stabilizzazione del rapporto debito/PIL data la posizione fiscale iniziale e per 1,6 p.p. al costo aggiuntivo dovuto al ritardo dell'aggiustamento fiscale. La maggiore spesa legata alle dinamiche demografiche peserebbe per circa 0,9 p.p. di PIL.

TAVOLA IV.4: INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ (punti di PIL)

	DEF 2019	2018 Fiscal Sustainability Report	DEF 2018	Debt Sustainability Monitor 2017	DEF 2017	2015 Fiscal Sustainability Report	DEF 2016
Indicatore S1							
Aggiustamento totale	6,1	9,4	6,4	6,7	3,9	4,2	3,9
di cui:							
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-0,8	2,0	-1,6	0,4	-2,8	-1,4	-2,8
Per il ritardo dell'aggiustamento	1,1	1,6	1,3	1,1	0,7	0,7	0,7
Per raggiungere il target del 60%	5,1	4,9	5,6	5,1	5,6	5,1	5,6
Per costi di invecchiamento	0,8	0,9	1,0	0,1	0,3	-0,2	0,3
Indicatore S2							
Aggiustamento totale	0,2	2,9	0,2	0,6	-1,9	-0,9	-1,9
di cui:							
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-0,6	1,8	-1,3	0,5	-2,0	-0,8	-2,0
Per costi di invecchiamento	0,8	1,1	1,5	0,1	0,1	-0,1	0,1

Fonte: Elaborazione MEF.

Nel lungo periodo invece l'Italia si conferma in grado di far fronte ai suoi impegni debitori. Infatti, l'indicatore S2 utilizzato nella sorveglianza fiscale europea, sia nelle stime del Ministero dell'Economia e delle Finanze sia in quelle della Commissione, è molto lontano dalla soglia critica di alto rischio (caratterizzata da un consolidamento fiscale necessario di 6 p.p. di PIL). Il valore complessivo dell'indicatore S2 stimato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze è pari a 0,2 per cento, inferiore alla soglia di 2 p.p. di PIL sotto alla quale un Paese è considerato a basso rischio nel lungo periodo. Questo valore è dovuto ai maggiori costi legati all'invecchiamento della popolazione. Per contro, il valore relativo alla componente che misura l'aggiustamento necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello del 2022 è pari a - 0,6 punti di PIL. Nel *Fiscal Sustainability Report 2018*, la Commissione Europea stima invece come necessario un consolidamento fiscale cumulato di 2,9 p.p. di PIL del saldo primario strutturale per stabilizzare il rapporto debito/PIL nel lungo periodo e in condizioni di politiche invariate⁴⁴.

L'analisi di sensitività sulla dinamica del debito nel lungo periodo

Al fine di testare la robustezza della previsione del rapporto debito/PIL di lungo periodo nello scenario di riferimento a fronte dell'incertezza che lo caratterizza,

⁴⁴ Da questa edizione, il Fiscal Sustainability Report 2018 basa la valutazione della sostenibilità fiscale di lungo termine sull'utilizzo congiunto dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA) e dell'indicatore S2. Nel complesso l'Italia risulta ora ad alto rischio; infatti, l'indicatore S2 segnala un livello di rischio medio (non più basso, come nell'edizione 2015 del Fiscal Sustainability Report) mentre la DSA segnala un alto rischio.

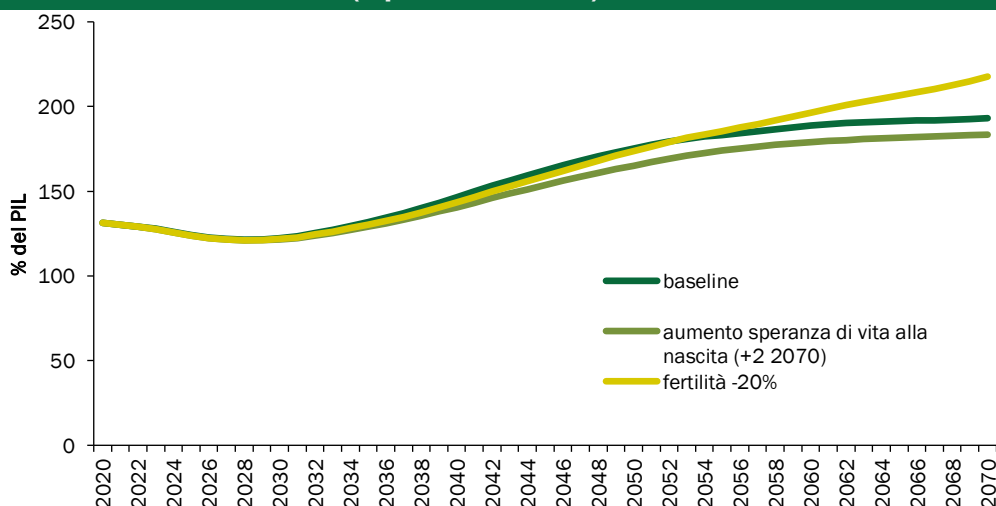
vengono costruiti alcuni scenari di sensitività che misurano la risposta del rapporto debito/PIL a *shock* di natura demografica, macroeconomica e fiscale. Gli scenari che seguono, quindi, replicano le ipotesi sottostanti gli esercizi di sensitività presentati nell'ultimo *2018 Ageing Report* della Commissione Europea.

Simulazioni rispetto alle variabili demografiche

L'invecchiamento della popolazione e i flussi migratori sono tra gli aspetti più critici che l'Italia dovrà affrontare nel corso dei prossimi decenni. A questo riguardo, assume particolare importanza valutare distintamente l'impatto delle principali determinanti dell'evoluzione demografica quali: i) l'aumento della speranza di vita; ii) l'andamento del tasso di fecondità della popolazione e iii) il flusso netto di immigrazione. Tali determinanti hanno un impatto sulla spesa pubblica e quindi sull'evoluzione del debito nel lungo periodo.

Nella Figura IV.8 è riportata l'evoluzione del debito nel lungo periodo a seguito dell'alterazione delle ipotesi sulle variabili demografiche di fertilità e longevità. Come già ricordato, le ipotesi demografiche dello scenario EPC-AWG prevedono per l'Italia: i) un livello della speranza di vita al 2070 pari a 86,9 anni per gli uomini e a 90,9 anni per le donne; ii) un tasso di fecondità totale al 2070 pari a 1,66. Ipotizzando uno scostamento dallo scenario baseline dovuto alla progressiva riduzione del tasso di fertilità del 20 per cento a partire dal 2019, l'effetto che si osserva è un aumento del rapporto debito/PIL che, in media, nell'orizzonte di proiezione 2023-2070 è pari a 2,9 punti di PIL, crescente a fine periodo. In uno scenario che sconta l'ipotesi di un progressivo incremento della speranza di vita alla nascita maggiore di circa 2 anni nel 2070 rispetto all'ipotesi dello scenario di riferimento, il rapporto debito/PIL si riduce, negli anni 2023-2070, in media di 6,6 punti di PIL rispetto allo scenario base.

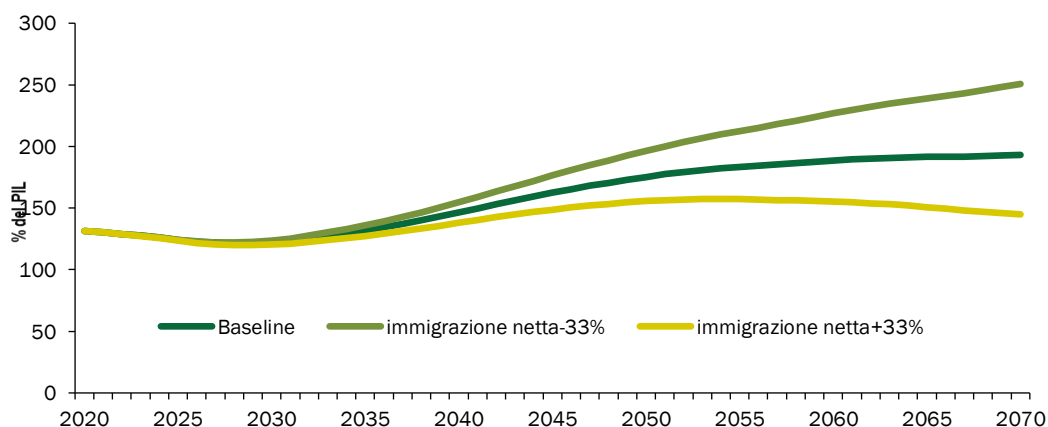
FIGURA IV.8: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO A UN AUMENTO DELLA SPERANZA DI VITA E UNA RIDUZIONE DEL TASSO DI FERTILITÀ (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

In linea con le ipotesi concordate in seno ad EPC-AWG e sulla base di uno scenario demografico elaborato *ad hoc* da Eurostat, il flusso netto di immigrati è di circa 190 mila unità medie annue, con un profilo crescente fino al 2040 e decrescente successivamente. L'esercizio di sensitività ipotizza due scenari alternativi per il periodo 2023-2070: i) una diminuzione del 33 per cento del flusso netto medio annuo di immigrati rispetto all'ipotesi base, a partire dal 2019; ii) un aumento del 33 per cento del flusso netto di immigrati, sempre a partire dal 2019. L'evoluzione del debito pubblico nei due scenari alternativi è confrontata con quella dello scenario di riferimento nella Figura IV.9. A parità di saldo primario strutturale del 2022 e dato il livello del debito iniziale di partenza, un aumento del flusso netto migratorio del 33 per cento a partire dal 2019 permetterebbe di diminuire sensibilmente il rapporto debito/PIL rispetto al *baseline*, con una riduzione media di circa 18,5 punti di PIL nel periodo 2023-2070.

FIGURA IV.9: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO A UN AUMENTO/RIDUZIONE DEL FLUSSO NETTO DI IMMIGRATI (IN PERCENTUALE DEL PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Per contro, la diminuzione del flusso netto migratorio dal 2019 avrebbe l'effetto di incrementare il debito, con un aumento medio rispetto al baseline di circa 20,5 punti di PIL tra il 2023 e il 2070.

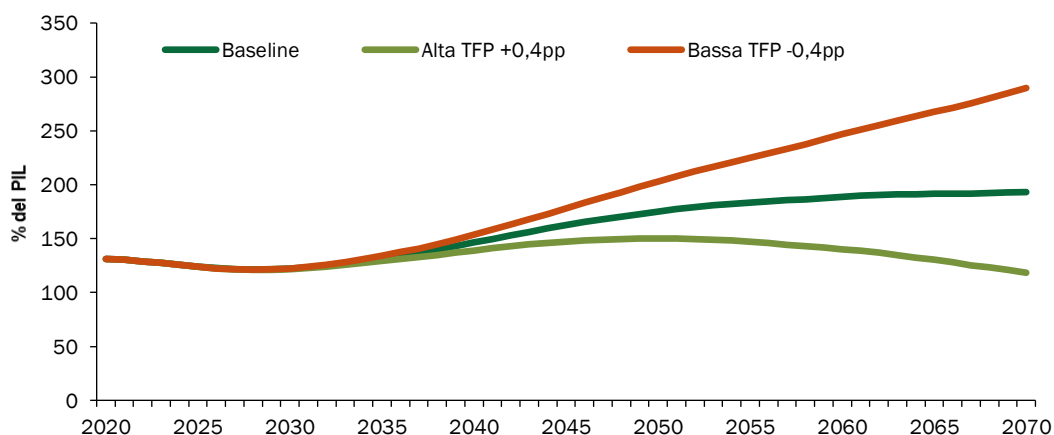
Simulazioni rispetto alle variabili macroeconomiche

L'analisi di sensitività sulle variabili macroeconomiche mira a testare la robustezza delle proiezioni del rapporto debito/PIL rispetto ad ipotesi alternative su dinamiche più o meno favorevoli della *Produttività Totale dei Fattori* (TFP - *Total Factor Productivity*) e del tasso di occupazione totale.

Relativamente alla TFP, l'esercizio di simulazione prevede due scenari alternativi in cui si assume che la crescita della TFP sia, rispettivamente, più alta o più bassa di 0,4 punti percentuali (gradualmente a partire dal 2026 e a regime dal 2045) rispetto al dato dello scenario di base. Si ricorda che nello scenario baseline si assume un valore della crescita della produttività del lavoro per il 2020 pari a 0,5 punti percentuali, crescente fino ad attestarsi a 1,6 p.p. nel 2045. L'impatto sulla sostenibilità di una migliore (peggiore) dinamica della TFP risulta abbastanza ridotto

nel breve e medio periodo ma diviene consistente su un orizzonte più lungo (Figura IV.10). In caso di bassa crescita della TFP, il rapporto debito/PIL registrerebbe, nel periodo 2023-2070, valori superiori al *baseline* in media del 29,6 per cento del PIL, mentre nel caso di alta crescita della TFP il debito si ridurrebbe in media del 25,1 per cento del PIL vis-à-vis lo scenario *baseline*.

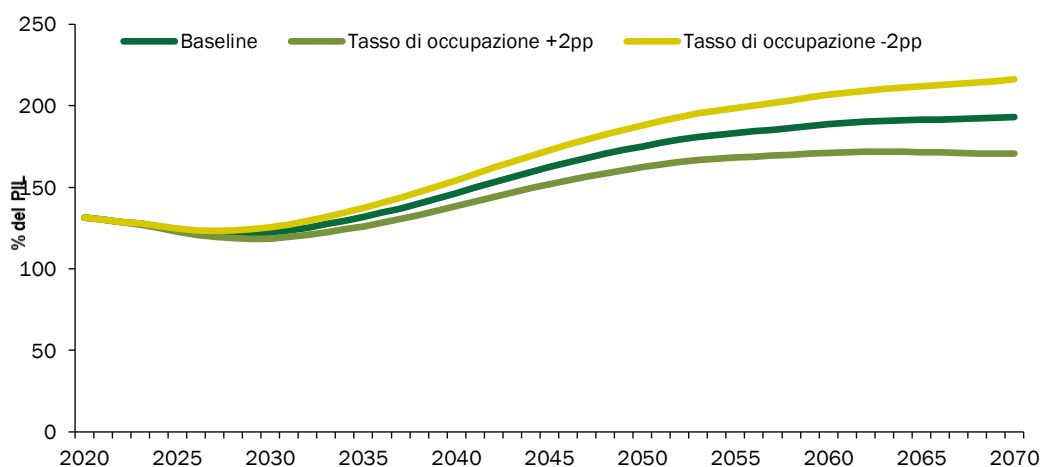
FIGURA IV.10: SENSIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE, MAGGIORE E MINORE CRESCITA DELLA PRODUTTIVITA' TOTALE DEI FATTORI (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Un altro scenario di simulazione assume che il tasso di occupazione, calcolato sulla popolazione 20-64, a partire dal 2019, venga aumentato/diminuito gradualmente, rispetto all'ipotesi base, fino a 2 punti percentuali nel 2030, e mantenuto tale per il resto del periodo. Nel caso di una diminuzione del tasso di occupazione, la dinamica del rapporto debito/PIL presenterebbe un profilo superiore di circa 11,2 punti per cento del PIL rispetto al *baseline* nel periodo 2023-2070, mentre, parallelamente, un suo aumento farebbe ridurre in media il rapporto debito/PIL di circa 11,3 punti per cento del PIL rispetto al *baseline* (Figura IV.11).

FIGURA IV.11: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE, TASSO DI OCCUPAZIONE (in percentuale del PIL)

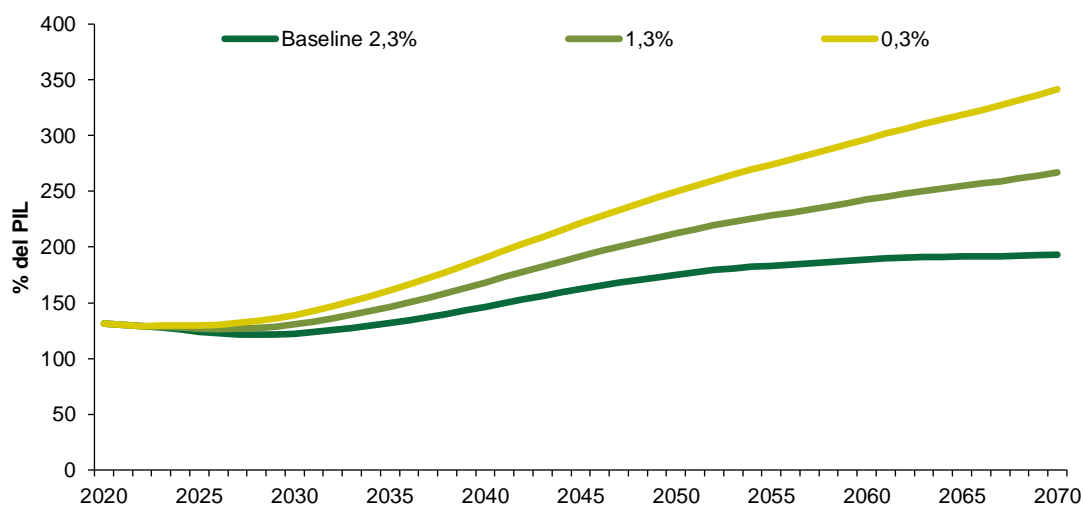


Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Simulazioni rispetto all'avanzo primario

Questa simulazione valuta la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di un peggioramento dell'avanzo primario nel 2022. A tale fine, il valore dell'avanzo primario nello scenario di base del presente Documento di Economia e Finanza, pari al 2,3 per cento del PIL nel 2022, viene diminuito di 1 e di 2 punti di PIL, scendendo, rispettivamente, allo 1,3 e al 0,3 per cento (Figura IV.12).

FIGURA IV.12: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito del peggioramento dell'avanzo primario al 2022. Si osserva infatti che, per un livello

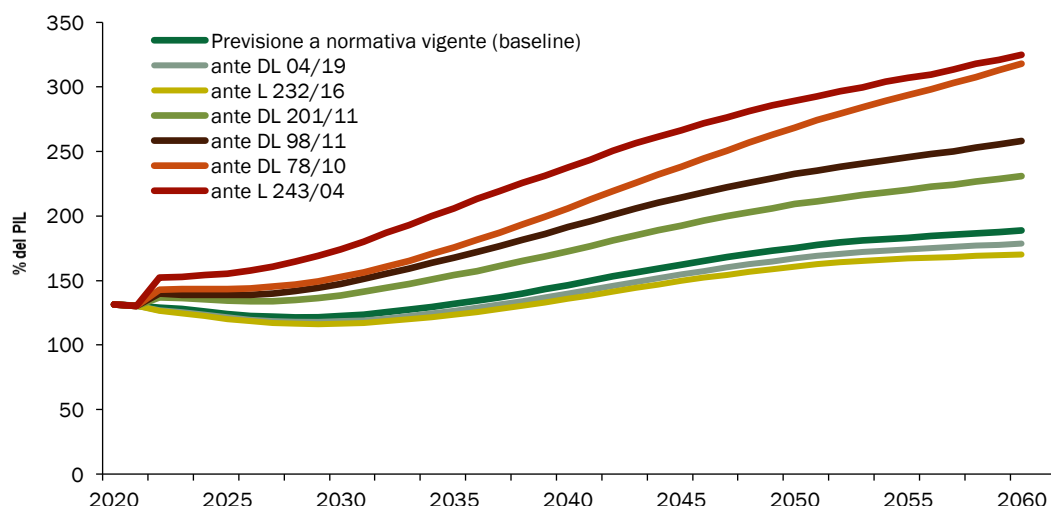
iniziale dell'avanzo primario ridotto di 1 punto per cento del PIL, il debito presenta, in media, un profilo superiore al baseline di circa 33,2 punti negli anni 2023-2070. Nel caso in cui l'avanzo primario del 2022 fosse ridotto permanentemente di 2 punti di PIL rispetto al baseline, il rapporto debito/PIL aumenterebbe in media di circa 66,8 punti nel periodo 2023-2070.

Simulazioni rispetto alle riforme pensionistiche

Questa sezione presenta una valutazione prospettica degli effetti finanziari attribuibili all'intensa stagione di riforme previdenziali dell'ultimo ventennio. Tali riforme hanno significativamente contribuito a ridurre i costi attesi legati all'invecchiamento della popolazione.

A questo proposito, la Figura IV.13 descrive le implicazioni sul rapporto debito/PIL dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino all'ultimo intervento approvato con il DL n. 4/2019 in virtù di un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata.

FIGURA IV.13: L'IMPATTO DELLE RIFORME SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Al netto delle misure approvate a inizio anno 2019 e a fine 2016, che hanno comportato una lieve revisione verso l'alto delle previsioni di debito nel lungo periodo, tutti i precedenti interventi di riforma, dal 2004 in poi, hanno prodotto effetti nettamente riduttivi dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL rispetto alle previsioni a legislazione previgente, impattando pertanto sul valore attuale dei flussi di spesa attesi (si veda il Box "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano").

I risultati mostrano che nello scenario che sconta l'assenza delle riforme adottate a partire dal 2004, il rapporto debito/PIL aumenterebbe in modo consistente lungo tutto l'orizzonte di previsione attestandosi su livelli più alti

rispetto a quelli dello scenario di riferimento, che invece incorpora gli effetti di tutte le riforme successivamente implementate.

FOCUS

Garanzie concesse dallo Stato

Al 31 dicembre 2018 lo stock di garanzie concesse dallo Stato ha raggiunto 74,4 miliardi, pari al 4,2 per cento del PIL. L'aumento di circa 6,5 miliardi rispetto l'anno precedente è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle GACS (+6,3 miliardi) e delle garanzie per rischi non di mercato in favore di SACE (+5,8 miliardi). Hanno inoltre contribuito all'aumento le garanzie relative alle emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e quelle in favore delle famiglie per la prima casa e delle piccole e medie imprese, aumentate in totale di 7,3 miliardi rispetto al 2017. Nel complesso le garanzie concesse ad istituti del settore finanziario, inclusive di banche, GACS e quelle relative alla Cassa Depositi e Prestiti sono state pari a circa 21 miliardi (1,2 per cento del PIL), in diminuzione di 4,2 miliardi rispetto al 2017. In particolare, il venir meno delle garanzie a favore delle banche italiane (-12,5 miliardi) ha più che compensato l'aumento delle GACS.

TAVOLA R.1: GARANZIE PUBBLICHE (in milioni)

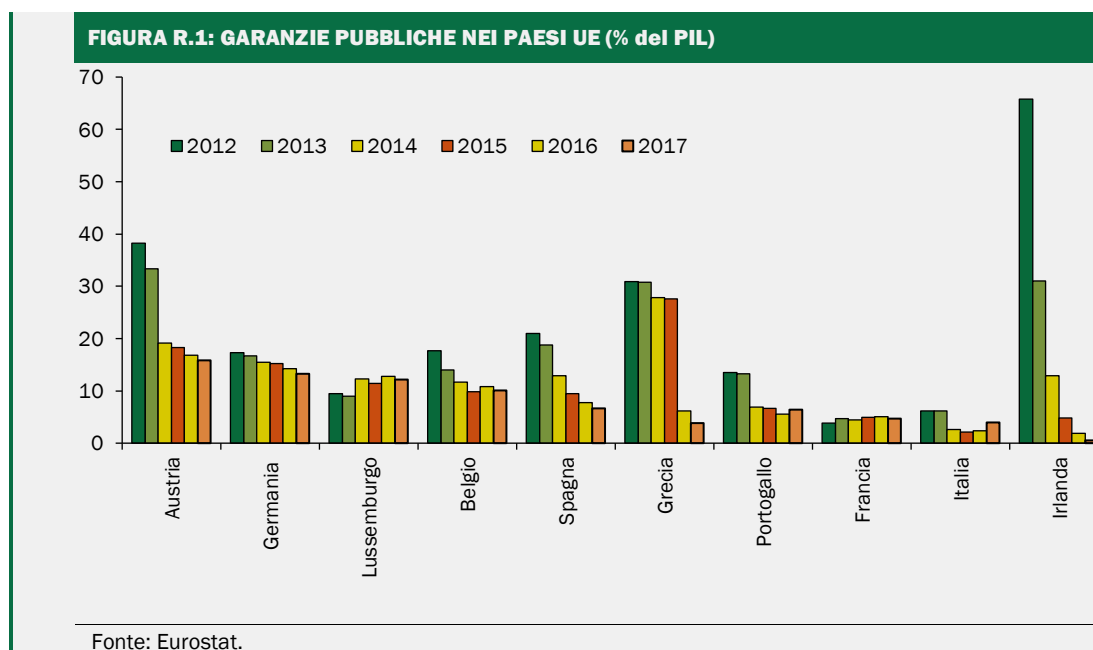
	2018	
	Livello	in % del PIL
Stock garanzie	74.379	4,2
di cui: settore finanziario	20.850	1,2

All'ammontare complessivo hanno contribuito le seguenti componenti:

- **Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese.** È uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che fruisce della garanzia dello Stato e opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; riassicurazione/controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati. Ha assunto un ruolo centrale negli interventi di politica economica in chiave anticiclica. Al 31 dicembre 2018, il debito residuo garantito risulta pari a circa 25.735 milioni.
- **TAV S.p.A.** Il Ministero dell'Economia e delle Finanze garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.A. nei confronti della TAV S.p.A., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fideiussoria finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31 dicembre 2018 il debito residuo garantito risulta pari a circa 1.352 milioni.
- **GACS (Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze).** È uno strumento che il Tesoro mette a disposizione degli operatori del credito e della finanza per favorire lo smaltimento delle sofferenze bancarie. Lo Stato garantisce soltanto le *tranche senior* dei portafogli di Non Performing Loans cartolarizzati, ovvero quelle più sicure, che sopportano per ultime le eventuali perdite derivanti da recuperi sui crediti inferiori alle attese: non si può procedere al rimborso delle tranches più rischiose, se non sono prima state integralmente rimborsate le *tranche senior* garantite dallo Stato. Il prezzo della garanzia è di mercato, come riconosciuto anche dalla Commissione Europea, che concorda sul fatto che lo schema non contempli aiuti di Stato distorsivi della concorrenza. Al 31 dicembre 2018, il debito residuo garantito è pari a 7.734 milioni.
- **Garanzie assunte dalle Amministrazioni locali.** I dati relativi alle garanzie prestate dagli enti locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2018, il debito residuo garantito risulta pari a circa 2.750 milioni.

- *Banche italiane.* Tali garanzie sono concesse dallo Stato sulle passività delle banche italiane relativamente ai titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito. Al 31 dicembre 2018, il debito residuo garantito risulta pari a circa 8.616 milioni.
- *Emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..* Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 2545027 del 24 dicembre 2015, è stata concessa la garanzia dello Stato sulle emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per un ammontare massimo complessivo di 5 miliardi, al fine di assicurare il reperimento delle risorse per lo svolgimento dell'attività di finanziamento pubblico. Al 31 dicembre 2018, sono state concesse garanzie per l'importo complessivo di 4.500 milioni.
- *Fondo di garanzia per la prima casa* (art. 1, c. 48, lettera c della Legge di Stabilità 2014), che garantisce il 50 per cento dei mutui ipotecari per l'acquisto, la ristrutturazione e l'efficientamento energetico di immobili adibiti ad abitazione principale. Nel 2018, a fronte di 46.784 nuovi finanziamenti erogati dal sistema bancario per complessivi 5.230 milioni, sono state concesse nuove garanzie pari a circa 2.615 milioni, per cui le garanzie in essere risultano pari a 4.348 milioni.
- *Garanzia per i rischi non di mercato in favore di SACE.* Lo Stato riassicura, a titolo oneroso, quota parte dei rischi non di mercato già assunti da SACE S.p.A. per operazioni riguardanti settori strategici per l'economia italiana o società di rilevante interesse nazionale in termini di livelli occupazionali, di entità di fatturato o di ricadute per il sistema economico produttivo del Paese, che sono in grado di determinare in capo a SACE elevati rischi di concentrazione verso singole controparti, gruppi di controparti connesse o Paesi di destinazione e risultano pari a 18.944 milioni. La stima è preliminare in quanto basata su dati disponibili al 30 settembre 2018.
- *Garanzie dello Stato a favore dell'ILVA.* Le garanzie sono concesse su finanziamenti di importo fino a 400 milioni erogati dal sistema bancario in favore dell'organo commissariale di ILVA S.p.A., al fine della realizzazione degli investimenti necessari al risanamento ambientale, nonché di quelli destinati ad interventi a favore di ricerca, sviluppo e innovazione, formazione e occupazione. Al 31 dicembre 2018, sono state concesse garanzie per l'intero importo di 400 milioni.

Nel confronto con i principali partner europei, nel 2017 l'Italia si conferma tra i Paesi con il livello più basso di garanzie pubbliche. Lo stock di garanzie, come nella maggior parte dei Paesi UE, risulta inferiore rispetto al livello osservato nel biennio successivo alla crisi finanziaria del 2011, per il progressivo venir meno delle garanzie a favore del sistema finanziario, che erano risultate consistenti nei Paesi più colpiti dalla crisi. Nel 2017 l'Italia è tra i Paesi che hanno fatto minor ricorso alle garanzie per gestire la crisi finanziaria e solo una minima quota dello stock complessivo di garanzie è rivolta al settore bancario (circa l'1,2 per cento del PIL a fronte del 3,9 per cento complessivo).



V. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

V.1 LE AZIONI INTRAPRESE E LINEE DI TENDENZA PER I PROSSIMI ANNI

Gli interventi adottati nel 2018

Nel corso del 2018 sono stati adottati diversi provvedimenti aventi carattere di urgenza. Tra questi, i principali prevedono ulteriori misure in favore delle popolazioni residenti nei territori interessati dagli eventi sismici del 2016 e del 2017, interventi per il contrasto del precariato e la salvaguardia dei livelli occupazionali e disposizioni in materia di semplificazione fiscale e proroghe di termini legislativi. Sono state, inoltre, previste specifiche misure per fronteggiare lo stato di emergenza a seguito del crollo del Viadotto Polcevera nella città di Genova, disposizioni in materia di protezione internazionale, immigrazione e sicurezza pubblica e interventi di sostegno e semplificazione per le imprese e per la pubblica amministrazione. Complessivamente, tali provvedimenti comportano, nell'arco temporale considerato, lievi effetti migliorativi per tutti i saldi di finanza pubblica (Tav. V.1).

TAVOLA V.1 - EFFETTI CUMULATI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (al lordo degli oneri riflessi; valori in milioni;)

	2018	2019	2020	2021
D.L. n. 55/2018 (convertito dalla L. n. 89/2018)	0	0	0	0
D.L. n. 87/2018 (convertito dalla L. n. 96/2018)	4	29	0	0
D.L. n. 91/2018 (convertito dalla L. n. 108/2018)	0	1	0	0
D.L. n. 109/2018 (convertito dalla L. n. 130/2018)	30	15	12	16
D.L. n. 113/2018 (convertito dalla L. n. 132/2018)	3	8	9	7
D.L. n. 135/2018 (convertito dalla L. n. 12/2019)	0	0	1	0
INDEBITAMENTO NETTO	38	52	22	23
<i>In % del PIL</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
FABBISOGNO	8	42	22	23
<i>In % del PIL</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
SALDO NETTO DA FINANZIARE	40	120	11	19
<i>In % del PIL</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Le coperture (maggiori entrate e minori spese) ammontano a circa 0,7 miliardi nel 2018, 1,9 miliardi nel 2019, 1,5 miliardi nel 2020 e 1,4 miliardi nel 2021 (Tav. V.2). Gli interventi adottati (maggiori spese e minori entrate) ammontano a circa 0,7 miliardi nel 2018, 1,9 miliardi nel 2019, 1,5 miliardi nel 2020 e 1,4 miliardi nel 2021.

TAVOLA V.2 - EFFETTI CUMULATI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (al lordo degli oneri riflessi; valori in milioni)

	2018	2019	2020	2021
Coperture	748	1.920	1.518	1.368
Maggiori entrate	181	523	627	674
Minori spese	567	1.397	890	694
- spese correnti	274	585	301	258
- spese in conto capitale	292	811	590	436
Interventi	710	1.868	1.496	1.346
Minori entrate	276	662	659	596
Maggiori spese	434	1.207	837	749
- spese correnti	153	396	238	314
- spese in conto capitale	281	811	599	436
Effetti indebitamento netto	38	52	22	23
Variazione netta entrate	-95	-138	-32	78
Variazione netta spese	-133	-190	-53	55
- spese correnti	-121	-189	-63	55
- spese in conto capitale	-12	-1	10	0

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Con riferimento ai sottosettori della PA (Tav. V.3), i provvedimenti adottati migliorano l'indebitamento netto delle Amministrazioni centrali. Tra le disposizioni rilevano quelle che stabiliscono l'incremento del prelievo erariale unico sugli apparecchi per il gioco d'azzardo collegati alla rete telematica, e delle riduzioni di alcuni fondi del bilancio dello Stato. Peggiorano lievemente il deficit delle Amministrazioni locali tra il 2019 e il 2021, principalmente le misure che dispongono: l'istituzione di un fondo di sola cassa destinato a finanziare investimenti degli Enti locali attraverso l'utilizzo dei risultati di amministrazione degli esercizi precedenti, interventi in materia di sicurezza urbana e lo stanziamento di risorse per la ricostruzione dei comuni colpiti dal sisma del 21 agosto 2017. Un impatto negativo si riscontra anche sul saldo di bilancio degli Enti di previdenza, ascrivibile agli effetti delle misure in materia di lavoro e occupazione.

TAVOLA V.3 - EFFETTI NETTI CUMULATI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA PER SOTTOSETTORE (al lordo degli oneri riflessi; valori in milioni)

	2018	2019	2020	2021
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	22	153	98	139
variazione netta entrate	-46	-85	53	167
variazione netta spese	-68	-238	-45	28
AMMINISTRAZIONI LOCALI	52	-19	-11	-41
variazione netta entrate	-6	-1	11	15
variazione netta spese	-58	18	22	56
ENTI DI PREVIDENZA	-36	-82	-65	-74
variazione netta entrate	-43	-53	-95	-103
variazione netta spese	-7	29	-30	-29
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	38	52	22	23

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Diverse misure sono dirette a fronteggiare le esigenze emergenziali. A seguito del crollo di una sezione del Viadotto Polcevera nella città di Genova, sono state previste risorse per la predisposizione di un piano di interventi urgenti per la rimozione e lo smaltimento delle macerie, lo svolgimento delle attività di progettazione e ricostruzione dell'infrastruttura stradale e il ripristino del sistema viario nel capoluogo ligure¹.

Sono stati inoltre disposti interventi a beneficio delle popolazioni dei territori delle regioni Lazio, Marche, Umbria, Abruzzo e Campania interessati dai terremoti del 2016 e del 2017². Si tratta, in particolare, di proroghe e sospensioni di adempimenti fiscali e contributivi, con la previsione, in alcuni casi, della possibilità di rateizzare la restituzione delle somme dovute. Allo stesso tempo è stato previsto il differimento dei termini di pagamento delle rate dei mutui in scadenza concessi dalla Cassa Depositi e Prestiti S.p.a. ai comuni terremotati. Al fine di consentire l'immediata esecuzione degli interventi di ripristino e messa in sicurezza delle tratte autostradali A24 e A25, resisi necessari in conseguenza degli eventi sismici degli ultimi anni, sono state anticipate agli anni 2018 e 2019 le risorse originariamente previste per le annualità 2022-2025³.

Nel mercato del lavoro, con riferimento al settore privato, è stata ridotta la durata complessiva del contratto a tempo determinato da 36 mesi a 24 mesi ed è stato esteso l'esonero dal versamento del 50 per cento dei complessivi contributi previdenziali a carico dei datori di lavoro (con esclusione dei premi e contributi dovuti all'INAIL) che negli anni 2019 e 2020 assumono, con contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato a tutele crescenti, lavoratori che non abbiano compiuto il trentacinquesimo anno di età⁴. Il beneficio spetta per un periodo massimo di 36 mesi, nel limite massimo di importo pari a 3.000 euro su base annua. Per i rapporti di lavoro subordinato a termine, salvo i contratti di lavoro domestico, è stato previsto un incremento di 0,5 punti percentuali, per ciascun rinnovo del contratto, del contributo previdenziale addizionale, a finanziamento della prestazione NASpl, a carico del datore di lavoro pari all'1,4 per cento della retribuzione imponibile ai fini previdenziali⁵.

In ambito fiscale sono state emanate varie disposizioni di semplificazione, tra le quali quella che prevede il rinvio al 1° gennaio 2019 della decorrenza dell'obbligo della fatturazione elettronica per gli acquisti di carburante per autotrazione effettuati presso impianti stradali di distribuzione da parte di soggetti passivi IVA, in modo da uniformare tale settore alle scadenze previste in materia dalla disciplina generale per gli altri soggetti privati. Sono stati estesi a tutti i produttori agricoli le disposizioni, attualmente previste per i soli soggetti residenti in zone montane, in materia di esonero dall'obbligo di comunicazioni IVA. È stato abolito il meccanismo dello *split payment* per le prestazioni di servizi resi alla pubblica amministrazione da parte dei professionisti⁶. Sempre in materia fiscale, al fine di contrastare

¹ D.L. n. 109/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 130/2018.

² D.L. n. 55/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 89/2018 e D.L. n. 109/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 130/2018.

³ D.L. n. 109/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 130/2018.

⁴ D.L. n. 87/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 96/2018.

⁵ Tra le altre misure nel mercato del lavoro, previste dal D.L. n. 87/2018, rientra anche quella che dispone l'incremento dei limiti minimi e massimi della misura dell'indennità in caso di licenziamento illegittimo.

⁶ Ulteriori misure in tema di semplificazioni fiscali, per le quali non sono previsti effetti finanziari sul conto della PA, prevedono modifiche procedurali inerenti l'istituto dell'accertamento sintetico del reddito complessivo

fenomeni di elusione ed evasione dell'IVA nell'ambito di transazioni commerciali, il meccanismo dell'inversione contabile del tributo è stato esteso anche ai soggetti che mettono a disposizione di terzi l'uso di una piattaforma, un portale o mezzi analoghi per la vendita di prodotti elettronici⁷. Viene posticipata la decorrenza delle disposizioni che abrogavano la riduzione dell'IRES per alcuni enti del terzo settore⁸.

Per limitare il fenomeno dei disturbi da gioco d'azzardo è stato imposto il divieto di qualsiasi forma di pubblicità, con qualsiasi mezzo effettuata, relativa a giochi e scommesse con vincite in denaro, stabilendo opportune misure sanzionatorie in caso di violazione⁹.

In materia di sicurezza pubblica è stato previsto, tra l'altro, il potenziamento degli apparati tecnico-logistici della Polizia di Stato e del Corpo nazionale dei vigili del fuoco, l'istituzione di un fondo finalizzato ad adottare provvedimenti normativi per il riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle Forze di polizia e delle Forze armate e l'incremento delle risorse destinate ai comuni per l'installazione di sistemi di videosorveglianza¹⁰.

Per consentire il proseguimento, per l'anno 2018, delle attività di sostegno alle esportazioni italiane, è stato rifinanziato il Fondo impiegato per la stabilizzazione del tasso di interesse e di cambio in operazioni di *export credit*, la cui gestione è affidata a Simest S.p.a.¹¹

Da ultimo, è stato prorogato al 30 giugno 2019 il termine per la restituzione del finanziamento a titolo oneroso concesso alla compagnia Alitalia S.p.a.¹² e, per l'anno 2019, è stato attribuito un contributo a favore dei comuni a titolo di ristoro del mancato gettito derivante dalla sostituzione dell'IMU sull'abitazione principale con la TASI su tutti gli immobili¹³.

(cd. redditometro) e la revisione di alcune scadenze relative alla trasmissione dei dati delle fatture emesse e ricevute (c.d. spesometro) da parte dei soggetti passivi IVA.

⁷ D.L. n. 135/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 12/2019.

⁸ L'abrogazione della riduzione dell'IRES a metà è stata prevista inizialmente dall'articolo 1, commi 51 e 52 della Legge di Bilancio 2019. La L. n. 12 febbraio 2019 di conversione in legge del D.L. n.135/2019 ha rinviato la decorrenza di tale abrogazione fino all'entrata in vigore di disposizioni, da individuare con successivi provvedimenti, a favore di soggetti che svolgono attività aventi finalità sociali con modalità non commerciali.

⁹ D.L. n. 87/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 96/2018.

¹⁰ D.L. n. 113/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 132/2018 e D.L. n. 135/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 12/2019.

¹¹ D.L. n. 91/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 108/2018.

¹² D.L. n. 135/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 12/2019. Trattandosi della proroga dei termini di restituzione del prestito di 900 milioni già previsto con il D.L. n. 50/2017 e con il D.L. n. 148/2017 la misura comporta effetti finanziari soltanto in termini di fabbisogno.

¹³ D.L. n. 135/2018 cvt. con modificazioni dalla L. n. 12/2019.

TAVOLA V.4 - EFFETTI DEL DECRETO LEGGE N. 109 DEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO DELLA PA (al lordo degli oneri riflessi ; valori in milioni)

	2018	2019	2020	2021
COPERTURE	210	502	199	130
Maggiori entrate	53	11	14	17
<i>Acquisizione al bilancio delle sanzioni comminate dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato</i>	49	0	0	0
<i>Agenzia nazionale per la sicurezza delle ferrovie e delle infrastrutture stradali e autostradali - effetti fiscali e contributivi</i>	0	6	9	9
<i>Altro</i>	4	5	4	8
Minori spese	156	491	185	113
<i>Riduzione Fondo investimenti</i>	33	185	67	50
<i>Variazione Fondo sviluppo e coesione</i>	50	142	0	0
<i>Riduzione Fondo contributi pluriennali</i>	52	50	20	0
<i>Riduzione Fondo interventi strutturali di politica economica</i>	0	10	50	21
<i>Riduzione Fondo speciale di parte capitale</i>	0	21	20	20
<i>Riduzione somme da corrispondere all'INAIL per realizzazione scuole innovative e poli per l'infanzia</i>	9	14	14	0
<i>Riduzione Fondo speciale di parte corrente</i>	0	33	1	1
<i>Altro</i>	12	37	14	21
INTERVENTI	179	487	187	114
Minori entrate	17	29	29	0
<i>Sospensione dei termini per il pagamento del canone Rai, dei contributi previdenziali ed assistenziali, dei premi per l'assicurazione obbligatoria e per la notifica delle cartelle di pagamento nei comuni colpiti dal sisma 21 agosto 2017</i>	7	28	28	0
<i>Zona Franco Urbana nella Città metropolitana di Genova per il sostegno alle imprese danneggiate dall'evento disastroso</i>	10	0	0	0
<i>Altro</i>	0	1	1	0
Maggiori spese	162	458	159	114
<i>Spese per la ricostruzione dell'infrastruttura e di ripristino del sistema viario a seguito del crollo di un tratto del viadotto Polcevera</i>	40	180	80	0
<i>Ripristino e messa in sicurezza delle tratte autostradali A24 ed A25 a seguito degli eventi sismici 2009, 2016 e 2017</i>	50	142	0	0
<i>Disposizioni in materia di trasporto pubblico locale, di autotrasporto e viabilità per la città di Genova</i>	26	43	0	0
<i>Incremento Fondo per gli interventi per la ricostruzione nei comuni di Casamicciola Terme, Forio e Lacco Ameno colpiti dal sisma 21 agosto 2017</i>	0	20	20	20
<i>Agenzia nazionale per la sicurezza delle ferrovie e delle infrastrutture stradali e autostradali</i>	0	14	22	22
<i>Incremento Fondo contributi pluriennali</i>	0	0	0	50
<i>Progettazione scuole innovative e poli per l'infanzia</i>	9	14	14	0
<i>Ottimizzazione dei flussi veicolari logistici nel porto di Genova</i>	8	15	7	0
<i>Altro</i>	30	30	16	21
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	30	15	12	16

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

TAVOLA V.5 - EFFETTI DEL DECRETO LEGGE N. 113 DEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO DELLA PA (al lordo degli oneri riflessi; valori in milioni)

	2018	2019	2020	2021
COPERTURE	101	128	145	147
Maggiori entrate	25	15	16	14
<i>Fondo per il riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle Forze di polizia e delle Forze armate - effetti fiscali e contributivi</i>	24	10	10	10
<i>Altro</i>	1	6	7	4
Minori spese	76	112	128	133
<i>Riduzione Fondo speciale di conto capitale</i>	17	64	74	74
<i>Riduzione Fondo contratti personale statale</i>	45	15	15	15
<i>Riduzione Fondo speciale di parte corrente</i>	5	6	5	5
<i>Altro</i>	9	27	34	39
INTERVENTI	98	120	136	141
Minori entrate	22	7	7	7
<i>Fondo contratti personale statale - effetti fiscali e contributivi</i>	22	7	7	7
Maggiori spese	76	112	128	133
<i>Acquisto e potenziamento dei sistemi informativi per il contrasto del terrorismo internazionale e per il finanziamento di interventi di manutenzione straordinaria e adattamento di strutture ed impianti - Polizia di Stato e VV.FF.</i>	15	49	49	49
<i>Fondo per il riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle Forze di polizia e delle Forze armate</i>	50	20	20	20
<i>Misure per il potenziamento e la sicurezza delle strutture penitenziarie</i>	7	15	25	25
<i>Interventi in materia di sicurezza urbana: installazione di sistemi di videosorveglianza da parte dei Comuni</i>	0	10	17	27
<i>Altro</i>	4	18	17	12
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	3	8	9	7

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

TAVOLA V.6 - EFFETTI DEL DECRETO LEGGE N. 135 DEL 2018 SULL'INDEBITAMENTO DELLA PA (al lordo degli oneri riflessi; valori in milioni)

	2018	2019	2020	2021
COPERTURE	12	351	273	274
Maggiori entrate	4	77	103	102
<i>Contrasto ai fenomeni di elusione ed evasione IVA nell'ambito di transazioni commerciali, effettuate tramite piattaforme commerciali online</i>	0	72	86	86
<i>Altro</i>	4	5	17	16
Minori spese	8	274	169	171
<i>Riduzione Fondo per interventi strutturali di politica economica</i>	0	108	131	78
<i>Riduzione Fondo per far fronte ad esigenze indifferibili</i>	0	0	12	86
<i>Riduzione Fondo per il reddito di cittadinanza</i>	0	90	0	0
<i>Riduzione Fondo attuazione programma di Governo</i>	0	20	17	0
<i>Altro</i>	8	55	10	8
INTERVENTI	12	351	272	274
Minori entrate	4	123	158	159
<i>Rinvio decorrenza della riduzione delle agevolazioni IRES enti non commerciali</i>	0	118	158	158
<i>Altro</i>	4	4	0	1
Maggiori spese	8	228	114	115
<i>Incremento Fondo attuazione programma di Governo</i>	0	72	86	86
<i>Contributo ai Comuni per il ristoro del minor gettito in conseguenza dell'introduzione della TASI</i>	0	110	0	0
<i>Piano per la transizione energetica sostenibile</i>	0	1	16	15
<i>Incremento dei fondi per la sicurezza urbana</i>	0	20	0	0
<i>Altro</i>	8	25	12	14
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	0	1	0

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica per il 2019-2021 e i primi interventi del 2019: gli effetti sui saldi

La manovra di finanza pubblica per il triennio 2019-2021 si compone delle disposizioni della Legge di Bilancio per il 2019¹⁴, nonché degli effetti finanziari del Decreto Legge n. 119/2018¹⁵ recante disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria.

¹⁴ L. n. 145/2018.

¹⁵ Convertito con modificazioni dalla L. n. 136/2018.

Nel suo complesso, la manovra di finanza pubblica e i primi provvedimenti intrapresi nel 2019¹⁶ (Tav. V.7) comportano un incremento dell'indebitamento netto di circa 11,5 miliardi nel 2019, 14,4 miliardi nel 2020 e 9,2 miliardi nel 2021. In termini di fabbisogno il peggioramento atteso è di circa 12,8 miliardi nel 2019, 15,6 miliardi nel 2020 e 9,5 miliardi nel 2021. Sul bilancio dello Stato si determina un aumento del saldo netto da finanziare di circa 19,5 miliardi nel 2019, 14,3 miliardi nel 2020 e nel 2021¹⁷.

TAVOLA V.7 EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 E DEI PRIMI PROVVEDIMENTI DEL 2019 (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
Legge di Bilancio 2019 (L. n. 145/2018)	0	-11.586	-14.551	-9.290
D.L. n. 119/2018 (cvt. dalla L. n. 136/2018)	7	42	43	55
D.L. n. 4/2019 (cvt. dalla L. n. 26/2019)	0	7	77	54
INDEBITAMENTO NETTO	7	-11.537	-14.431	-9.180
In % del PIL	0,0	-0,6	-0,8	-0,5
FABBISOGNO	442	-12.822	-15.554	-9.542
In % del PIL	0,0	-0,7	-0,9	-0,5
SALDO NETTO DA FINANZIARE	177	-19.450	-14.315	-14.283
In % del PIL	0,0	-1,1	-0,8	-0,8

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Sul piano contabile le coperture finanziarie (maggiori entrate e minori spese) della manovra di finanza pubblica ammontano a circa 29,7 miliardi nel 2019, 34,9 miliardi nel 2020 e 40,3 miliardi nel 2021 (Tav. V.8). Gli interventi (minori entrate e maggiori spese), pari a circa 41,2 miliardi nel 2019, 49,4 miliardi nel 2020 e 49,5 miliardi nel 2021, sono finalizzati a sostenere la crescita economica, attraverso la riduzione della pressione fiscale e il rilancio degli investimenti pubblici e privati e a prevedere nuove misure in materia di previdenza e inclusione sociale, le cui modalità attuative sono definite con il Decreto Legge n. 4/2019 (Tav. V.8 bis) tramite l'impiego di risorse stanziare con la manovra in appositi fondi del bilancio dello Stato.

¹⁶ Nel corso del 2019 sono stati emanati anche altri provvedimenti con effetti sostanzialmente neutrali sui saldi di finanza pubblica. Tra questi rientrano il D.L. n. 1/2019 cvt. con modificazioni dalla L. n. 16/2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige S.p.a. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, il D.L. n. 22/2019, recante misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e di quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest'ultimo dall'Unione europea e il D.L. n. 27/2019, recante disposizioni urgenti in materia di rilancio dei settori agricoli in crisi e di sostegno alle imprese agroalimentari colpite da eventi atmosferici avversi di carattere eccezionale e per l'emergenza nello stabilimento Stoppani, sito nel Comune di Cogoleto.

¹⁷ Il diverso effetto sul fabbisogno e sul saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato rispetto all'indebitamento netto deriva dai diversi criteri di contabilizzazione delle operazioni su tali aggregati e dal fatto che gli stessi fanno riferimento a diversi aggregati istituzionali.

TAVOLA V.8 EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
Coperture	1.797	29.691	34.862	40.276
Maggiori entrate	223	14.286	21.014	25.654
Minori spese	1.574	15.405	13.848	14.622
<i>spese correnti</i>	1.047	7.864	9.672	10.495
<i>spese in conto capitale</i>	527	7.541	4.176	4.126
Interventi	1.790	41.235	49.370	49.511
Minori entrate	565	18.229	12.804	13.871
Maggiori spese	1.225	23.006	36.566	35.640
<i>spese correnti</i>	170	17.524	26.128	24.392
<i>spese in conto capitale</i>	1.055	5.482	10.439	11.248
Effetti indebitamento netto	7	-11.544	-14.508	-9.235
<i>Variazione netta entrate</i>	-342	-3.943	8.210	11.784
<i>Variazione netta spese</i>	-349	7.601	22.719	21.018
<i>spese correnti</i>	-877	9.660	16.456	13.897
<i>spese in conto capitale</i>	528	-2.059	6.263	7.122

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica 2019-2021 comprende gli effetti della Legge di Bilancio per il 2019 e del D.L. n. 119/2018 cvt. dalla L. n. 136/2018.

TAVOLA V.8-BIS EFFETTI DEL DECRETO LEGGE N. 4 DEL 2019 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
Coperture	0	11.204	16.594	17.309
Maggiori entrate	0	748	672	678
Minori spese	0	10.456	15.922	16.631
<i>spese correnti</i>	0	10.447	15.922	16.631
<i>spese in conto capitale</i>	0	9	0	0
Interventi	0	11.198	16.517	17.254
Minori entrate	0	14	170	278
Maggiori spese	0	11.183	16.347	16.976
<i>spese correnti</i>	0	11.183	16.347	16.976
<i>spese in conto capitale</i>	0	0	0	0
Effetti indebitamento netto	0	7	77	54
<i>Variazione netta entrate</i>	0	734	502	400
<i>Variazione netta spese</i>	0	727	425	346
<i>spese correnti</i>	0	737	425	346
<i>spese in conto capitale</i>	0	-9	0	0

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Con riferimento ai sottosettori della PA, la manovra e il Decreto Legge n. 4/2019 sono sostanzialmente neutrali sul saldo di bilancio delle Amministrazioni centrali nel 2019 e comportano un miglioramento di circa 3,6 miliardi nel 2020 e 8,5 miliardi nel 2021. Questo risultato dipende in larga parte dalla disattivazione delle clausole di salvaguardia per l'anno 2019 e dalla loro rideterminazione a decorrere dal 2020. Influiscono, inoltre, sul versante della spesa la revisione di alcuni trasferimenti e fondi del bilancio dello Stato e le risorse per il finanziamento degli investimenti delle Amministrazioni centrali dello Stato e per i rinnovi contrattuali e le assunzioni di personale nel settore statale.

I predetti provvedimenti comportano un aumento del disavanzo delle Amministrazioni locali di circa 1,2 miliardi nel 2019, 4,3 miliardi nel 2020 e 4,0 nel 2021, da imputare essenzialmente alle disposizioni dirette a stimolare il rilancio degli investimenti degli Enti territoriali.

L'impatto sul deficit degli Enti di previdenza è peggiorativo per circa 10,3 miliardi nel 2019, 13,8 miliardi nel 2020 e 13,7 nel 2021, a seguito della previsione di nuove modalità di pensionamento anticipato dei lavoratori e all'istituzione del reddito di cittadinanza.

TAVOLA V.9 EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 E DEI PRIMI PROVVEDIMENTI DEL 2019 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA PER SOTTOSETTORE (valori consolidati al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	-209	-32	3.599	8.519
<i>variazione netta entrate</i>	-241	-4.097	7.637	11.593
<i>variazione netta spese</i>	-32	-4.065	4.037	3.074
AMMINISTRAZIONI LOCALI	298	-1.188	-4.258	-3.983
<i>variazione netta entrate</i>	-1	1.084	456	77
<i>variazione netta spese</i>	-298	2.271	4.714	4.059
ENTI DI PREVIDENZA	-81	-10.317	-13.773	-13.717
<i>variazione netta entrate</i>	-100	-195	619	514
<i>variazione netta spese</i>	-19	10.122	14.392	14.231
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	7	-11.537	-14.431	-9.180

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica per il 2019: le principali misure

La manovra di finanza pubblica (Tav. V.10) dispone una serie interventi finalizzati alla riduzione del carico fiscale per i cittadini e le imprese.

In tale direzione è prevista la completa disattivazione per il 2019 delle cosiddette clausole di salvaguardia (aumenti automatici delle aliquote IVA e delle accise sui carburanti) per complessivi 12,5 miliardi. Al contempo, si estende l'ambito di applicazione del regime fiscale forfettario agevolato, elevando a 65.000 euro la soglia di ricavi e compensi per l'accesso (in termini netti 0,3 miliardi nel 2019, 1,8 miliardi nel 2020 e 1,4 miliardi nel 2021) e, a favore degli imprenditori individuali e degli esercenti arti e professioni che percepiscono compensi compresi tra 65.000 e 100.000 euro, si introduce un'imposta sostitutiva delle attuali imposte sul reddito con aliquota unica al 20 per cento (circa 0,1 miliardi nel 2020 e a 1,13 miliardi nel 2021). A beneficio delle imprese è prevista una tassazione agevolata al 15 per cento sulla parte di reddito corrispondente agli utili reinvestiti in azienda per l'acquisto dei soli beni materiali strumentali (ad esclusione degli immobili e veicoli non strumentali) e per l'incremento dell'occupazione a tempo determinato e indeterminato (circa 1,9 miliardi nel 2020 e 1,8 miliardi nel 2021). Viene disposto, inoltre, l'aumento dal 20 per cento al 40 per cento della deducibilità ai fini IRES e

IRPEF dell'IMU versata per gli immobili strumentali (0,3 miliardi nel 2020 e 0,2 miliardi nel 2021).

Per favorire la competitività e lo sviluppo sono prorogate al 2019 le detrazioni fiscali per le spese relative agli interventi di efficientamento energetico, ristrutturazione edilizia, acquisto mobili e sistemazione a verde (circa 0,6 miliardi nel 2020 e 0,9 miliardi nel 2021), le agevolazioni riguardanti gli investimenti in beni materiali strumentali nuovi e immateriali funzionali alla trasformazione tecnologica delle imprese (c.d. iperammortamento), prevedendo al contempo una rimodulazione del beneficio fiscale riconosciuto, e quelle inerenti l'acquisto di beni immateriali strumentali rientranti nella categoria di particolari *software* (c.d. superammortamento) con un effetto complessivo di circa 0,4 miliardi nel 2020 e 0,8 miliardi nel 2021. È prevista, inoltre, limitatamente al triennio 2019-2021, la riduzione delle tariffe dei premi contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali gestite dall'INAIL (in termini netti circa 0,4 miliardi nel 2019 e nel 2020 e 0,5 miliardi nel 2021).

In ambito previdenziale e assistenziale si prevede l'istituzione di appositi fondi finalizzati, rispettivamente, all'introduzione del reddito di cittadinanza e della pensione di cittadinanza (circa 7,1 miliardi nel 2019, 8,1 miliardi nel 2020 e 8,2 miliardi nel 2021), e alla definizione di ulteriori modalità di pensionamento anticipato (circa 4 miliardi nel 2019, 8,3 miliardi nel 2020 e 8,7 miliardi nel 2021). Il Decreto Legge n. 4/2019 ha individuato le misure attuative per erogare la spesa (per un maggior dettaglio vedasi paragrafo successivo).

In ambito sociale sono, inoltre, rifinanziati il fondo per le non autosufficienze e per il *caregiver* (0,1 miliardi annui dal 2019), quello per le politiche sociali (0,1 miliardi annui dal 2019) quello per le politiche per la famiglia (0,1 miliardi annui dal 2019) e quello per l'assistenza agli alunni con disabilità fisiche e sensoriali (0,1 miliardi annui nel periodo 2019-2021). Inoltre è esteso al 2019 l'assegno per la natalità - c.d. bonus bebè - (circa 0,2 miliardi nel 2019 e nel 2020).

Nel settore del pubblico impiego rilevano le risorse per la contrattazione collettiva nazionale del triennio 2019-2021 e i miglioramenti economici del personale delle amministrazioni centrali dello Stato (circa 0,7 miliardi nel 2019, 0,9 miliardi nel 2020 e 1,3 miliardi nel 2021 che al netto degli effetti fiscali e contributivi corrispondono a 0,3 miliardi nel 2019, 0,5 miliardi nel 2020 e 0,7 miliardi a decorrere dal 2021) e per le assunzioni di personale del settore statale (considerando anche gli oneri per l'espletamento delle procedure concorsuali circa 0,3 miliardi nel 2019, 0,9 miliardi nel 2020 e 1,1 miliardi nel 2021 che al netto degli effetti fiscali e contributivi corrispondono a 0,1 miliardi nel 2019, 0,5 miliardi nel 2020 e 0,6 miliardi nel 2021).

Per sostenere gli investimenti delle Amministrazioni centrali dello Stato è istituito un apposito fondo, da ripartire con uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, con un effetto in termini di indebitamento netto di circa 0,4 miliardi nel 2019, 1,2 miliardi nel 2020 e 1,7 miliardi nel 2021 (a fronte di stanziamenti di bilancio dello Stato di circa 43,6 miliardi nel periodo 2019-2033). Si prevedono, inoltre, spese per la mitigazione del rischio idraulico e idrogeologico (0,6 miliardi nel 2019, 0,8 miliardi nel 2020 e 0,9 miliardi nel 2021) e l'attuazione di un primo stralcio del Piano nazionale di interventi nel settore idrico già previsto dalla Legge di Bilancio del 2018 (0,1 miliardi annui dal 2019 al 2028).

Per rilanciare gli investimenti degli Enti territoriali è previsto: lo 'sblocco' degli avanzi di amministrazione delle Regioni e degli Enti territoriali (0,4 miliardi nel 2020 e 0,7 miliardi nel 2021); la riduzione per gli anni 2019 e 2020 del concorso alla finanza pubblica delle regioni a statuto ordinario disponendo la contestuale assegnazione di un contributo e l'obbligo di conseguire un valore positivo del saldo di bilancio (complessivamente circa 0,8 miliardi nel 2019, 1,7 miliardi nel 2020 e 1 miliardo nel 2021) e altri interventi per complessivi 0,9 miliardi nel 2019, 0,7 miliardi nel 2020 e 1,2 miliardi nel 2021, tra cui rientrano la manutenzione e messa in sicurezza di strade, scuole e le misure di premialità per gli investimenti delle regioni.

Sono altresì previste risorse per fronteggiare le emergenze e, in particolare, quelle relative agli eventi sismici e alluvionali degli ultimi anni, interventi per assicurare il sostegno alla popolazione della città di Genova per i danni provocati dal crollo del viadotto Polcevera e misure per la prevenzione del rischio sismico (complessivamente circa 1 miliardo nel 2019, 0,6 miliardi nel 2020 e 2021).

Infine, tra gli altri interventi sono rifinanziate, per il 2020, le missioni internazionali per 1,5 miliardi (1,1 miliardi al netto degli effetti fiscali e contributivi) e si introducono nuove misure per il ristoro dei risparmiatori che hanno subito un danno ingiusto a seguito dell'acquisto di strumenti finanziari emessi dalle banche sottoposte ad azione di risoluzione (in termini netti circa 0,05 miliardi nel 2019, 0,3 miliardi nel 2020 e 0,4 miliardi nel 2021 rispetto a corrispondenti stanziamenti di bilancio di circa 0,5 miliardi annui nel triennio).

TAVOLA V.10: EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
COPERTURE	1.797	29.691	34.862	40.276
Maggiori entrate	223	14.286	21.014	25.654
Revisione clausole IVA e accise carburanti	0	0	3.910	9.182
Abrogazione del regime opzionale dell'imposta sul reddito d'impresa IRI	0	5.332	3.112	3.116
Abrogazione ACE	0	228	2.373	1.453
Estensione del regime fiscale dei minimi ai soggetti con ricavi fino a 65.000 euro	0	232	2.150	1.229
Obbligo di memorizzazione e trasmissione elettronica dei corrispettivi	0	337	1.356	1.912
Rimodulazione deduzione ammortamenti avviamenti ed altre attività immateriali	0	1.308	926	658
Definizione agevolata dei carichi affidati all'agente della riscossione	0	37	1.083	1.385
Imposta sostitutiva per imprenditori individuali ed esercenti arti e professioni	0	0	280	1.918
Disposizioni in materia di giochi	0	768	695	695
Regolarizzazione delle infrazioni, inosservanze, irregolarità o adempimenti di natura formale	0	810	540	0
Web tax	0	150	600	600
Disciplina della deducibilità delle svalutazioni crediti in sede di prima applicazione dell'IFRS 9	0	1.170	0	0
Rideterminazione acconto imposta assicurazioni	0	832	0	320
Differimento al 2026 deducibilità quota 10% delle svalutazioni crediti	0	950	0	0
Proroga detrazioni per ristrutturazioni edilizie, interventi di riqualificazione energetica, sistemazione a verde e acquisto di mobili ed elettrodomestici	0	157	697	0
Rivalutazione valore partecipazioni non negoziate e terreni	0	341	185	185
Banda larga - maggiori introiti frequenze 5G	0	200	200	200
Cedolare secca sul reddito da locazione di immobili ad uso commerciale	0	0	396	203
Riduzione delle agevolazioni IRES per gli enti non commerciali	0	118	158	158
Aumento accise tabacchi	0	135	135	135
Revisione delle tariffe dei premi e contributi INAIL per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali - effetti fiscali	0	0	174	147
Liti pendenti	0	78	104	104
Innalzamento delle aliquote dell'imposta sostitutiva sulla rideterminazione del valore dei terreni e delle partecipazioni	0	116	63	63
Imposta sull'acquisto dei veicoli inquinanti	0	62	74	74
Imposta per trasferimenti di denaro all'estero		63	63	63
Definizione agevolata dei processi verbali di constatazione	0	51	68	68
Modifica acconto cedolare secca sugli affitti	0	0	0	116
Saldo e stralcio dei carichi affidati all'agente della riscossione dal 2000 al 2017 per le persone fisiche con ISEE < 20.000 euro	0	43	43	17
Assunzioni centri per l'impiego - effetti fiscali e contributivi	0	150	150	228
Assunzioni nelle Amministrazioni statali - effetti fiscali e contributivi	0	127	449	547
Borse di studio medici specializzandi - effetti fiscali e contributivi	0	11	22	33
Esigenze emergenziali - effetti fiscali e contributivi	0	30	40	0
Fondo missioni internazionali - effetti fiscali e contributivi	41	0	350	0
Fondo per il finanziamento ordinario delle Università - effetti fiscali e contributivi	0	10	28	28
Rinnovo contratti personale statale 2019-2021 - effetti fiscali e contributivi	0	315	449	618
Riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle forze di polizia e forze armate - effetti fiscali e contributivi	0	0	49	49
Altro	182	128	93	151

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica 2019-2021 comprende gli effetti della Legge di Bilancio per il 2019 e del D.L. n. 119/2018 cvt. dalla L. n. 136/2018.

TAVOLA V.10 (SEQUE 1): EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
Minori spese	1.574	15.405	13.848	14.622
<i>Fondo povertà (quota confluita nel Fondo per il reddito di cittadinanza)</i>	0	2.198	2.158	2.130
<i>Fondo investimenti Enti territoriali (riduzione per misure in favore degli EE.TT.)</i>	0	1.080	2.342	2.249
<i>Fondo per la riduzione della pressione fiscale</i>	0	390	1.639	2.472
<i>Riduzione del concorso alla finanza pubblica delle regioni a statuto ordinario (mancato trasferimento del contributo per rilanciare gli investimenti pubblici e conseguimento di un valore positivo del saldo di bilancio)</i>	0	2.496	1.746	0
<i>Raffreddamento indicizzazione pensioni</i>	0	415	1.222	2.014
<i>Misure di razionalizzazione della spesa dei ministeri</i>	819	915	930	892
<i>Riprogrammazione trasferimenti dello Stato</i>	0	2.340	0	0
<i>Riduzione fondo per l'attualizzazione dei contributi pluriennali</i>	0	33	802	992
<i>Fondo sviluppo e coesione</i>	300	1.335	0	0
<i>Razionalizzazione della spesa per la gestione dei centri per l'immigrazione</i>	0	400	550	650
<i>Dismissioni di immobili pubblici</i>	0	950	150	150
<i>Determinazione livello tendenziale del finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale 2019-2021</i>	0	0	175	1.000
<i>Programmi complementari piani di azione e coesione</i>	0	850	0	0
<i>Modifica disciplina credito di imposta ricerca e sviluppo</i>	0	0	300	300
<i>Fondo per acquisto di servizi di pulizia nelle scuole</i>	0	0	280	280
<i>Abrogazione credito di imposta per i contribuenti IRAP senza lavoratori dipendenti</i>	0	163	163	163
<i>Riduzione dei trattamenti pensionistici superiori a 100.000 euro lordi annui</i>	0	138	145	152
<i>Riduzione delle risorse strutturali destinate dall'INAIL per il finanziamento dei progetti di investimento e formazione in materia di salute e sicurezza sul lavoro</i>	0	110	100	100
<i>Riduzione e riprogrammazione spese militari</i>	0	103	120	76
<i>Differimento assunzioni pubblico impiego</i>	0	198	0	0
<i>Fondo per il reddito di cittadinanza</i>	0	0	0	160
<i>Riduzione Fondo per le esigenze indifferibili</i>	5	0	0	130
<i>Fondo ristoro risparmiatori</i>	0	26	26	26
<i>Altro</i>	451	1.264	999	686

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica 2019-2021 comprende gli effetti della Legge di Bilancio per il 2019 e del D.L. n. 119/2018 cvt. dalla L. n. 136/2018.

TAVOLA V.10 (SEGUE 2): EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
INTERVENTI	1.790	41.235	49.370	49.511
Minori entrate	565	18.229	12.804	13.871
<i>Sterilizzazione clausole IVA e accise carburanti</i>	0	12.472	0	0
<i>Estensione del regime fiscale dei minimi ai soggetti con ricavi fino a 65.000 euro</i>	0	563	3.971	2.603
<i>Abrogazione del regime opzionale dell'imposta sul reddito d'impresa IRI</i>	0	3.345	1.876	1.857
<i>Tassazione agevolata al 15% sulla parte di reddito corrispondente agli utili investiti in beni strumentali</i>	0	0	1.948	1.808
<i>Imposta sostitutiva per imprenditori individuali ed esercenti arti e professioni</i>	0	0	389	3.050
<i>Proroga detrazioni per ristrutturazioni edilizie, interventi di riqualificazione energetica, sistemazione a verde e acquisto di mobili ed elettrodomestici</i>	0	121	1.292	887
<i>Revisione delle tariffe dei premi e contributi INAIL per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali</i>	0	410	525	600
<i>Raffreddamento indicizzazione pensioni - effetti fiscali</i>	0	162	477	786
<i>Proroga dell'iper ammortamento e del super-ammortamento</i>	0	0	405	810
<i>Cedolare secca sul reddito da locazione di immobili ad uso commerciale</i>	0	261	369	367
<i>Deducibilità fino al 40% ai fini IRES ed IRPEF dell'IMU per gli immobili strumentali</i>	0	0	290	167
<i>Abrogazione aumento accise carburanti</i>	0	141	146	148
<i>Definizione agevolata dei carichi affidati all'agente della riscossione</i>	355	20	13	11
<i>Regolarizzazione delle infrazioni, inosservanze, irregolarità o adempimenti di natura formale</i>	0	130	130	130
<i>Rideterminazione acconto imposta assicurazioni</i>	0	0	320	0
<i>Disciplina della deducibilità delle svalutazioni crediti in sede di prima applicazione dell'IFRS 9</i>	0	0	130	130
<i>Revisione della disciplina delle perdite fiscali riportabili</i>	0	143	12	102
<i>Esigenze emergenziali</i>	0	119	86	35
<i>Imposta sul consumo dei prodotti succedanei del tabacco</i>	0	70	70	70
<i>Riduzione dei trattamenti pensionistici superiori a 100.000 euro lordi annui - effetti fiscali</i>	0	62	65	68
<i>Altre misure di sostegno agli investimenti</i>	0	10	48	38
<i>Saldo e stralcio dei carichi affidati all'agente della riscossione dal 2000 al 2017 per le persone fisiche con ISEE < 20.000 euro</i>	0	5	5	25
<i>Differimento assunzioni pubblico impiego - effetti fiscali e contributivi</i>	0	97	0	0
<i>Misure di razionalizzazione della spesa dei ministeri - effetti fiscali e contributivi</i>	6	11	34	34
<i>Altro</i>	204	87	201	146

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

La manovra di finanza pubblica 2019-2021 comprende gli effetti della Legge di Bilancio per il 2019 e del D.L. n. 119/2018 cvt. dalla L. n. 136/2018.

TAVOLA V.10 (SEGUE 3): EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA 2019-2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni)

	2018	2019	2020	2021
Maggiori spese	1.225	23.006	36.566	35.640
Fondo per il reddito di cittadinanza*	0	7.100	8.055	8.317
Fondo per la revisione del sistema pensionistico*	0	3.968	8.336	8.684
Fondo investimenti Enti territoriali	0	1.080	2.342	2.249
Fondo per la riduzione della pressione fiscale	0	390	1.639	2.472
Fondo investimenti Amministrazioni centrali	0	415	1.185	1.700
Riduzione del concorso alla finanza pubblica delle Regioni a statuto ordinario e compensazione sentenza n. 103/2018	0	2.496	2.496	0
Rinnovo contratti personale statale 2019-2021	0	650	925	1.275
Misure a favore degli Enti Territoriali per la manutenzione e la messa in sicurezza di territori e infrastrutture pubbliche	0	882	655	1.234
Contributo alle Regioni a statuto ordinario per rilanciare gli investimenti pubblici	0	800	908	1.033
Assunzioni nelle Amministrazioni statali	0	267	929	1.128
Incremento Fondo per l'attualizzazione dei contributi pluriennali	0	0	700	900
Esigenze emergenziali	0	959	583	560
Fondo per investimenti finalizzati alla mitigazione del rischio idraulico e idrogeologico	0	600	800	900
Utilizzo del risultato di amministrazione per gli Enti territoriali	0	0	404	711
Riprogrammazione trasferimenti dello Stato	640	100	600	440
Fondo missioni internazionali	130	0	1.450	0
Fondo ristoro risparmiatori	0	75	325	425
Altre misure di sostegno agli investimenti	0	207	213	216
Rifinanziamento Fondo speciale di parte corrente	0	146	148	179
Fondo per il finanziamento ordinario delle Università	0	60	159	159
Fondo politiche sociali	0	120	120	120
Bonus bebè	0	204	240	0
Rifinanziamento Fondo speciale di conto capitale	0	48	124	135
Fondo di garanzia per le PMI	435	0	0	0
Attuazione di un primo stralcio del Piano nazionale di interventi nel settore idrico	0	100	100	100
Fondo non autosufficienze	0	100	100	100
Fondo politiche per la famiglia	0	100	100	100
Implementazione delle infrastrutture tecnologiche per i sistemi di prenotazione elettronica per l'accesso alle strutture sanitarie	0	75	125	100
Fondo attuazione Direttive UE	0	75	100	100
Assunzione centri per l'impiego	0	0	0	160
Contributo alle Regioni per l'assistenza all'autonomia degli alunni disabili	0	100	100	100
Riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle forze di polizia e forze armate	0	0	100	100
Incremento Fondo per le esigenze indifferibili	0	14	11	102
Borse di studio medici specializzandi e formazione specialistica	0	33	55	78
Fondo per il funzionamento delle istituzioni scolastiche	0	0	174	80
Credito d'imposta per le spese di formazione	0	0	250	0
Obbligo di memorizzazione e trasmissione elettronica dei corrispettivi - credito di imposta	0	36	196	0
Contributi per l'acquisto di veicoli elettrici, ibridi e a bassa emissione Co2	0	70	70	70
Finanziamento dei programmi di edilizia sanitaria	0	0	0	100
Fondo per la messa in sicurezza dei ponti sul bacino del fiume Po	0	50	50	50
Proroga Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile	0	55	55	55
Fondo attuazione programma di Governo	0	44	17	58
Programmi complementari piani di azione e coesione	0	0	150	150
Programma di riqualificazione energetica degli immobili della Pubblica Amministrazione	0	25	40	40
Servizi di manutenzione e decoro nelle scuole e incremento limite di spesa per acquisto materiali di pulizia	0	94	10	10
Contributo al Consiglio Nazionale delle ricerche	0	30	30	30
Incremento fondo per il potenziamento delle iniziative in materia di sicurezza urbana	0	25	15	15
Ricerca sanitaria	0	10	25	20
Altro	20	1.402	1.356	1.083
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	7	-11.544	-14.508	-9.235

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti. La manovra di finanza pubblica 2019-2021 comprende gli effetti della Legge di bilancio per il 2019 e del D.L. 119/2018 convertito dalla L. 136/2018.

* Sulle modalità di utilizzo dei fondi si veda la tavola V.11

I primi provvedimenti adottati nel 2019: l'introduzione del reddito di cittadinanza e nuove forme di pensionamento anticipato

Nel mese di gennaio 2019 è stato emanato il provvedimento¹⁸ che dà attuazione all'istituto del Reddito di Cittadinanza e individua nuove modalità di accesso al pensionamento anticipato (Tav. V.11).

Il Reddito di Cittadinanza (5,6 miliardi nel 2019, 7,2 miliardi nel 2020 e 7,4 miliardi nel 2021) si concreta in un sussidio che comprende due componenti: una reddituale, di integrazione del reddito rispetto ad una determinata soglia, e una di sostegno alla spesa per i canoni di locazione delle famiglie non proprietarie di immobili. L'importo del beneficio è variabile a seconda della numerosità del nucleo familiare e non può superare complessivamente i 9.360 euro annui (moltiplicato per il corrispondente parametro della scala di equivalenza, ridotto per il valore del reddito familiare) né essere inferiore a 480 euro annui ed ha una durata continuativa massima di 18 mesi, rinnovabile dopo un mese di sospensione. La prestazione assume la denominazione di pensione di cittadinanza per i nuclei familiari composti esclusivamente da uno o più componenti di età pari o superiore a 67 anni, adeguata agli incrementi della speranza di vita. In entrambi i casi i nuclei familiari dei soggetti beneficiari dovranno possedere un indicatore della situazione economica equivalente (ISEE) inferiore a 9.360 euro, un valore del patrimonio immobiliare, come definito a fini ISEE, non superiore a 30.000 euro e un valore del patrimonio mobiliare, come definito a fini ISEE, non superiore a una soglia di euro 6.000, accresciuto in ragione del numero dei componenti il nucleo familiare.

I beneficiari del Reddito di Cittadinanza devono aderire a un percorso di reinserimento (lavorativo, di completamento degli studi, di formazione professionale, etc.) e accettare almeno una di tre offerte di lavoro congrue. Nei limiti delle predette risorse autorizzate, previo apposito accantonamento, sono previsti esoneri contributivi per le aziende che assumono un beneficiario del Reddito di Cittadinanza e incentivi, sia per gli enti di formazione che prendono in carico un beneficiario e lo conducono ad un'effettiva assunzione, sia per i soggetti che avviano un lavoro autonomo nei primi 12 mesi di fruizione della prestazione. Sono adottate apposite disposizioni per consentire l'avvio del reddito di cittadinanza e l'attuazione di un piano straordinario di potenziamento dei centri per l'impiego e delle politiche attive del lavoro. Per tali finalità si autorizza l'ANPAL Servizi spa a procedere alla stipula di contratti di collaborazione e alla stabilizzazione del proprio personale già dipendente a tempo determinato e vengono incrementate le risorse per il suo funzionamento. Contestualmente sono previste assunzioni di personale, da parte delle regioni e delle province autonome, da destinare ai centri per l'impiego per i quali viene altresì stabilita una rimodulazione delle risorse precedentemente disposte per il loro potenziamento dalla legge di bilancio (complessivamente gli effetti di tali misure ammontano a circa 0,29 miliardi nel 2019, 0,42 miliardi nel 2020 e 0,36¹⁹ miliardi nel 2021, che, al netto degli effetti fiscali e contributivi, corrispondono a circa 0,2 miliardi annui nel 2019 e nel 2020 e a 0,3 miliardi nel 2021).

¹⁸ Si tratta del D.L. n. 4/2019, cvt. con modificazioni dalla Legge n. 26/2019.

¹⁹ A tale importo, sulla base di quanto previsto dall'articolo 1, comma 258 della L. n. 145/2018, si aggiungono 0,16 miliardi dal 2021 destinati ad assunzioni di personale presso i centri per l'impiego.

Ulteriori reclutamenti riguardano l'INPS e sono finalizzati a consentire lo svolgimento delle attività di verifica dei requisiti dei beneficiari e il monitoraggio dell'erogazione del Reddito di Cittadinanza (circa 0,15 miliardi nel triennio che, al netto degli effetti fiscali e contributivi, ammontano a circa 0,08 miliardi).

Contestualmente all'introduzione del Reddito di Cittadinanza, dal mese di aprile 2019 il reddito di inclusione (REI) non può più essere riconosciuto né rinnovato. Di conseguenza, per il soddisfacimento delle richieste del REI già presentate precedentemente all'entrata in vigore del Reddito di Cittadinanza si determinano oneri per circa 0,3 miliardi nel biennio 2019-2020.

In materia previdenziale si disciplina, in via sperimentale per il triennio 2019-2021, il diritto a conseguire la pensione anticipata in presenza del requisito anagrafico pari a 62 anni e di un'anzianità contributiva minima di 38 anni, disponendo, al contempo, apposite norme che regolano la decorrenza del trattamento e la possibilità di cumulo con i redditi da lavoro e prevedendo il blocco dal 2019 fino al 2026 dell'adeguamento alla speranza di vita del requisito contributivo per l'accesso alla pensione anticipata indipendentemente dall'età anagrafica, con contestuale posticipo di tre mesi dal 2019 della prima decorrenza utile del trattamento pensionistico dalla data di maturazione del requisito contributivo medesimo (complessivamente, considerati anche gli effetti dell'anticipo del TFR dei lavoratori che accedono a tale tipologia di pensionamento anticipato, circa 4,2 miliardi nel 2019, 7,9 miliardi nel 2020 e 8,4 miliardi nel 2021).

Si riconosce, altresì, la possibilità, per i soggetti rientranti nel sistema di calcolo contributivo, di riscattare in tutto o in parte, nella misura massima di cinque anni, periodi precedenti non coperti da contribuzione presso forme di previdenza obbligatoria, prevedendo la rateizzazione dei versamenti contributivi fino a 120 mesi e una detraibilità dell'onere del 50 per cento in cinque quote annuali.

Viene esteso il regime opzionale di pensionamento anticipato delle donne (c.d. opzione donna)²⁰ alle lavoratrici che maturano, entro il 31 dicembre 2018 un'anzianità contributiva pari o superiore a 35 anni e un'età anagrafica pari o superiore a 58 anni (per le lavoratrici dipendenti) e a 59 anni (per le lavoratrici autonome), con conseguenti effetti finanziari di circa 0,25 miliardi nel 2019, 0,4 miliardi nel 2020 e 0,5 miliardi nel 2021.

Si prevede inoltre la proroga al 31 dicembre 2019 dell'APE sociale (circa 0,1 miliardi nel 2019, 0,2 miliardi nel 2020 e 0,17 miliardi nel 2021), la detassazione del trattamento di fine servizio dei dipendenti pubblici (0,2 miliardi complessivi nel biennio 2020-2021) e il blocco dal 2019 fino al 2026 dell'adeguamento alla speranza di vita del requisito contributivo per l'accesso alla pensione anticipata indipendentemente dall'età anagrafica dei lavoratori c.d. 'precoci', introducendo, anche in questo caso, dal 2019 un regime delle decorrenze con posticipo di tre mesi rispetto alla data di maturazione del requisito contributivo medesimo (circa 0,13 miliardi complessivi nel triennio considerato). Si dispone infine che, per l'anno 2019, il 50 per cento dell'incremento dell'addizionale comunale sui diritti di imbarco sia devoluto a favore del Fondo di solidarietà del trasporto aereo (0,13 miliardi nel 2019).

²⁰ In tali casi il trattamento pensionistico è determinato interamente con il sistema contributivo ed è previsto il posticipo della prima decorrenza utile del trattamento pensionistico medesimo di 12 mesi per le lavoratrici dipendenti e di 18 mesi per le lavoratrici autonome dalla data di maturazione dei requisiti.

TAVOLA V.11: EFFETTI DEL DECRETO LEGGE 4 DEL 2019 SULL'INDEBITAMENTO DELLA PA (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)

	2018	2019	2020	2021
COPERTURE	0	11.204	16.594	17.309
Maggiori entrate	0	748	672	678
<i>Disposizioni in materia di giochi</i>	0	407	377	356
<i>Assunzione centri per l'impiego - effetti fiscali e contributivi</i>	0	58	136	147
<i>Erogazione anticipata del TFR devoluto al Fondo di tesoreria - effetti fiscali</i>	0	152	20	4
<i>Piano straordinario di potenziamento dei centri per l'impiego e delle politiche attive - effetti fiscali e contributivi</i>	0	78	63	24
<i>Facoltà di riscatto periodi non coperti da contribuzione - effetti fiscali</i>	0	17	35	54
<i>Assunzioni INPS - effetti fiscali e contributivi</i>	0	24	24	24
<i>Opzione donna - effetti fiscali</i>	0	0	0	48
<i>Altro</i>	0	13	18	21
Minori spese	0	10.456	15.922	16.631
<i>Riduzione Fondo per il reddito di cittadinanza</i>	0	6.366	7.490	7.880
<i>Riduzione Fondo per la revisione del sistema pensionistico</i>	0	3.968	8.336	8.684
<i>Assunzione centri per l'impiego</i>	0	10	0	0
<i>Altro</i>	0	112	96	66
INTERVENTI	0	11.198	16.517	17.254
Minori entrate	0	14	170	278
<i>Detassazione indennità di fine servizio</i>	0	0	75	93
<i>Assunzione centri per l'impiego - effetti fiscali e contributivi</i>	0	5	0	147
<i>Disposizioni in materia di giochi - recupero maggiorazione acconti PREU 2019</i>	0	0	70	0
<i>Facoltà di riscatto periodi non coperti da contribuzione</i>	0	8	18	29
<i>Altro</i>	0	1	7	9
Maggiori spese	0	11.183	16.347	16.976
<i>Reddito e pensioni di cittadinanza</i>	0	5.633	7.159	7.391
<i>Trattamento di pensione anticipata con requisito anagrafico e contributivo 62/38 e blocco fino al 2026 dell'adeguamento del requisito contributivo alla speranza di vita per l'accesso alla pensione anticipata</i>	0	3.781	7.860	8.397
<i>Opzione donna</i>	0	250	396	538
<i>Assunzione centri per l'impiego</i>	0	120	280	304
<i>Erogazione anticipata del TFR devoluto al Fondo di tesoreria</i>	0	585	75	14
<i>Proroga APE sociale</i>	0	98	199	168
<i>Piano straordinario di potenziamento dei centri per l'impiego e delle politiche attive</i>	0	160	130	50
<i>Reddito di inclusione - mancato riconoscimento da aprile 2019</i>	0	274	8	0
<i>Assunzioni INPS</i>	0	50	50	50
<i>Lavoratori precoci - blocco fino al 2026 dell'adeguamento del requisito contributivo alla speranza di vita per l'accesso alla pensione anticipata</i>	0	31	54	50
<i>Fondo di solidarietà trasporto aereo</i>	0	125	0	0
<i>Fondo per interventi strutturali di politica economica</i>	0	0	117	0
<i>ANPAL servizi spa - stabilizzazioni di personale e spese di funzionamento</i>	0	21	11	6
<i>Centri di assistenza fiscale in convenzione con l'INPS</i>	0	35	0	0
<i>Altro</i>	0	21	8	10
EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	7	77	54

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

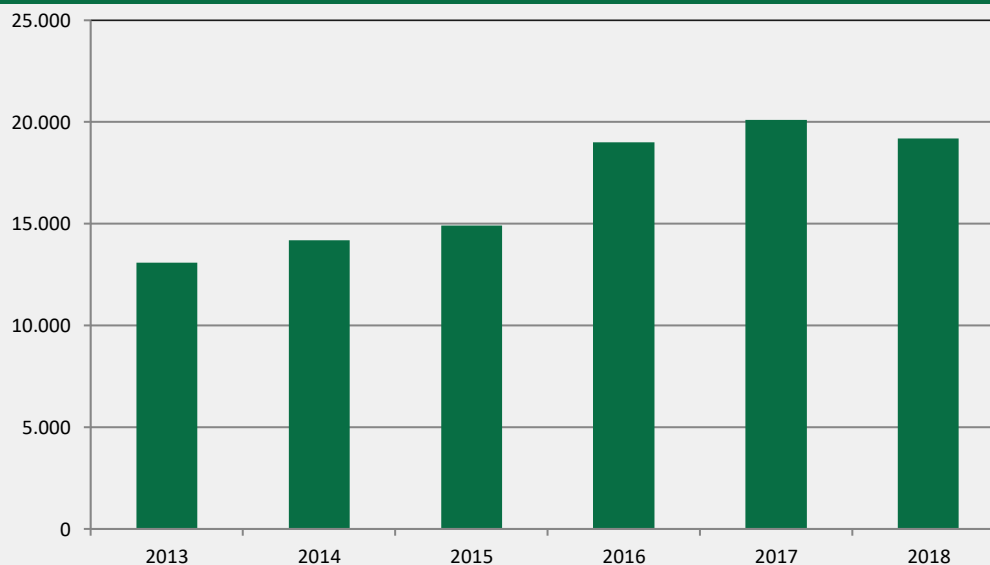
FOCUS**Contrasto all'evasione fiscale**

Nel corso del 2018 sono stati riscossi dall'Agenzia delle Entrate oltre 16 miliardi dalle 'ordinarie' attività di controllo, l'11 per cento in più rispetto al 2017 (14,5 miliardi). Di questi, 11,25 miliardi derivano dai versamenti diretti su atti emessi dall'Agenzia (+10 per cento), circa 1,8 miliardi sono il frutto dell'attività di promozione della compliance (+38 per cento), 3,1 miliardi il recupero derivante dalla riscossione coattiva (+4 per cento) di competenza.

Di contro, si registra una variazione negativa del 46 per cento riferita al recupero derivante da misure 'straordinarie' pari a 3 miliardi contro i 5,6 del 2017. Di questi, 100 milioni (-87 per cento rispetto al 2017) derivano dalla definizione agevolata delle controversie tributarie, 2,59 miliardi (-41 per cento rispetto al 2017) derivano dalla 'rottamazione' delle cartelle riferite all'Agenzia delle Entrate, 300 milioni (-25 per cento rispetto al 2017) dalla *voluntary disclosure* e 50 milioni dalla definizione agevolata di cui all'articolo 2 del D.L. n. 119 /2018.

Complessivamente nel corso del 2018 l'attività di recupero dell'evasione ha fatto registrare incassi per un ammontare pari a 19,2 miliardi, con una riduzione del 4,5 per cento circa rispetto al 2017 (vedi Figura R.1).

FIGURA R.1: RISULTATI DELLA LOTTA ALL'EVASIONE: ENTRATE TRIBUTARIE ERARIALI E NON ERARIALI (in milioni)



Fonte: Agenzia delle Entrate.

Il Governo ha posto grande attenzione alla strategia complessiva per assicurare la *tax compliance*, focalizzando i propri sforzi sull'attuazione della delega fiscale per un fisco trasparente, equo e orientato alla crescita (Legge n. 23 del 2014) e sul cambiamento di approccio nei confronti dei contribuenti. In generale, le attività di contrasto all'evasione fiscale sono state orientate sia a potenziare e valorizzare il confronto preventivo tra fisco e contribuente, con l'intento di migliorare la propensione all'adempimento spontaneo (c.d. *effetto indiretto* dell'attività di contrasto dell'evasione fiscale), sia a recuperare gettito attraverso l'attività di accertamento e controllo (c.d. *effetto diretto* dell'attività di contrasto dell'evasione fiscale).

Con l'obiettivo di rispondere all'esigenza di mutare approccio alle modalità di gestione del fisco e dei rapporti con i contribuenti e tenuto altresì conto delle risultanze dei rapporti redatti dall'OCSE e dal FMI sullo stato dell'amministrazione finanziaria italiana, nel corso del 2018, l'Agenzia delle Entrate ha innovato profondamente il suo impianto organizzativo. Il nuovo assetto, che risponde ad esigenze di maggiore efficienza, ha previsto, tra l'altro, la creazione,

nell'ambito della Divisione contribuenti, di tre Direzioni centrali, ciascuna preposta a una specifica tipologia di soggetti (persone fisiche, enti non commerciali e lavoratori autonomi; piccole e medie imprese; grandi contribuenti). Questa soluzione, che consente di superare il precedente approccio funzionale, nel quale l'organizzazione era disegnata in ragione della tipologia di processo, a vantaggio di un approccio per tipologia di soggetto, è destinata a favorire la consulenza e un'azione di controllo più mirata e dunque più efficace. Sempre in quest'ottica, i compiti delle tre Direzioni Centrali non sono più circoscritti alla tradizionale funzione di indirizzo e coordinamento delle attività di accertamento e controllo, ma, coerentemente con la nuova impostazione che si intende dare a tali attività, si estendono anche alla consulenza, all'interpello e al contenzioso, venendo così a coprire l'intera gestione del rapporto fiscale nei confronti delle diverse tipologie di contribuenti.

In attuazione della delega fiscale e ai fini di monitorare e produrre una stima ufficiale dell'evasione fiscale e contributiva²¹, il Governo è tenuto a: i) presentare annualmente, nel quadro della procedura di bilancio, un rapporto sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto all'evasione tributaria e contributiva; ii) avvalersi, per la redazione di tale rapporto, dei risultati della 'Relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva' redatta dalla Commissione istituita ad hoc con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze²². Con questa Relazione viene stimata l'ampiezza e la diffusione dell'evasione fiscale e contributiva e determinata una stima ufficiale dell'ammontare delle entrate sottratte al bilancio pubblico.

La stima ufficiale dell'ammontare delle entrate tributarie e contributive sottratte al bilancio pubblico calcola il *tax gap* come il divario (*gap*) tra le imposte e i contributi effettivamente versati e quelle che i contribuenti avrebbero dovuto versare in un regime di perfetto adempimento agli obblighi tributari e contributivi previsti a legislazione vigente. Sulla base di prassi consolidate e condivise a livello internazionale, la Commissione ha quantificato il *tax gap* delle principali imposte e dei contributi, distinguendo, ove possibile, tra il *tax gap* al netto dei mancati versamenti (*assessment gap*) e quello dovuto ai mancati versamenti (*collected gap*).

Sulla base degli ultimi dati disponibili, relativi al 2016, l'evasione tributaria e contributiva è stata stimata in 107.522 milioni, di cui la sola evasione tributaria²³ è pari a 96.330 milioni; in media, nel periodo 2014-2016, l'evasione tributaria e contributiva è pari a 108.977 milioni, e la sola componente tributaria²⁴ risulta pari a 97.607 milioni. L'incremento del *tax gap* nel 2016 rispetto al 2015 è pari a 709 milioni, mentre la propensione al *gap* si è ridotta di 0,1 punti percentuali, passando dal 21,2 per cento nel 2015 al 21,1 per cento nel 2016; in particolare, aumenta di 412 milioni il *tax gap* dell'IVA e si riduce di 297 milioni quello relativo all'IRAP. Risultano in aumento il *tax gap* IRES (di circa 989 milioni) e quello dell'IRPEF di circa 1,2 miliardi (con una riduzione di -115 milioni per i lavoratori dipendenti e un aumento di 1,3 miliardi per lavoratori autonomi e imprese). Inoltre, rispetto al 2015, si registrano una riduzione della propensione all'evasione dell'IRPEF, pari a -0,1 punti percentuali sia per lavoratori autonomi e imprese che per i lavoratori dipendenti irregolari, e una riduzione della propensione all'evasione dell'IRAP di 0,4 punti percentuali; la propensione all'evasione dell'IRES, invece, aumenta di 1,8 punti percentuali.

Ulteriori miglioramenti del *tax gap* sono attesi nei prossimi anni a seguito delle nuove misure di contrasto all'evasione fiscale e contributiva introdotte con i più recenti provvedimenti.

A partire dal 1° gennaio 2019 è entrato in vigore l'obbligo della fatturazione elettronica tra tutti i soggetti IVA (B2B) e nei confronti dei consumatori finali (B2C) introdotto con la Legge di Bilancio 2018. Con questo provvedimento, l'obbligo di fatturazione elettronica, già previsto

²¹ Art. 3 L. n. 23/2014.

²² Art. 10-bis.1 L. n. 196/2009, introdotto dal D.Lgs. n. 160/2015.

²³ Il dato riportato è considerato al netto della Tasi.

²⁴ Il dato riportato è considerato al netto della Tasi.

dal 2015 per le operazioni commerciali con la Pubblica Amministrazione (B2G) e dal 1° luglio 2018 per i subappalti pubblici e il settore degli oli minerali, risulta notevolmente esteso.

La fatturazione elettronica obbligatoria attraverso il Sistema di Interscambio consente all'Amministrazione finanziaria di acquisire in tempo reale le informazioni contenute nelle fatture emesse e ricevute fra operatori, consentendo alle autorità tributarie di effettuare controlli tempestivi e automatici della coerenza fra l'IVA dichiarata e quella versata, e imprimendo un impulso alla digitalizzazione e alla semplificazione amministrativa.

Sotto il profilo del contrasto alle frodi IVA, prima dell'introduzione di tale obbligo, servivano circa 18 mesi all'Amministrazione fiscale per accertare l'esistenza di un operatore inadempiente. La disponibilità immediata delle fatture elettroniche consente di ridurre questo lasso di tempo a tre mesi, in modo tale da poter contrastare più rapidamente, rispetto al passato, le possibili 'catene fraudolente' di operatori economici, incrementando l'efficacia di tali azioni di contrasto. L'effetto atteso dall'introduzione dell'obbligo della fatturazione elettronica è principalmente la riduzione dell'evasione da omessa dichiarazione (evasione senza consenso). L'efficacia di tale strumento può essere attestata dalle prime analisi del rischio basate su *e-fatture* e dati del portale Fatture e corrispettivi che, in poco più di due mesi del 2019, hanno accertato un complesso sistema di frodi messo in atto attraverso false fatturazioni tra società cartiere, intercettando e inibendo falsi crediti Iva per importi significativi.

In aggiunta, la fatturazione elettronica obbligatoria presenta molteplici vantaggi: automatismi degli obblighi di conservazione delle fatture, efficientamento dei processi contabili integrati coi sistemi di fatturazione, disponibilità di dati puntuali (non solo di riepilogo IVA) e in tempo reale, con la possibilità di attivare un confronto pre-dichiarativo costante con i contribuenti, miglioramento della trasparenza mettendo a disposizione le fatture nel portale fatture e corrispettivi presente nel sito *internet* dell'Agenzia delle Entrate.

Il Decreto Fiscale²⁵ rafforza il quadro legislativo vigente in materia di fatturazione elettronica, prevedendo l'obbligo di memorizzazione e trasmissione telematica dei corrispettivi all'Agenzia delle Entrate per le transazioni effettuate al consumo finale (B2C). Il nuovo obbligo è previsto dal 1° luglio 2019 per le imprese con un volume d'affari superiore a 400.000 euro e dal 1° gennaio 2020 per le altre imprese.

L'introduzione del nuovo obbligo è accompagnata da misure volte alla semplificazione degli adempimenti amministrativi e dal riconoscimento di un credito d'imposta pari al 50 per cento dei costi sostenuti per l'adeguamento o la sostituzione dei misuratori fiscali, per un massimo di 250 euro in caso di acquisto e di 50 euro in caso di adattamento, e per ogni strumento.

All'introduzione dell'obbligo di trasmissione telematica dei corrispettivi è collegata la 'lotteria degli scontrini'. Per partecipare alla lotteria, i clienti devono comunicare il loro codice fiscale ai venditori, che trasmetteranno i dati relativi all'acquisto all'Agenzia delle Entrate. La misura è volta a contrastare l'evasione da omessa certificazione dei corrispettivi realizzata con il consenso del compratore e del venditore mediante l'introduzione di un 'contrasto di interessi' tra le controparti della transazione economica che dovrebbe stimolare la *tax compliance*.

Con il 'Decreto Dignità'²⁶, inoltre, si è inteso semplificare e ridurre gli oneri amministrativi a carico dei contribuenti senza indebolire gli strumenti di contrasto all'evasione finora adottati. L'istituto del redditometro sarà oggetto di revisione al fine di orientarlo al contrasto all'evasione fiscale in modo più efficace: saranno individuati nuovi elementi indicativi di capacità contributiva, sentiti l'ISTAT e le associazioni maggiormente rappresentative dei consumatori.²⁷

²⁵ Decreto Legge 23 ottobre 2018 n. 119 - Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria.

²⁶ Decreto Legge 12 luglio 2018 n. 87 - Disposizioni urgenti per la dignità dei lavoratori e delle imprese.

²⁷ Altre misure previste dal 'Decreto Dignità' a favore dei cittadini e delle imprese sono stati: rinvio della scadenza dello spesometro; abrogazione dello *split payment* per i professionisti; rinvio dell'obbligo della fatturazione elettronica per i distributori stradali di carburanti.

L'introduzione degli ISA (indici sintetici di affidabilità fiscale), in sostituzione degli studi di settore e dei parametri, risponde alla esigenza di rafforzare il carattere collaborativo della relazione tra fisco e contribuente, incentivando la *tax compliance*, la trasparenza e il dialogo.²⁸

Gli ISA sono elaborati con una metodologia basata su analisi di dati e informazioni relativi a più periodi d'imposta e rappresentano, con riferimento al singolo periodo di imposta, il posizionamento di ogni contribuente rispetto all'affidabilità dei suoi comportamenti fiscali. È una media semplice del risultato dell'applicazione degli indicatori elementari di affidabilità e di anomalia ed assume un valore compreso da 1 a 10.

La visualizzazione degli esiti dell'applicazione degli indicatori elementari e dell'indice sintetico di affidabilità consente al contribuente, che presenta un grado di affidabilità basso, di modificare per tempo i propri comportamenti al fine di migliorare il proprio profilo contabile e reddituale già in sede di dichiarazione dei redditi, con riflessi anche in ordine all'accesso a molteplici benefici premiali. È previsto, infatti, nei casi di alto grado di affidabilità, un meccanismo di premialità basato su uno o più livelli.

Il Governo punta, inoltre, a consolidare la *governance* dell'amministrazione fiscale, attraverso un rafforzamento del coordinamento generale e un miglioramento della gestione strategica in seno alle Agenzie, in linea con un'impostazione di contrasto all'evasione che privilegi le attività in grado di incentivare l'assolvimento degli obblighi tributari e favorisca l'emersione spontanea delle basi imponibili rispetto ai tradizionali interventi di controllo e accertamento ex post. Questo obiettivo deve essere conseguito anche attraverso la semplificazione e la digitalizzazione degli adempimenti, la riduzione del *tax gap* e il miglioramento del sistema della riscossione.

L'attività di contrasto di fenomeni evasivi ed elusivi degli obblighi fiscali è stata, infine, potenziata anche mediante una sempre più efficace cooperazione amministrativa sul piano internazionale. In particolare, l'entrata in vigore dello standard internazionale (*Common Reporting Standard - CRS*), per lo scambio automatico di informazioni sulle attività finanziarie detenute all'estero dai contribuenti residenti in ciascuna delle 92 giurisdizioni che hanno aderito, alla data del 17 agosto 2017, ad accordi internazionali, rappresenta uno strumento di grande rilevanza operativa e consente alle amministrazioni fiscali degli Stati aderenti di ricevere informazioni sui conti finanziari detenuti all'estero al 31 dicembre di ogni anno, entro il 1° ottobre dell'anno successivo. L'avvio del primo scambio automatico di dati finanziari tra autorità fiscali è avvenuto nel settembre 2017 tra 47 giurisdizioni che avevano il quadro giuridico nazionale e internazionale in linea con il nuovo standard internazionale. Altre 53 giurisdizioni si sono impegnate a effettuare il primo scambio di informazioni entro il 30 settembre 2018. La rete delle giurisdizioni aderenti al CRS si è successivamente ampliata includendo anche 8 giurisdizioni che si sono impegnate a scambiare entro il 30 settembre 2019 o 2020, oltre a 45 Paesi in via di sviluppo che, pur aderendo alla rete CRS, non hanno ancora definito la data di effettivo avvio dello scambio. Per quanto riguarda l'Italia, la rete internazionale comprende, ad oggi, 103 partner che si sono impegnati a trasmettere i dati CRS. La qualità dei dati è particolarmente elevata tenuto conto degli obblighi di *due diligence* che impegnano gli intermediari finanziari che inviano le informazioni alle amministrazioni fiscali ad applicare le regole stabilite dallo standard CRS per individuare i beneficiari dei conti finanziari; tali regole sono ispirate alle norme antiriciclaggio internazionali. I dati di fonte estera possono essere utilizzati ai fini dell'analisi del rischio di evasione, mediante l'incrocio con i dati fiscali presenti in Anagrafe tributaria.

²⁸ L'articolo 9-bis del Decreto Legge 24 aprile 2017, n. 50, convertito, con modificazioni, dalla Legge 21 giugno 2017, n. 96, ha introdotto la disciplina degli indici sintetici di affidabilità fiscale (ISA). Successivamente l'art. 1, comma 931, della Legge di Bilancio 2018 (L. n. 205/2017) ha stabilito che gli indici sintetici di affidabilità fiscale si applicano a partire dal periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2018, sostituendo gli studi di settore e i parametri.

FOCUS**Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)**

Sulla base di stime preliminari, nel 2018 l'APS italiano dovrebbe essersi attestato su 4,24 miliardi, pari allo 0,24 per cento del Reddito Nazionale Lordo (RNL), in calo rispetto ai 5,2 miliardi registrati nel 2017. Tale flessione è attribuibile in larga misura al sensibile decremento delle spese destinate all'accoglienza temporanea in Italia dei rifugiati e dei richiedenti asilo.

Tenuto conto di tali dati, ancora provvisori, il Governo conferma l'esigenza di un riallineamento dell'Italia agli standard internazionali in materia di APS, proseguendo il percorso di avvicinamento all'obiettivo dello 0,7 per cento del RNL fissato nel 2015 dall'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile.

Al riguardo, si ribadisce l'esigenza di assicurare, con una prospettiva pluriennale, graduali incrementi degli stanziamenti assegnati alle amministrazioni dello Stato per interventi di cooperazione allo sviluppo, in linea con quanto previsto dall'art. 30 della Legge n. 125 del 2014, con particolare riferimento alle risorse assegnate al Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale (MAECI) per attività di cooperazione allo sviluppo.

Al contempo, si riafferma la necessità di promuovere un maggiore coordinamento delle politiche pubbliche nel settore della cooperazione internazionale, con l'obiettivo di migliorare la qualità e la coerenza dell'azione dell'Italia in tema di APS valorizzando, in particolare, gli strumenti previsti dalla Legge n. 125/2014.

VI. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

VI.1 RECENTI SVILUPPI NORMATIVI IN TEMA DI RIFORMA DEL BILANCIO DELLO STATO

Successivamente alla presentazione del Documento di Economia e Finanza 2018 sono proseguiti gli adempimenti attuativi per il completamento della riforma del bilancio dello Stato.

In particolare, lo scorso settembre è stato emanato un provvedimento correttivo¹ delle disposizioni riguardanti la struttura del bilancio dello Stato e la disciplina delle gestioni contabili operanti in tesoreria.

Le principali innovazioni introdotte riguardano:

- la previsione di un prospetto, allegato alla legge di bilancio che, con riferimento a ciascun Ministero, riporti la distinzione della spesa in oneri inderogabili, fattori legislativi e adeguamento al fabbisogno, distintamente per gli stanziamenti di parte corrente e di conto capitale;
- l'iter di aggiornamento delle 'azioni' che potrà avvenire, sia nella fase di sperimentazione sia successivamente, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, consentendo comunque ai decreti di variazioni di bilancio, conseguenti all'approvazione di nuove leggi, di istituire nuove azioni e modificare quelle esistenti. Inoltre, si è stabilito che le Note integrative al bilancio dello Stato dovranno essere redatte con riferimento specificatamente alle azioni e non alle unità elementari di bilancio (capitoli di bilancio);
- un affinamento delle norme di flessibilità e di regolamentazione di alcune situazioni contabili a ridosso della chiusura di esercizio;
- la predisposizione, in relazione alle entrate finalizzate, di un allegato conoscitivo al rendiconto generale dello Stato, per ciascun Ministero e per unità elementare del bilancio dell'entrata e della spesa, che illustri le entrate affluite e le spese sostenute nell'esercizio in relazione ai servizi e alle attività prestatati dalle Amministrazioni centrali a favore di soggetti pubblici o privati, con separata indicazione di ciascuna voce di spesa;
- la revisione della disciplina dei c.d. 'fondi scorta', istituiti nei bilanci dei Ministeri cui sono attribuite funzioni in materia di difesa nazionale, ordine pubblico e sicurezza e soccorso, volti a soddisfare le esigenze inderogabili, mediante anticipazione di risorse finanziarie in favore delle strutture preposte a tali funzioni per sopperire alle momentanee deficienze di cassa;
- la ricognizione e gestione amministrativa delle gestioni contabili delle Amministrazioni centrali detenute presso il sistema bancario e postale;

¹ Si tratta del Decreto Legislativo 12 settembre 2018, n. 116, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 235 del 9 ottobre 2018 che ha recato modifiche al Decreto Legislativo 12 maggio 2016, n. 90 relativo al completamento della revisione della struttura del bilancio dello Stato.

- la riformulazione dei principi contabili al fine di renderli coerenti con la nuova impostazione delineata con la riforma e, in particolare, con il nuovo concetto di impegno di spesa e con quello relativo all'accertamento qualificato dell'entrata;
- l'istituzione, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, di un comitato deputato alla definizione degli indirizzi metodologici per l'adozione del bilancio di genere.

A fine 2018, inoltre, è stato emanato il provvedimento² che definisce la struttura del piano dei conti integrato delle Amministrazioni centrali dello Stato. Questo strumento consente di introdurre, previa sperimentazione, un sistema di contabilità integrata mediante affiancamento a fini conoscitivi della contabilità economico-patrimoniale alla contabilità finanziaria. Lo scopo è quello di assicurare l'armonizzazione dei sistemi contabili delle diverse Amministrazioni pubbliche, rafforzare il consolidamento, nelle fasi di previsione, gestione e rendicontazione, delle informazioni contabili e garantirne una maggiore tracciabilità e trasparenza. È in corso di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale il decreto Ministeriale che disciplina la sperimentazione della contabilità integrata e del nuovo piano dei conti integrato, al fine di valutarne gli effetti prima della definitiva adozione.

Nell'ottica del potenziamento del bilancio di cassa dal 1° gennaio 2019 è entrato in vigore il nuovo concetto di impegno contabile, in base al quale l'obbligazione giuridicamente perfezionata è imputata contabilmente agli esercizi in cui diventa esigibile. Parallelamente sono in corso di svolgimento le attività per la sperimentazione del nuovo concetto di accertamento qualificato che prevede l'iscrizione delle entrate nel bilancio di previsione dello Stato in relazione all'ammontare che si presume di riscuotere nell'anno³.

Una più ampia e dettagliata trattazione di tali argomenti è illustrata nel Rapporto sullo stato di attuazione della riforma della contabilità e finanza pubblica allegato al presente Documento di programmazione.

VI.2 LE REGOLE DI BILANCIO PER LE AMMINISTRAZIONI LOCALI

La regola dell'equilibrio di bilancio

Nel 2018 il legislatore, anche a seguito delle sentenze della Corte Costituzionale n. 247/2017 e n. 101/2018, ha proceduto ad una forte semplificazione della regola di finanza pubblica che prevede il concorso delle regioni, delle province autonome di Trento e di Bolzano, delle città metropolitane, delle province e dei comuni, al raggiungimento dell'obiettivo di indebitamento perseguito a livello nazionale nel rispetto del Patto di Stabilità e Crescita. Tale

² Si tratta del decreto del Presidente della Repubblica 12 novembre 2018, n. 140, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 299 del 27 dicembre 2018.

³ Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 25 maggio 2018, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 210 del 10 settembre 2018 disciplina le modalità e i tempi della sperimentazione del nuovo concetto di accertamento qualificato.

regola, introdotta nel 2012, riformata nel 2016⁴ e quindi resa operativa dalle norme poste dalla Legge di Bilancio 2017⁵, individuava un unico saldo non negativo in termini di competenza tra entrate finali e spese finali, al netto delle voci attinenti all'accensione o al rimborso di prestiti e all'avanzo o disavanzo di amministrazione, sia nella fase di previsione che di rendiconto. La riforma del 2016 aveva, inoltre, ampliato le possibilità di finanziamento degli investimenti sul territorio consentendo il finanziamento, oltre che attraverso il ricorso al debito, anche tramite l'utilizzo dei risultati d'amministrazione degli esercizi precedenti (avanzi pregressi) e l'inclusione nel saldo non negativo tra entrate e spese finali del Fondo Pluriennale Vincolato (FPV), al netto della quota finanziata da debito, sia tra le entrate sia tra le spese⁶.

Con la sentenza n. 247 del 29 novembre 2017, la Corte Costituzionale, pur dichiarando non fondate le questioni di legittimità costituzionale avanzate dalle regioni sull'articolo 1, comma 1, lettera b), della Legge n. 164 del 2016 (saldo non negativo tra le entrate e le spese finali), ha fornito un'interpretazione in base alla quale l'avanzo di amministrazione e il FPV non possono essere limitati nel loro utilizzo, manifestando, di fatto, in più punti della sentenza, la predilezione per i principi contabili e gli equilibri di bilancio disciplinati dal Decreto Legislativo n. 118 del 2011 in materia di riforma/armonizzazione contabile. Secondo la Corte Costituzionale, infatti, il D. Lgs. n. 118/2011, che richiede tra l'altro il rispetto dell'equilibrio di bilancio di competenza finale e di parte corrente e l'equilibrio finale di cassa per tutte le amministrazioni territoriali, è in grado di assicurare agli enti territoriali la piena attuazione degli articoli 81 e 97 della Costituzione e il loro concorso agli obiettivi di finanza pubblica.

Se da un lato il superamento del c.d. *'doppio binario'* (ovvero l'esistenza degli equilibri introdotti sia dal Decreto Lgs. n. 118/2011 sia dalla L. n. 243/2012 così come riformata dalla L. n. 164/2016) costituisce una semplificazione per gli enti territoriali e un incentivo per rilanciare gli investimenti sul territorio, dall'altro avrebbe potuto rappresentare un rischio in termini di impatto sull'indebitamento netto.

L'attuazione a regime della richiamata sentenza della Corte Costituzionale ha reso necessario, pertanto, il rinvenimento di risorse, in termini di fabbisogno e indebitamento netto, ai sensi della legge di contabilità e finanza pubblica⁷ che prevede che *'il Ministro dell'economia e delle finanze, allorché riscontri che l'attuazione di leggi rechi pregiudizio al conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica, assume tempestivamente le conseguenti iniziative legislative al fine di assicurare il rispetto dell'articolo 81 della Costituzione. La medesima procedura è applicata in caso di sentenze definitive di organi giurisdizionali e della Corte Costituzionale recanti interpretazioni della normativa vigente suscettibili di determinare maggiori oneri, fermo restando quanto disposto in materia di personale dall'articolo 61 del Decreto Legislativo 30 marzo 2001, n. 165'*. Le

⁴ L. n. 164/2016 attuativa della riforma costituzionale prevista dalla L. Cost. n. 1/2012, che ha rivisto il Capo IV della L. n. 243/2012.

⁵ L. n. 232/2016, art. 1, c. 466.

⁶ Tale fondo è costituito da risorse già accertate nell'esercizio in corso ma destinate al finanziamento di obbligazioni passive in esercizi successivi

⁷ L. n. 196/2009, art. 17, c. 13.

relative coperture finanziarie sono state individuate, quindi, dal D.L. n. 91/2018⁸ e dall'articolo 1, comma 826 della Legge di Bilancio 2019⁹.

Per le regioni a statuto ordinario, tenendo conto dell'accordo sancito dalla Conferenza Stato regioni del 15 ottobre 2018, concernente il '*concorso regionale alla finanza pubblica, rilancio degli investimenti pubblici e assenso sul riparto del fondo per il finanziamento degli investimenti e lo sviluppo infrastrutturale del paese, in attuazione delle sentenze della Corte Costituzionale*', è stato previsto il rinvio al 2021 delle nuove regole di finanza pubblica. In particolare, le regioni hanno concordato l'applicazione delle sentenze della Corte Costituzionale n. 247/2017 e n. 101/2018 in materia di pieno utilizzo dell'avanzo di amministrazione a decorrere dall'anno 2021, al fine di conservare la possibilità di ricorrere al saldo positivo di finanza pubblica¹⁰ per realizzare una parte del concorso alla manovra previsto a loro carico¹¹, pari a 2.496,2 milioni per il 2019 e 1.746,2 milioni nel 2020. In attuazione dell'accordo 15 ottobre 2018 la Legge di Bilancio 2019¹² ha previsto che le regioni a statuto ordinario concorrano alla finanza pubblica attraverso un saldo positivo di 1.696,2 milioni nel 2019 e di 837,8 nel 2020.

A decorrere dal 2019 (dal 2021 per le regioni a statuto ordinario), il nuovo quadro delineato dal legislatore prevede per tutti gli enti territoriali:

- il rispetto degli equilibri di bilancio (risultato di competenza dell'esercizio non negativo, finale e di parte corrente, ed equilibrio di cassa finale) e degli altri principi contabili introdotti dal D. Lgs. n. 118/2011 e, di conseguenza, il definitivo superamento del richiamato 'doppio binario';
- una semplificazione degli adempimenti di monitoraggio e certificativi, che consente di utilizzare in modo più efficiente le proprie risorse umane;
- la possibilità di programmare le proprie risorse finanziarie nel medio-lungo periodo per assicurare il rilancio degli investimenti sul territorio, anche attraverso l'utilizzo senza limiti degli avanzi di amministrazione e dei fondi vincolati pluriennali.

In un'ottica di sostenibilità di medio-lungo periodo e di finalizzazione del ricorso al debito, sono mantenuti fermi i principi generali, in particolare:

- il ricorso all'indebitamento da parte degli enti territoriali è consentito esclusivamente per finanziare spese di investimento, nei limiti previsti dalla legge dello Stato;
- le operazioni di indebitamento devono essere accompagnate da piani di ammortamento di durata non superiore alla vita utile dell'investimento, dove sono evidenziati gli oneri da sostenere e le fonti di copertura nei singoli esercizi finanziari.

⁸ Previsto dall'articolo 13, comma 4.

⁹ L. n. 145/2018.

¹⁰ L. n. 232/2016, art. 1, c. 466 (Legge di Bilancio 2017).

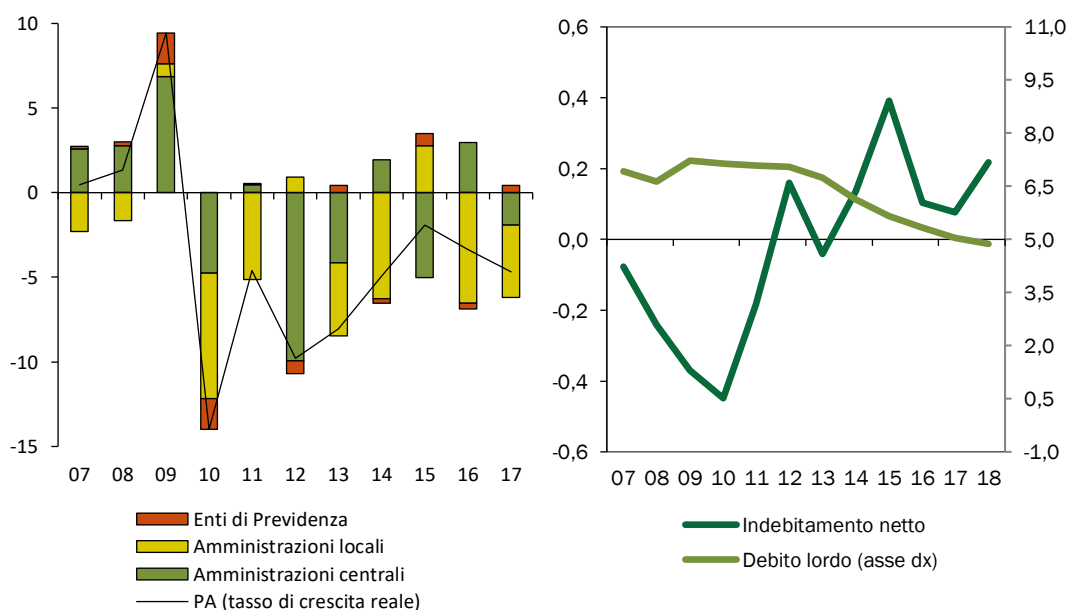
¹¹ Dall'articolo 46, comma 6, del D.L. n. 66/2014.

¹² L'articolo 1, comma 841.

Essendo venuti meno, per effetto dell'entrata in vigore della Legge di Bilancio 2019, gli adempimenti a carico degli enti territoriali relativi al monitoraggio e alla certificazione degli andamenti di finanza pubblica previgenti¹³, la verifica sugli andamenti della finanza pubblica in corso d'anno sarà effettuata attraverso il Sistema informativo sulle operazioni degli enti pubblici (SIOPE)¹⁴, anche al fine di semplificare gli adempimenti a carico degli enti; mentre il controllo successivo verrà operato attraverso le informazioni trasmesse alla Banca Dati delle Amministrazioni Pubbliche (BDAP), istituita presso il MEF¹⁵. Al fine di assicurare l'invio da parte degli enti territoriali delle informazioni riferite ai bilanci di previsione ed ai rendiconti di gestione è stato previsto, inoltre, un sistema sanzionatorio (blocco assunzioni di personale e, per i soli enti locali, blocco trasferimenti, fino all'invio dei dati contabili¹⁶). Ciò al fine di assicurare un tempestivo monitoraggio sugli andamenti di finanza pubblica.

La semplificazione che discende dall'applicazione delle richiamate sentenze della Corte Costituzionale e le misure previste dalle ultime Leggi di Bilancio contribuiranno a rilanciare gli investimenti delle amministrazioni locali, il cui contributo alla crescita reale degli investimenti della PA è stato quasi sempre negativo dalla crisi del 2009.

FIGURA VI.1: INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI (IN PERCENTUALE DEL PIL) CONTRIBUTI ALLA CRESCITA REALE DEGLI INVESTIMENTI FISSI LORDI DELLA PA (dati a prezzi 2010)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat e Banca d'Italia.

¹³ L. n. 232/2016, art. 1, c. 469.

¹⁴ Introdotto dall'art. 28 della L. n. 289/2002, come disciplinato dall'art. 14 della L. n. 196/2009.

¹⁵ Prevista dall'art.13 della L. n. 196 del 2009.

¹⁶ Articolo 9, comma 1-quinquies, D.L. n. 113/2016 (blocco assunzioni personale) e art.161, c. 4, D. Lgs. n. 267/2000 (blocco trasferimenti per enti locali).

Per favorire gli investimenti sul territorio, la Legge di Bilancio 2019¹⁷ rafforza, infatti, le misure in materia di investimenti delle amministrazioni locali avviate nel biennio 2017-2018. I primi interventi sono stati indirizzati al finanziamento della progettazione definitiva ed esecutiva dei comuni della zona a rischio sismico 1 (estesa alla zona a rischio sismico 2 nel 2018)¹⁸, per un ammontare pari a 5 milioni per il 2017, 25 milioni per il 2018 e 30 milioni per il 2019), con la Legge di Bilancio 2018 sono stati previsti, poi, contributi agli investimenti per opere pubbliche di messa in sicurezza degli edifici e del territorio, nel limite complessivo di 150 milioni per il 2018, 300 milioni per il 2019 e 400 milioni per il 2020.

La Legge di Bilancio 2019, nell'individuare il comparto e l'iter di individuazione degli enti beneficiari, prevede le seguenti misure finanziarie aggiuntive nel medio-lungo periodo¹⁹:

- contributi ai comuni per piccole opere, nel limite complessivo di 400 milioni per il 2019 (art. 1, c. da 107 a 114);
- contributi per la realizzazione di opere pubbliche per la messa in sicurezza degli edifici e del territorio in favore delle regioni a statuto ordinario, nel limite complessivo di 135 milioni annui per il periodo 2021-2025, 270 milioni per il 2026, 315 milioni annui per il periodo 2027-2032 e 360 milioni per il 2033 (art. 1, c. da 134 a 138);
- contributi per la realizzazione di opere pubbliche per la messa in sicurezza degli edifici e del territorio in favore dei comuni, nel limite complessivo di 250 milioni annui per il periodo 2021-2025, 400 milioni per il 2026, 450 milioni annui per il periodo 2027-2031 e 500 milioni per il 2032 (art. 1, c. da 139 a 148);
- contributi per edilizia sanitaria, nel limite complessivo di 100 milioni annui per ciascuno degli anni 2021 e 2022, 300 milioni annui per il triennio 2023-2025, 400 milioni annui per il periodo 2026-2031, 300 milioni per il 2032 e 200 milioni per il 2033 (art. 1, c. 555 e 556);
- contributo per le province delle regioni a statuto ordinario per strade e scuole, per un importo complessivo di 250 milioni annui per il periodo 2019-2033 (art. 1, c. 889 e 890);
- contributi per investimenti delle regioni a statuto ordinario, pari a 800 milioni per l'anno 2019, 908 milioni per il 2020, 1.033 milioni annui per il biennio 2021-2022 e 468 milioni per il 2033 (art.1, c. 833 e ss.);
- contributi per investimenti nell'ambito degli Accordi con le autonomie speciali, per un importo complessivo nel periodo 2019-2033 pari a 2.486 milioni (art.1, c. 126 e c. 875 e ss.);
- contributi per messa in sicurezza dei ponti, per un importo complessivo di 50 milioni annui per il periodo 2019-2023 (art. 1, c. 891);
- contributi per interventi di ripristino straordinario della piattaforma stradale della grande viabilità e per la revisione progettuale del completamento della Metro linea C a favore di Roma Capitale, nel limite complessivo di 95 milioni per il 2019, 85 milioni per il 2020 e 20 milioni il 2021 (art. 1, c. 931 e 933).

¹⁷ L. n. 145/2018.

¹⁸ Prevista dall'articolo 41-bis del D.L. n. 50/2017.

¹⁹ A tali misure vanno aggiunte, tra l'altro, le ulteriori risorse previste dal comma 95 (Fondo investimenti amministrazioni centrali) e dal comma 1028 (Rischio idrogeologico).

Il Patto per la Salute e i Tetti alla spesa farmaceutica

La spesa delle regioni per la sanità è soggetta alla disciplina contenuta nel Patto per la Salute, un'intesa avente un orizzonte temporale triennale, negoziata tra Stato, regioni e Province Autonome di Trento e Bolzano. Dal 2000 attraverso tali intese, i soggetti istituzionali coinvolti concordano l'ammontare delle risorse da destinare al finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale (SSN) al fine di garantire le risorse necessarie alla programmazione di medio periodo, fissando gli strumenti di *governance* del settore e le modalità di verifica degli stessi.

A fronte del finanziamento statale al SSN, si richiede alle regioni di assicurare l'equilibrio nel settore sanitario, tramite l'integrale copertura di eventuali disavanzi. In caso di deviazione dall'equilibrio sono previste misure correttive automatiche, quali l'aumento dell'imposta addizionale regionale sul reddito delle persone fisiche e dell'IRAP e il divieto di sostituzione del personale in quiescenza (*turn over*). Strumento essenziale della *governance* è l'obbligo di presentare un Piano di rientro se il settore sanitario regionale presenta un deficit superiore ad una certa soglia fissata per legge ovvero se, pur in presenza di un deficit inferiore alla suddetta soglia, la regione non dispone di mezzi di copertura, oppure se la regione presenta rilevanti carenze nella qualità delle cure²⁰. All'interno del Piano sono programmate le misure da mettere in atto al fine di ripristinare la posizione di pareggio di bilancio su un orizzonte temporale di tre anni e la definizione degli strumenti di monitoraggio e verifica della sua attuazione. La normativa prevede, infine, il commissariamento della funzione sanitaria, qualora il Piano di rientro non sia redatto in modo adeguato o non sia attuato nei tempi e nei modi previsti. Recentemente è stata introdotta l'incompatibilità tra il ruolo di Commissario e l'esercizio di qualsiasi incarico istituzionale nella regione commissariata²¹. Dal 2016, la presentazione dei Piani di rientro è obbligatoria anche per le aziende ospedaliere, incluse quelle universitarie, gli Istituti di ricovero e cura di natura pubblica e degli altri enti che erogano prestazioni di ricovero e cura, che presentino squilibri di un certo rilievo tra costi e ricavi²² o non rispettino parametri di qualità ed efficacia delle cure²³.

L'ultimo Patto per la Salute è stato stipulato il 10 luglio 2014 ed è relativo al triennio 2014-2016. Nell'accordo è stato definito il livello del finanziamento cui concorre lo Stato e sono stati affrontati aspetti relativi all'organizzazione e alla regolamentazione del SSN. Il Patto è stato recepito nella Legge di Stabilità per il 2015. Per gli anni successivi al 2016 gli interventi normativi più recenti hanno ridefinito il livello di finanziamento del SSN, pur in assenza di un nuovo accordo. In particolare, la Legge di Bilancio 2019 ha definito il livello del finanziamento del SSN per il triennio 2019-2021²⁴ rispettivamente in 114.474, 116.474 e 119.474 milioni subordinando, tuttavia, l'accesso agli incrementi previsti per gli anni 2020 e 2021, rispetto al 2019, alla stipula di un nuovo Patto per la Salute per il periodo 2019-

²⁰ La soglia, fissata al 5 per cento, è data dal rapporto tra il deficit nominale regionale e l'importo totale delle risorse assegnate dallo Stato per il finanziamento del servizio sanitario regionale.

²¹ Art. 25-septies del D.L. n. 119/2018, convertito dalla L. n. 136/2018.

²² Scostamento tra costi e ricavi superiore al 7 per cento dei ricavi oppure pari ad almeno 7 milioni in valore assoluto.

²³ Art. 1, c. 521-536, L. n. 208/2015 (Legge di Stabilità 2016).

²⁴ Art. 1, c. 514, 518 e 526, L. n. 145/2018 (Legge di Bilancio 2019).

2021. Le disposizioni individuano anche i principali ambiti di intervento che dovranno essere oggetto del Patto. Sono attualmente in corso le interlocuzioni tra Amministrazioni centrali e regioni al fine di raggiungere una condivisione sulle tematiche.

A partire dal 2017, una quota del livello di finanziamento del fabbisogno sanitario nazionale standard, pari a 1 miliardo, è vincolata alla spesa per l'acquisto di particolari tipi di farmaci di cui 500 milioni per farmaci innovativi e 500 milioni per farmaci oncologici.

I vincoli sulla spesa farmaceutica, modificati in modo sostanziale dalla Legge di Bilancio 2017, sono confermati. In particolare, i tetti vigenti risultano fissati nella misura del 7,96 per cento del livello del finanziamento del SSN con riferimento alla spesa farmaceutica convenzionata²⁵ e nella misura del 6,89 per cento con riferimento alla spesa farmaceutica per acquisti diretti²⁶.

In caso di sfornamento dei tetti è tuttora vigente il meccanismo automatico di correzione (c.d. *payback*). Se viene superato il tetto della spesa farmaceutica convenzionata, la parte eccedente deve essere coperta dalla catena degli operatori del settore farmaceutico (produttori, grossisti, farmacie); eventuali eccedenze di spesa rispetto al tetto della spesa farmaceutica per acquisti diretti sono addebitate per il 50 per cento alle regioni e il restante 50 per cento alle aziende farmaceutiche. Con la Legge di Bilancio 2019 sono state introdotte, a decorrere dal 2019, modalità semplificate per la determinazione del *payback* della spesa farmaceutica per acquisti diretti, che tra l'altro prevedono che l'Agenzia italiana del farmaco (AIFA) si avvalga dei dati desunti dalle fatture elettroniche ai fini del monitoraggio della spesa. Ciò dovrebbe rendere più affidabili le informazioni di base e dovrebbe quindi consentire di evitare o quanto meno limitare il contenzioso che le aziende farmaceutiche hanno promosso a partire dal 2013. La definitiva regolazione del contenzioso pregresso dovrebbe invece essere assicurata dalle disposizioni introdotte dal Decreto Legge n. 135/2018, convertito dalla Legge n. 12/2019²⁷, che prevedono che qualora entro il 30 aprile 2019 le aziende farmaceutiche versino in entrata al bilancio dello Stato l'importo complessivo di 2.378 milioni di euro, al lordo delle somme già versate riferite al periodo 2013-2017, il contenzioso relativo alle suddette annualità si intenda estinto per cessata materia del contendere.

²⁵ La spesa farmaceutica convenzionata indica la spesa riferibile ai farmaci rimborsabili, al lordo delle quote di partecipazione alla spesa a carico degli assistiti, distribuiti attraverso le farmacie pubbliche e private convenzionate.

²⁶ La spesa farmaceutica per acquisti diretti indica la spesa riferibile ai farmaci acquistati direttamente dalle aziende sanitarie, erogati in ospedalieri oppure distribuiti direttamente dalle medesime aziende sul territorio. Tale distribuzione può avvenire anche attraverso specifici accordi con le farmacie convenzionate. La quota di spesa pari a un miliardo destinata, a partire dal 2017, ai farmaci innovativi ed oncologici è esclusa dal computo dei tetti.

²⁷ Art. 9-bis, c. 3-6.

È possibile scaricare il
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA
dai siti Internet

www.mef.gov.it • www.dt.tesoro.it • www.rgs.mef.gov.it

ISSN: 2239-0928