ufficio parlamentare di bilancio

Audizione del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio

nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame del Documento di economia e finanza 2019

Commissioni congiunte
5ª del Senato della Repubblica (Bilancio) e
V della Camera dei deputati
(Bilancio, Tesoro e Programmazione)

16 aprile 2019

Indice

1. Il quadro macroeconomico 4

1.1 La congiuntura mondiale e le ipotesi del DEF sulle variabili internazionali 4

1.2 L'economia italiana 6

1.3 La previsione macroeconomica del DEF 8

1.3.1 La stima del prodotto potenziale e dell'*output gap* 10

1.4 La validazione del quadro macroeconomico 11

1.5 Alcuni rischi della previsione 15

2. La finanza pubblica 16

2.1 Il quadro tendenziale 16

2.1.1 Le misure *una tantum* 19

2.2 Il quadro programmatico 21

2.3 Alcune considerazioni sui rischi delle misure a riduzione del disavanzo annunciate nel DEF 24

2.4 L'evoluzione programmatica del rapporto tra debito e PIL 29

3. La sostenibilità della finanza pubblica nel breve-medio termine 34

4. Gli obiettivi di finanza pubblica alla luce delle regole di bilancio 40

4.1 Sintesi della valutazione del rispetto delle regole 40

4.2 La regola sul saldo strutturale 41

4.3 La regola sulla spesa 45

4.4 La regola di riduzione del debito 46

4.5 La modifica dell'obiettivo di medio termine (equilibrio dei bilanci) dal 2020 47

1. Il quadro macroeconomico

1.1 La congiuntura mondiale e le ipotesi del DEF sulle variabili internazionali

Il rallentamento del ciclo internazionale, che nel 2018 aveva riguardato soprattutto i paesi avanzati, si è diffuso nella prima parte di quest'anno anche ai paesi emergenti, inclusa la Cina. Oltre a fattori temporanei, come lo *shutdown* negli Stati Uniti e la modifica degli standard di emissioni di inquinanti nel settore automobilistico in Europa, hanno contribuito all'indebolimento globale anche le incertezze sulle misure di restrizione del libero scambio. Gli indici del ciclo internazionale, come ad esempio quelli dei responsabili acquisti (*Purchasing Manager Index* – Markit PMI), hanno prontamente registrato il fenomeno, evidenziando un chiaro *trend* decrescente dalla metà del 2018 (fig. 1.1).

I principali previsori proiettano il deterioramento della congiuntura globale anche nel 2019, anno per cui le stime erano già state ridimensionate in autunno. In aprile il Fondo monetario internazionale (FMI) ha nuovamente corretto le attese, soprattutto per quest'anno, quando il PIL mondiale dovrebbe registrare una decelerazione al 3,3 per cento (dal 3,6 del 2018); nel successivo triennio la crescita dovrebbe tornare sui ritmi del 2018.

Rispetto al quadro del FMI il Documento di economia e finanza 2019 (DEF) riporta attese caute per il prodotto mondiale e per gli scambi (tab. 1.1). Nel DEF si riportano separatamente le stime del PIL mondiale esclusa l'Unione europea (UE) e della UE, che rappresenta circa il 16 per cento del totale espresso in parità del potere d'acquisto. Combinando le informazioni risulta che il DEF incorpora attese di crescita del PIL mondiale inferiori di quasi mezzo punto percentuale rispetto a quelle del FMI, su tutto l'orizzonte di previsione.

Anche le proiezioni sul commercio estero appaiono prudenti, nel confronto con quelle del FMI. Rispetto alla Nota di aggiornamento del DEF (NADEF) dello scorso settembre, il commercio internazionale è stato fortemente rivisto al ribasso per l'anno corrente (lo scorso settembre era stimato crescere al 3,9 per cento nel 2019) e marginalmente nei tre anni successivi; ne risulta che mentre nella NADEF la dinamica nel corso dell'orizzonte previsivo era in flessione, nel DEF appare in aumento.

Il prezzo del petrolio tra l'estate e la fine dello scorso anno ha registrato due importanti fasi. Una prima, al rialzo, prevalentemente sospinto dalla riduzione dell'offerta per il crollo della produzione venezuelana e i timori sulle sanzioni americane all'Iran. A partire dall'autunno l'offerta si è irrobustita, per la minore efficacia delle sanzioni all'Iran e per la maggiore capacità produttiva americana; parallelamente, il rallentamento sempre più evidente dell'economia mondiale ha limitato la domanda, contribuendo alla flessione dei prezzi. Con il nuovo anno, i principali produttori di petrolio hanno reagito accordandosi per un'ulteriore contrazione dell'estrazione oltre le quote stabilite, riuscendo quindi a

sostenere le quotazioni del greggio. Negli ultimi giorni i prezzi del Brent si aggiravano al di sopra dei 70 dollari per barile.

Le ipotesi del DEF sono lievemente più basse di quelle desumibili dalle informazioni più recenti. In dettaglio, utilizzando gli ultimi dati disponibili, sulla base delle quotazioni a termine, il prezzo del petrolio risulterebbe superiore a quello del DEF per circa tre dollari per barile nell'anno corrente e per poco meno di un dollaro negli anni 2020-22 (tab. 1.2).

Il cambio dollaro/euro tra ottobre dello scorso anno e la prima metà di aprile ha mostrato una certa stabilità, con fluttuazioni limitate all'intervallo 1,12-1,16 dollari per euro, in mancanza di rilevanti sorprese nella politica monetaria e negli annunci delle due maggiori banche centrali. Tuttavia, in Europa la Banca centrale europea (BCE) ha reso noto nell'ultima riunione che a partire dal prossimo settembre darà inizio a un nuovo programma di operazioni di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO-III), allo scopo di preservare condizioni favorevoli del credito bancario e l'ordinata trasmissione della politica monetaria, attraverso la concessione di finanziamenti agevolati.

Nel DEF per i cambi si assume l'ipotesi tecnica di invarianza lungo tutto l'orizzonte previsivo, proiettando la media delle quotazioni relative a una breve finestra temporale recente; ne risulta un tasso di cambio dollaro/euro pari a 1,135 nel 2019 e 1,134 nei successivi tre anni. Utilizzando le quotazioni delle ultime due settimane, il cambio risulterebbe in linea quest'anno e sul valore di 1,123 nel periodo 2020-22, comportando quindi uno scostamento minimo rispetto ai dati riportati nel DEF (tab. 1.3). Nel confronto con i prezzi a termine lo scarto sarebbe più ampio, in quanto essi incorporano un rafforzamento dell'euro (fino a circa 1,22 dollari per euro).

La dinamica dei tassi d'interesse del DEF è coerente con attese di un graduale incremento dei tassi di riferimento della politica monetaria. Le stime sui rendimenti del MEF sono basate sulle previsioni interne sui tassi di collocamento dei titoli di stato, per cui non sono direttamente confrontabili con le misure di mercato. In termini di tendenze è possibile osservare che: *i)* sia per i tassi a breve sia per i tassi a lungo termine, la direzione è quella attesa dai mercati; *ii)* i tassi a lungo termine per il 2019 sono prossimi ai valori di mercato e l'accelerazione negli anni successivi risulta graduale; *iii)* i tassi a breve risultano leggermente superiori a quelli attualmente rilevabili sul mercato per il 2019, ma appaiono in forte accelerazione a partire dal 2020. C'è da rilevare che negli ultimi quattro DEF le stime sui tassi a breve per il 2019 sono state *ex post* ampiamente riviste al ribasso, segnalando una possibile cautela del MEF nella stima dei rendimenti a breve.

Nel complesso, tenuto anche conto della necessità di utilizzare un quadro esterno di riferimento omogeneo nella formulazione della previsione macroeconomica tendenziale (che viene elaborata in anticipo) e programmatica, le ipotesi base del DEF appaiono sostanzialmente coerenti con i più recenti sviluppi. La prudenza nelle proiezioni sulle misure di domanda estera e sui tassi di interesse a breve è compensata, almeno in parte, da un profilo delle quotazioni del petrolio più favorevole.

1.2 L'economia italiana

Nel 2018 il PIL dell'economia italiana ha decelerato allo 0,9 per cento, dall'1,7 dell'anno precedente. Secondo l'aggiornamento dei conti economici annuali, diffusi il 9 aprile, il rallentamento sarebbe stato originato dalla domanda nazionale, appena più che da quella estera netta. La crescita congiunturale si è ridotta in corso d'anno, fino a divenire lievemente negativa nel terzo e nel quarto trimestre; in quest'ultimo si è registrato un calo congiunturale dello 0,1 per cento (dal -0,2 nel periodo estivo).

Nello scorcio finale del 2018 l'attività economica è stata prevalentemente frenata dalle scorte, che hanno sottratto 0,4 punti percentuali alla variazione del PIL; per contro, sono risultati lievemente positivi i contributi della domanda nazionale al netto delle scorte (0,1 punti percentuali) e della domanda estera netta (0,2 punti percentuali). Dal lato dell'offerta sono emersi andamenti congiunturali negativi per il valore aggiunto dell'agricoltura e dell'industria (rispettivamente -1,1 e -0,5 per cento) e appena positivi per i servizi.

Il quadro degli indicatori disponibili sembra segnalare, pur tra tendenze poco omogenee delle inchieste congiunturali, primi timidi segnali di recupero per il primo trimestre dell'anno in corso.

La produzione industriale ha registrato variazioni congiunturali positive nei primi due mesi dell'anno e, secondo le stime UPB, nel complesso del primo trimestre sarebbe aumentata di circa un punto percentuale. Segnali di peggioramento per le prospettive del comparto continuano tuttavia a giungere dagli indicatori qualitativi, sia il PMI sia l'indice dell'Istat sulla fiducia delle imprese manifatturiere. La produzione delle costruzioni, dopo essersi indebolita in estate, sta recuperando con ritmi di crescita moderati; l'incremento in gennaio (0,6 per cento in termini congiunturali) l'ha riportata sui valori del settembre scorso.

Nel settore terziario il valore aggiunto è moderatamente aumentato nel quarto trimestre dello scorso anno, dopo aver ristagnato in estate. Gli indicatori qualitativi più recenti forniscono tuttavia indicazioni prospettiche eterogenee: il PMI dei servizi è balzato in marzo, mentre l'indice di fiducia del comparto dei servizi di mercato, elaborato dall'Istat, ha segnato nella media del primo trimestre il quinto calo consecutivo, nonostante il lieve aumento in marzo.

Per quanto riguarda l'insieme dei settori produttivi, l'indice composito della fiducia delle imprese, ottenuto come media ponderata dei climi settoriali, è sceso nel trimestre scorso. L'incertezza di famiglie e imprese continua inoltre a intensificarsi. L'indicatore UPB, pur mantenendosi al di sotto dei massimi del biennio 2013-14, ha mostrato a partire dalla parte finale del 2018 una tendenza al peggioramento, determinata prevalentemente dalle sotto-componenti relative al settore delle costruzioni e della manifattura.

La debolezza dell'attuale fase congiunturale si starebbe attenuando. Secondo le previsioni di breve termine dell'UPB l'attività economica sarebbe cresciuta, sebbene moderatamente, all'inizio dell'anno. Nel primo trimestre si stima una variazione congiunturale del PIL dello 0,1 per cento (la variazione su base annua sarebbe invece marginalmente negativa), che risente ancora delle incertezze del contesto sia interno sia internazionale. Nel secondo trimestre il PIL continuerebbe ad espandersi a un ritmo congiunturale analogo a quello del periodo precedente, a fronte però di margini d'incertezza più elevati (fig. 1.2).

L'inflazione nei primi mesi dell'anno è risultata appena al di sotto dei valori medi del 2018, sia per l'indice generale per l'intera collettività nazionale sia per la componente di fondo. Secondo i dati provvisori dell'Istat la variazione annua dell'indice NIC in marzo è rimasta stabile sui livelli del mese precedente (1,0 per cento) mentre quella della componente *core*, al netto degli energetici e degli alimentari freschi, è aumentata marginalmente (allo 0,5 per cento). L'inflazione resta ancora poco diffusa tra le componenti; nei primi due mesi dell'anno l'88 per cento delle voci di spesa dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo ha registrato rincari tendenziali inferiori al due per cento (dall'82 per cento nella media del quarto trimestre). Il deflatore del PIL (fig. 1.3) si mantiene su una dinamica tendenziale intorno all'uno per cento. Nel 2018 si è irrobustita la crescita dei prezzi degli *input* produttivi e dei costi variabili per unità di prodotto, ma contestualmente si è intensificata la compressione dei margini.

Le aspettative di inflazione di imprese e famiglie, rilevate nelle inchieste sulla fiducia dell'Istat, sono caute. Nei primi tre mesi dell'anno oltre la metà delle famiglie si attende prezzi stabili e solo il 13,8 per cento di esse prefigura rincari nei successivi 12 mesi. Si mantengono moderate anche le attese degli imprenditori sui prezzi di vendita, già orientate al ribasso dall'autunno.

Nella seconda metà del 2018 il mercato del lavoro ha risentito del peggioramento dei ritmi produttivi. L'*input* di lavoro, misurato dalle ore lavorate di contabilità nazionale, ha rallentato nel terzo trimestre (0,3 per cento congiunturale, da 0,7 per cento nel secondo), cui è seguita una riduzione nel quarto (-0,3 per cento). Anche la domanda di lavoro, espressa dalle posizioni dipendenti (sulla base dei contratti di lavoro in essere), ha segnato una stasi nel secondo semestre; il calo delle posizioni nei servizi è stato parzialmente bilanciato dal recupero nella manifattura e nelle costruzioni. Secondo le informazioni della Rilevazione sulle forze di lavoro, il numero delle persone occupate si è ridotto nel terzo e nel quarto trimestre (-0,2 per cento, in ambedue i periodi) per effetto di flessioni sia dell'occupazione alle dipendenze sia del numero di autonomi. Alla riduzione degli occupati dipendenti nel terzo trimestre ha concorso la contrazione del numero di lavoratori permanenti (-0,5 per cento in termini congiunturali, da 0,2 per cento nel secondo) e il rallentamento degli occupati a tempo determinato, che successivamente sono diminuiti (-0,3 per cento nel quarto trimestre), per la prima volta dall'inizio del 2016.

Il mercato del lavoro appare ancora debole. Sulla base di informazioni preliminari nel periodo gennaio-febbraio l'occupazione avrebbe appena recuperato (0,1 per cento rispetto al quarto trimestre del 2018), al traino dalla componente a tempo indeterminato (0,3 per cento). Nello stesso periodo si è registrato un nuovo arretramento dell'occupazione a termine (-0,7 per cento). Secondo i dati amministrativi dell'INPS la frenata delle posizioni lavorative a tempo determinato, in atto dai mesi estivi, ha principalmente riflesso la considerevole crescita delle trasformazioni a tempo indeterminato dei rapporti a termine. Tale tendenza si sarebbe intensificata nei mesi finali del 2018 e in gennaio.

La dinamica salariale, dopo l'incremento temporaneo nella prima metà del 2018, si è progressivamente attenuata. Nel quarto trimestre si è registrato un lieve aumento (0,2 per cento in termini congiunturali) della produttività oraria, per via di una riduzione del valore aggiunto più contenuta rispetto al calo delle ore lavorate. Il recupero di produttività è stato trainato dal comparto dei servizi mentre è proseguita, pur attenuandosi, la flessione nella manifattura e nelle costruzioni. Il costo del lavoro ha nettamente rallentato a partire dal terzo trimestre e il CLUP ha decelerato.

1.3 La previsione macroeconomica del DEF

Il quadro macroeconomico del DEF prospetta un netto rallentamento della crescita quest'anno, dallo 0,9 per cento del 2018 allo 0,1 nello scenario tendenziale e appena al di sopra (0,2) nel programmatico; segue un recupero, più marcato nel 2020 e moderato nel biennio 2021-22. Rispetto all'Aggiornamento del Quadro Macroeconomico e di Finanza Pubblica dello scorso dicembre si registra una consistente correzione al ribasso della stima sul PIL del 2019, per otto decimi di punto nel quadro programmatico (tab. 1.4). Le analisi del DEF, svolte con il modello econometrico del Dipartimento del Tesoro, mostrano che circa metà della revisione sulla previsione del PIL di quest'anno deriverebbe dalle ipotesi sulle esogene internazionali e dall'inclusione dei recenti dati di contabilità nazionale (entrambi avrebbero inciso per 0,2 punti percentuali); nelle valutazioni del MEF la restante parte (0,4 punti percentuali) dipenderebbe da altri fattori, quindi non direttamente riconducibili alle novità del quadro internazionale e della congiuntura italiana.

Con riferimento allo scenario tendenziale del Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), la composizione della crescita è quasi interamente ascrivibile alle componenti interne della domanda, in quanto il contributo delle esportazioni nette si manterrebbe sostanzialmente nullo su tutto l'orizzonte di previsione. L'interscambio con l'estero, quest'anno, incorpora comunque una variazione delle esportazioni lievemente superiore a quella del 2018, anche in seguito all'indebolimento del cambio, nonostante il rallentamento del commercio mondiale. La spesa per consumi delle famiglie replicherebbe nel 2019-2020 la crescita dell'anno scorso (0,6 per cento), ma nel biennio

successivo tenderebbe ad accelerare lievemente. Il processo di accumulazione nelle stime del MEF vede per il 2019 una battuta d'arresto sui macchinari e attrezzature e un rallentamento meno marcato per le costruzioni; nel resto dell'orizzonte di valutazione si proietta un irrobustimento sui beni strumentali e una conferma della dinamica moderata per la componente edile.

Con riferimento alle variabili nominali, il quadro macroeconomico tendenziale del MEF stima una variazione del deflatore dei consumi privati dell'1,0 per cento quest'anno; a partire dal 2020 lo scenario incorpora l'aumento dell'imposizione indiretta previsto dalle clausole di salvaguardia, per cui si prevede un non trascurabile aumento dell'inflazione (al 2,3 per cento), seguito da un graduale riassorbimento verso l'1,5 per cento nel 2022. Il deflatore del PIL, di conseguenza, accelera lievemente quest'anno (all'1 per cento), più decisamente l'anno prossimo (1,9 per cento) e successivamente rallenta. Date le stime del PIL reale e del suo deflatore, il PIL nominale cresce all'1,2 per cento nel 2019, accelera fortemente nel 2020 (al 2,6 per cento), sospinto dalla componente di prezzo, per poi rallentare lievemente nei successivi due anni.

Su questo quadro tendenziale si innesta la manovra del DEF, che aumenta il deficit dello 0,1 per cento del PIL nel 2020 a causa delle maggiori spese programmate, conferma il disavanzo del 2021 a fronte di aumenti analoghi di spese ed entrate e lo migliora in misura non trascurabile (0,4 per cento del PIL) nel 2022; in quest'ultimo anno si incorporano una revisione della spesa, principalmente per coprire le maggiori uscite dovute alle politiche invariate, e maggiori entrate provenienti soprattutto dal contrasto all'evasione fiscale.

L'impatto complessivo sulla crescita stimata dal MEF è moderatamente espansivo. Nell'anno in corso, l'attività economica beneficia delle misure aggiuntive a sostegno degli investimenti, che contribuiscono alla crescita del PIL per 0,1 punti percentuali. Per il successivo triennio, le misure inducono una maggiore espansione del prodotto, rispetto al quadro macroeconomico tendenziale, per 0,2 punti percentuali nel 2020 e 0,1 nel 2021. Nell'anno finale della previsione, al contrario, la crescita reale risulta inferiore di 0,1 punti percentuali rispetto allo scenario tendenziale, per effetto della restrizione di bilancio. Nel complesso, nel quadro programmatico il PIL aumenta dello 0,2 per cento nel 2019 e dello 0,8 nei successivi tre anni.

Con riferimento alle componenti, rispetto al quadro macroeconomico tendenziale la maggiore crescita deriva prevalentemente dalla domanda interna, grazie al più deciso recupero su tutto l'orizzonte di previsione degli investimenti, in particolare in costruzioni, e nel 2020 anche dei consumi pubblici. La domanda estera netta non si differenzia rispetto a quella dello scenario tendenziale, ad eccezione del 2020, quando il rafforzamento della spesa interna attiva maggiori importazioni. Nell'ultimo anno della previsione, la minore crescita del PIL rispetto al tendenziale è soprattutto ascrivibile ai consumi delle famiglie, che risente della perdita di potere d'acquisto conseguente all'inasprimento fiscale; nel 2022, contribuiscono lievemente alla restrizione anche i consumi pubblici.

La dinamica del deflatore del PIL aumenta appena rispetto a quella del quadro tendenziale nel 2020-21. Il PIL nominale, riflettendo soprattutto la componente in volume, risulta poco più elevato rispetto a quello del tendenziale nel biennio 2020-21, appena inferiore nel 2022. Nel complesso, nello scenario programmatico il PIL nominale aumenta dell'1,2 per cento quest'anno, accelera al 2,8 nel 2020 e successivamente rallenta (rispettivamente al 2,6 e 2,3 per cento nel 2021-22).

L'occupazione beneficia della maggiore crescita negli anni 2019-2021 ma aumenta appena di meno che nel tendenziale nel 2022; il tasso di disoccupazione è lievemente più favorevole, raggiungendo a fine periodo il 10,4 per cento (10,6 nel tendenziale).

*1.3.1 La stima del prodotto potenziale e dell'*output gap

Nelle previsioni del DEF l'*output gap* resta negativo per tutto l'orizzonte di previsione; si restringe leggermente nel 2018 (-1,5 per cento, dopo -1,8 del 2017), per poi ampliarsi nuovamente quest'anno e stabilizzarsi su -1,6 per cento nella restante parte dell'orizzonte di previsione. Tali stime, basate sulla metodologia concordata a livello UE, differiscono in modo significativo da quelle della NADEF 2018, formulate in settembre, nelle quali il *gap* si riassorbiva nel corso dell'orizzonte di previsione (fino a -0,2 nel 2021). La Commissione europea nelle A*utumn forecasts* 2018 di novembre stimava un *output gap* diverso, positivo già quest'anno (0,3 per cento) e in ulteriore crescita nel successivo (0,8 per cento).

Il confronto con la NADEF 2018, che copriva un orizzonte temporale simile a quello del DEF, risente certamente delle differenze nel quadro macroeconomico; il DEF infatti incorpora una minore crescita e una diversa struttura del mercato del lavoro, indotta anche dai provvedimenti sul reddito di cittadinanza e in materia pensionistica. Tuttavia la revisione delle stime dell'*output gap* nel DEF dipende anche da diversi parametri di inizializzazione del modello di stima della produttività totale dei fattori (PTF); al riguardo, elaborazioni UPB mostrano che, a parità di altre condizioni, con i parametri della PTF utilizzati nella NADEF, l'*output gap* sarebbe risultato meno negativo su tutto l'orizzonte di previsione, con differenze maggiori al crescere dell'orizzonte previsivo.

La stima dell'*output gap*, variabile cruciale per l'applicazione delle regole UE, è comunque circondata da un elevato livello di incertezza, dovuto al fatto che essendo non osservabile varia di molto a seconda dello specifico modello econometrico utilizzato. Inoltre, la misurazione del potenziale e del *gap* è divenuta negli ultimi anni particolarmente incerta, risentendo dell'accresciuta volatilità macroeconomica, che rende più complessa la scomposizione tra componenti transitorie e permanenti dell'attività economica.

Procedure diverse di estrazione del *trend*, nell'ambito di uno stesso modello, possono effettivamente condurre a *range* notevolmente ampi di stime[1].

L'UPB ha un progetto in corso per sviluppare una propria procedura per la stima dell'*output gap* e del prodotto potenziale dell'economia italiana. L'approccio si basa su più modelli, i cui risultati vengono combinati per produrre una misura sintetica corredata da una banda di plausibilità. La metodologia di riferimento è quella delle componenti inosservate nelle serie storiche, che vengono declinate con diverse specificazioni econometriche[2].

Utilizzando come quadro macroeconomico le previsioni programmatiche dell'UPB, elaborate per la validazione del DEF, i nuovi modelli sul *gap* dell'UPB indicherebbero (fig. 1.4) un *gap* ancora negativo nel 2019 (-0,7 per cento in una banda compresa tra -1,4 e -0,1) che tende a chiudersi nell'orizzonte di previsione, con una velocità di convergenza diversa a seconda del modello. L'anno prossimo il *gap* sarebbe ancora negativo, ma si avvicinerebbe all'equilibrio nella media delle stime (-0,2 per cento, con intervallo compreso tra lo 0,3 e il -0,6 per cento). Il *gap* tornerebbe in media moderatamente positivo nel 2021 (0,3 per cento) per poi irrobustirsi al termine dell'orizzonte di previsione, grazie al graduale recupero della crescita. Come atteso, si osserva una notevole variabilità delle stime tra i diversi modelli, di circa un punto percentuale nel complesso dell'orizzonte previsivo.

1.4 La validazione del quadro macroeconomico

L'UPB ha valutato i quadri macroeconomici pubblicati nel DEF per il quadriennio di previsione 2019-2022. Sebbene la normativa europea richieda la validazione soltanto delle previsioni programmatiche, l'UPB estende, in accordo con il Ministero dell'Economia e delle finanze, la validazione anche alle previsioni macroeconomiche dello scenario tendenziale.

L'UPB ha trasmesso lo scorso 25 marzo la lettera di validazione positiva delle previsioni macroeconomiche tendenziali per gli anni 2019-2022[3]. La validazione dello scenario tendenziale è avvenuta dopo che l'UPB aveva comunicato i propri rilievi su una prima

---

[1] Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Quando il gap si fa incerto: stime alternative del potenziale e dell'*output gap* nell'economia italiana" Nota di Lavoro n.2, luglio.

[2] Partendo dalla specificazione del modello più parsimoniosa, con struttura bivariata su PIL e inflazione, si considerano inoltre modelli che includono anche misure della disoccupazione e basati sulla funzione di produzione. Si include inoltre un filtro statistico, simile a quello di Hodrick e Prescott ma con parametri specifici che riflettono le caratteristiche cicliche del PIL italiano nel periodo storico di riferimento. Infine si considerano variabili d'intervento, per catturare alcuni cambiamenti nelle caratteristiche del ciclo economico avvenuti in seguito alla crisi globale (maggiori dettagli saranno forniti in una Nota di Lavoro UPB, di prossima pubblicazione).

[3] La lettera è stata pubblicata nel sito UPB, con allegata una nota di spiegazione dell'esercizio condotto e di discussione dei rischi insiti nelle stime (http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2019/04/Lettera-di-validazione-QMT-DEF-2019-con-lettera-esplicativa.pdf).

versione provvisoria della previsione del MEF, cui aveva fatto seguito la predisposizione di un nuovo quadro macroeconomico tendenziale del MEF.

L'UPB ha poi svolto l'esercizio di validazione del quadro macroeconomico programmatico, che si è concluso con esito positivo.

Richiamiamo brevemente la metodologia adottata per l'esercizio di validazione. Essa si basa sull'analisi complessiva degli scenari macroeconomici ipotizzati dal MEF attraverso: a) le stime UPB circa gli andamenti di breve termine del PIL e delle principali componenti di domanda; b) le stime annuali ottenute dall'UPB con il modello di previsione dell'Istat, Memo-it, nell'ambito dell'Accordo quadro con questo Istituto; c) le stime annuali distintamente e specificamente prodotte nell'occasione dagli Istituti di previsione indipendenti (CER, Prometeia, REF.ricerche), facenti parte del *panel* UPB. Inoltre, sono state monitorate le previsioni più recenti di altre istituzioni nazionali e internazionali ed è stato condotto un esame di coerenza interna dei quadri di previsione del MEF. Per assicurare un confronto omogeneo con le previsioni del MEF, le stime dei previsori del *panel* UPB (che includono quelle dell'UPB) sono state formulate sulla base delle stesse ipotesi sulle esogene internazionali (commercio mondiale, prezzo del petrolio, tassi di cambio, tassi di interesse) adottate dal MEF. Inoltre, per il quadro programmatico i previsori del *panel* UPB si sono basati su ipotesi di massima circa le manovre di finanza pubblica, elaborate dall'UPB sulla base delle indicazioni del DEF e dell'interlocuzione col MEF.

Il quadro macroeconomico tendenziale del DEF 2019 – che sconta nel 2020-21 gli aumenti delle imposte indirette delle clausole di salvaguardia – appare coerente con le stime del *panel* UPB, pur in presenza di modesti disallineamenti rispetto all'estremo superiore delle previsioni del *panel* su alcune delle variabili oggetto di validazione. La previsione sulla crescita tendenziale del PIL del MEF si colloca, in ciascuno degli anni dell'orizzonte previsivo, al di sotto dei valori superiori del *panel* UPB (figg. 1.5 e 1.7). Tuttavia vi sono differenze su alcune componenti di domanda. La spesa per consumi delle famiglie è attesa in decelerazione dal *panel* UPB nel biennio 2021-22, risentendo dell'inasprimento delle imposte indirette, mentre il MEF proietta consumi in accelerazione. Nelle valutazioni del *panel* UPB, inoltre, il rallentamento degli investimenti totali sarebbe più pronunciato di quanto stimato nel DEF per quest'anno. Le previsioni del MEF sulle esportazioni sono coerenti col *panel* UPB e vedono una lieve accelerazione nel 2019; nel prossimo triennio il *panel* proietta una tendenza convergenza verso i ritmi della domanda esterna, mentre nel DEF si amplia la perdita delle quote di mercato. Le stime sull'occupazione (ULA) sono molto simili a quelle delle mediane del *panel* UPB nel 2019 e 2020 ed appena più pronunciate nel biennio successivo. Anche il tasso di disoccupazione è pressoché allineato con le stime mediane del *panel*, fino all'anno prossimo, mentre successivamente risulta più favorevole. Va al riguardo osservato che le stime del *panel* sono molto eterogenee, in quanto lo scarto tra l'estremo superiore e inferiore è di circa 1,5 punti percentuali nel prossimo triennio, a causa della complessa e incerta valutazione, sia in termini economici sia nelle statistiche ufficiali, dell'impatto del reddito di cittadinanza sull'offerta di lavoro.

L'UPB ha realizzato un esercizio di valutazione degli effetti moltiplicativi del reddito di cittadinanza, per gli anni 2019-2020, attraverso il modello macro-econometrico strutturale MeMo-It[4]. I principali

[4] Si veda l'audizione parlamentare del Presidente Pisauro del 5 febbraio 2019 sul DL n. 4/2019 "Disposizioni urgenti in materia di reddito di cittadinanza e di pensioni".

elementi alla base della simulazione UPB sono simili a quelli della analoga simulazione del DEF. L'unica differenza apprezzabile riguarda l'incremento della forza lavoro, stimato nell'esercizio UPB in 300.000 unità nel 2019 e in 600.000 l'anno seguente (contro le 470.000 unità stimate, su tutto l'orizzonte, nel DEF). Gli effetti sul PIL nei primi due anni della simulazione sono simili (0,2 punti percentuali nel 2019 e 0,4 nel 2020) a quelli indicati nel DEF. L'aumento dell'occupazione indotto dalla crescita risulterebbe, almeno nel breve periodo, inferiore all'incremento della partecipazione; ne risulta che il tasso di disoccupazione aumenterebbe, in misura anche più pronunciata che nella stima del DEF. Gli effetti moltiplicativi sull'attività economica e l'aumento dell'offerta di lavoro inducono un lieve miglioramento del potenziale di crescita dell'economia, stimato col modello della funzione di produzione della Commissione Europea. Nel periodo 2019-2020 le analisi UPB concordano sulle stime del MEF di un incremento del tasso di crescita del potenziale di qualche decimo di punto percentuale; a partire dal 2021 nelle simulazioni del MEF si registra invece un più forte stimolo alla crescita potenziale, di difficile interpretazione economica.

Con riferimento alle dinamiche nominali, il quadro macroeconomico tendenziale del MEF stima una variazione del deflatore del PIL che risulta nell'ambito del *range* delle previsioni del *panel* UPB, non distante dai valori mediani. Date le stime del PIL reale e del suo deflatore, la dinamica del PIL nominale del quadro DEF risulta nel complesso in linea con le previsioni del *panel* UPB.

L'impatto dell'attivazione delle clausole di salvaguardia sul sistema economico è incerto sia dal lato dei prezzi sia delle quantità. L'entità della traslazione della maggiore imposizione indiretta sui prezzi al consumo può infatti variare in misura significativa a seconda di diversi fattori, quali le condizioni cicliche, le attese delle imprese che fissano i prezzi, il grado di capacità produttiva inutilizzata e le dinamiche dei costi del lavoro e delle materie prime. Rilevano anche fattori strutturali, quali le pressioni competitive sui mercati, interni e internazionali, e le caratteristiche dei canali di distribuzione. L'UPB ha effettuato un esercizio di stima dell'impatto macroeconomico delle clausole di salvaguardia, così come previste dalla legge di bilancio per il 2019, sulle principali grandezze nominali e reali, attraverso simulazioni macroeconomiche del modello Memo-It, che differiscono per le ipotesi sulla traslazione dei rialzi delle imposte indirette sui prezzi.

Si considerano quattro possibili scenari: *a*) *traslazione completa*, in cui si ipotizza la traslazione completa e immediata dell'incremento delle aliquote sul deflatore dei consumi; *b*) *traslazione parziale*, in cui si considera una traslazione parziale in avanti (intorno al 75 per cento, come implicito nel quadro tendenziale dell'UPB) sul deflatore dei consumi; *c*) *senza traslazione*, in cui, pur in presenza dell'attivazione delle clausole di salvaguardia, si assume che non si realizzi alcuna traslazione sui prezzi finali in quanto l'incremento delle aliquote verrebbe interamente assorbito dalle imprese; *d*) *disattivazione delle clausole* di salvaguardia, in cui il mancato inasprimento delle imposte indirette è finanziato in *deficit*.

Rispetto al caso *d*), di disattivazione delle clausole, l'inflazione al consumo aumenterebbe di circa 1,5 punti percentuali nel primo anno della simulazione nel caso di traslazione completa, di circa un punto percentuale in quello di traslazione parziale. Gli effetti tenderebbero a ridimensionarsi gradualmente nei successivi tre anni.

L'incertezza associata alla trasmissione delle imposte sui prezzi si riverbera anche sulle stime dell'attività economica. Lo scenario più espansivo sul PIL reale è, per costruzione, quello di disattivazione delle clausole. Le componenti interne di domanda beneficerebbero sia del maggiore potere d'acquisto sia dell'espansione dei profitti. Lo sviluppo dell'economia sarebbe inferiore nei due casi di traslazione (parziale o completa) delle imposte sui prezzi. La crescita sarebbe principalmente frenata dalla più debole spesa privata per consumi, che risentirebbe della perdita di potere d'acquisto delle famiglie per la più sostenuta dinamica dei prezzi rispetto a quella del reddito disponibile. Anche il tasso di profitto e la spesa in beni capitali sarebbero lievemente

inferiori rispetto alla simulazione di *benchmark*. La minore crescita del PIL è stimata in circa 0,2 punti percentuali nel primo anno della simulazione (in entrambi gli scenari di traslazione delle imposte indirette), con effetti relativamente più evidenti nel caso di traslazione completa nei successivi anni. Nell'ipotesi senza traslazione, la crescita dell'economia si attesterebbe marginalmente al di sotto dello scenario di base. L'andamento nettamente meno sostenuto del reddito disponibile in termini nominali, per la riduzione delle componenti non da lavoro, sarebbe in buona misura compensato dalla più debole evoluzione dell'inflazione al consumo.

L'esercizio di validazione del quadro programmatico considera le ipotesi di manovra di bilancio per il periodo 2020-22; una ricostruzione di larga massima è stata effettuata dall'UPB − e condivisa con i previsori del *panel* − sulla base delle indicazioni di carattere generale contenute nel DEF e dell'interlocuzione avuta su questo aspetto col MEF. Resta però molto elevato il grado di incertezza sul quadro della politica di bilancio, soprattutto per la possibile disattivazione delle clausole di salvaguardia nel 2020, che sono invece pienamente considerate nei quadri programmatici.

Le previsioni macroeconomiche programmatiche del MEF e quelle del *panel* UPB sono nel complesso coerenti (figg. 1.6 e 1.7). La dinamica del PIL reale risulta compresa nell'intervallo di variazione del *panel* e soltanto nel 2021 si pone al limite superiore; nel confronto con la mediana delle stime UPB il profilo di crescita del DEF è lievemente più cauto nel 2019-2020 e appena più ottimista nel biennio finale dell'orizzonte previsivo. Tali stime implicano comunque valutazioni degli effetti espansivi della manovra esposta nel DEF lievemente al di sopra di quelle dei previsori del *panel*.

Con riferimento alle componenti di domanda, nello scenario programmatico si conferma il marcato divario (già osservato sul tendenziale) tra le proiezioni degli investimenti fissi lordi nel 2019 e quelle del *panel* UPB, in particolare per la componente delle macchine e attrezzature. A eccedere in misura non modesta l'estremo superiore del *range* dei previsori UPB è anche la spesa delle Amministrazioni pubbliche nel 2020, verosimilmente per le differenti valutazioni, tra il *panel* e il DEF, sulla scomposizione tra prezzi e quantità dei consumi pubblici nominali. Nel 2021 è invece la dinamica dei consumi delle famiglie che eccede l'estremo superiore delle stime del *panel*, come già nel tendenziale, per via del diverso impatto delle clausole di salvaguardia.

La dinamica programmatica del PIL nominale si attesta nell'ambito dell'intervallo di previsione, grazie anche alla componente del deflatore che si mantiene al di sotto dell'estremo superiore delle stime del *panel*. Sulla base di questi confronti in definitiva emerge un profilo di previsione programmatica del DEF, sia sul PIL reale sia sul nominale, che rientra nei criteri di accettabilità del *panel* UPB. L'ipotesi di crescita reale del DEF si colloca, in particolare nel biennio finale dello scenario programmatico, in prossimità dell'estremo superiore del *panel* UPB. Ciò costituisce un potenziale rischio negativo per la previsione DEF, alla luce dei diversi fattori di incertezza sia di matrice internazionale sia interni.

1.5 Alcuni rischi della previsione

Lo scenario macroeconomico di medio termine dell'economia italiana appare soggetto a forti rischi, prevalentemente orientati al ribasso, sia di matrice internazionale e finanziaria, sia interni. Si delineano di seguito alcuni scenari, che nel complesso inducono alla cautela nelle previsioni.

Rischio di ulteriore peggioramento del contesto internazionale. – Sebbene il quadro macroeconomico già consideri, opportunamente, un rallentamento delle variabili di domanda estera, per varie ragioni l'indebolimento potrebbe anche risultare più marcato. L'economia italiana ne risulterebbe esposta, vista l'elevata propensione all'export della struttura produttiva. Nonostante la recente ripresa del dialogo tra USA e Cina, resta elevato il timore di una guerra commerciale globale, la cui attesa ha comunque riflessi sulle decisioni di investimento. Vi è poi un rischio specifico sulla Cina, che attiva in misura non trascurabile l'industria tedesca, in considerazione del fatto che gli interventi approntati dalle autorità cinesi per contrastare il rallentamento in atto potrebbero non essere sufficienti. Sull'Europa, inoltre, continua a gravare l'incertezza sulla Brexit, in quanto si continua a rimandare il termine per la conclusione di un accordo tra il Regno Unito e l'Unione europea. Altri fattori potenziali di rischio globale riguardano le crisi (Argentina, Venezuela, Turchia) e le tensioni geopolitiche locali (in Corea del Nord, Siria, Iran e più in generale nel Medio Oriente), l'imprevedibile orientamento dell'Amministrazione americana e le elezioni europee.

Squilibri finanziari e avversione al rischio degli investitori. – Le politiche economiche e monetarie restano a livello globale molto espansive, alimentando eccessi finanziari, sia sulle quotazioni dei corsi azionari sia sull'indebitamento pubblico e privato. In tale contesto *shock* negativi potrebbero difficilmente essere accomodati dalle istituzioni e indurrebbero un repentino incremento dell'avversione al rischio degli operatori di mercato. L'aumento dei premi al rischio richiesti dagli investitori internazionali penalizzerebbe le economie con emittenti, pubblici e privati, con basso *rating* sul merito di credito, quali l'Italia.

Incertezza sulle politiche economiche. – Secondo l'indice dell'UPB continua ad aumentare in Italia l'incertezza di famiglie e imprese, con particolare riguardo a quelle del settore industriale. L'incertezza, che incide sulle scelte di consumo e di investimento, può dipendere anche dagli orientamenti e dai programmi di politica economica. Nel nostro Paese un fattore di rischio specifico, ad esempio, riguarda la composizione del preannunciato consolidamento di bilancio e le modalità di attuazione delle ulteriori iniziative preannunciate nel DEF. Tale incertezza è diffusamente percepita e può frenare i programmi di spesa degli operatori privati, con riflessi non marginali sull'attività produttiva nazionale.

2. La finanza pubblica

2.1 Il quadro tendenziale

Con il DEF si prende atto dello sforamento del deficit rispetto al livello atteso per il 2018 e della traiettoria meno favorevole dei conti pubblici tendenziali, dato il peggioramento congiunturale dell'economia. Le previsioni a legislazione vigente infatti mostrano una interruzione nella discesa del rapporto tra disavanzo pubblico e PIL, con un disavanzo in deciso aumento nel 2019 che dovrebbe poi ridursi nell'anno successivo, tornando sui livelli del 2018, e calare ulteriormente nel biennio 2021-22, in conseguenza anche della metodologia di stima a legislazione vigente, che non considera gli effetti delle cosiddette politiche invariate.

Inoltre, ciò sarebbe possibile unicamente grazie alla presenza delle rilevanti clausole di salvaguardia di aumento dell'IVA e delle accise sugli olii minerali che verrebbero attivate a partire dal 2020 e che garantiscono la gran parte degli avanzi primari, cioè al netto della spesa per interessi. In assenza di tali clausole, il deficit risulterebbe in crescita e superiore al 3 per cento del PIL in ognuno degli anni del triennio 2020-22.

Il deficit atteso per il 2019, pari al 2,4 per cento del PIL, incorpora la decisione di confermare l'indisponibilità dei 2 miliardi di stanziamenti dei Ministeri, accantonati nell'ambito delle modifiche alla manovra di finanza pubblica operate a fine dicembre del 2018, in seguito all'accordo raggiunto tra il Governo e la Commissione europea.

Nel 2018 il disavanzo è risultato in diminuzione rispetto all'anno precedente in conseguenza sia di un aumento dell'avanzo primario sia di una diminuzione della spesa per interessi. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, secondo quanto indicato dall'Istat il 3 aprile scorso, si è ridotto in valore assoluto (da 41,5 a 37,5 miliardi) e in percentuale del PIL, dal 2,4 al 2,1 per cento (tab. 2.1), riflettendo un incremento dell'avanzo primario (+3,3 miliardi) dall'1,4 all'1,6 per cento del PIL e una riduzione della spesa per il servizio del debito (-0,6 miliardi) dal 3,8 al 3,7 per cento del prodotto. Il miglioramento del deficit è dovuto al venir meno degli interventi riguardanti il settore bancario che avevano pesato, sulle uscite in conto capitale, per circa quattro decimi di punto percentuale di PIL nel 2017. Al contenimento della spesa primaria in percentuale del PIL di 0,3 punti (al 44,8 per cento) – ascrivibile unicamente alla spesa in conto capitale (scesa dal 3,9 al 3,3 per cento del PIL) essendo quella corrente primaria aumentata (dal 41,2 al 41,5 per cento del PIL, anche per effetto della sottoscrizione dei rinnovi contrattuali del personale del comparto dei vari settori del pubblico impiego) – si è accompagnata una lieve riduzione delle entrate complessive (al 46,3 per cento). Anche la pressione fiscale è scesa di un decimo di punto percentuale, al 42,1 per cento del PIL, sintetizzando – a fronte di una sostanziale stabilità del peso delle imposte indirette e in conto capitale - una riduzione dell'incidenza delle imposte dirette parzialmente compensata da un incremento di quella dei contributi sociali. La spesa per interessi si è ridotta per il sesto anno consecutivo, anche in valore assoluto, risultando di circa 19 miliardi inferiore rispetto al picco toccato nel 2012. Il deficit per il 2018 è risultato superiore a quello stimato nella Nota tecnico-illustrativa (NTI) alla legge di bilancio per il 2019 – pari all'1,9 per cento del PIL – principalmente a causa delle più elevate spese in conto capitale, in larga misura derivanti dai maggiori contributi agli investimenti e, in particolare, di quelli dovuti ai rilevanti crediti di imposta per attività di ricerca e sviluppo, previsti da norme degli scorsi anni, e concentratisi nel 2018.

Il 9 aprile 2019 l'Istat ha pubblicato una nuova versione dei conti in cui, per i soli anni 2017-18 (la revisione estesa al periodo precedente avrà luogo in occasione della Notifica di ottobre 2019),

viene incorporato un cambiamento del perimetro[5] del settore delle Amministrazioni pubbliche concordato con Eurostat. Tale cambiamento ha avuto come conseguenza un miglioramento marginale del deficit – rimasto comunque allo stesso livello in percentuale del PIL – in conseguenza di effetti simili di aumento delle entrate e delle spese. Con riferimento a queste ultime, aumentate di 2,6 miliardi nel 2017 e di 3,2 nel 2018, risultano, da un lato, incrementi in relazione ai costi registrati nei conti economici delle unità incluse nel perimetro per redditi da lavoro, consumi intermedi, interessi, investimenti e, dall'altro, riduzioni per i contributi alla produzione e agli investimenti. Sul versante delle entrate, cresciute di 2,9 miliardi nel 2017 e di 3,2 nel 2018, sono aumentate quelle relative alle altre entrate correnti e, in particolare, alla produzione vendibile. L'effetto sul debito pubblico è stato quello di aumentarlo di circa 6 miliardi. L'incremento della sua incidenza sul PIL è stata di solo un decimo di punto percentuale di PIL, grazie all'aumento di quest'ultimo (di 3 miliardi nel 2018) indotto dai cambiamenti apportati.

In assenza di interventi, il deficit pubblico aumenterebbe al 2,4 per cento del PIL nel 2019, scenderebbe al 2 per cento nel 2020 e poi all'1,8 a all'1,9 per cento nei due anni successivi (tabb. 2.2a, 2.2b, e 2.2c). Tali andamenti sconterebbero, da un lato, un avanzo primario che si riduce notevolmente nel 2019 (di quattro decimi, all'1,2 per cento del PIL) per poi aumentare progressivamente sino al 2 per cento del 2022 e, dall'altro, una spesa per interessi la cui incidenza sul prodotto, dopo sette anni di riduzioni consecutive dal 2012 al 2019 tornerebbe ad aumentare negli anni 2021-22, scontando ipotesi di aumento dei tassi di interesse. L'avanzo primario è costituito per circa il 77 per cento nel 2020, per circa l'81 per cento nel 2021 e per circa il 77 per cento nell'anno seguente dalle maggiori entrate attese dalle clausole di salvaguardia, valutate dal Governo in 23,1 miliardi nel 2020 e in 28,8 miliardi a partire dal 2021.

Rispetto al quadro di finanza pubblica indicato nella NTI, le previsioni tendenziali del DEF scontano i dati di consuntivo del 2018 come aggiornati dall'Istat il 9 aprile scorso, il peggioramento dello scenario macroeconomico, nonché l'impatto finanziario dei provvedimenti legislativi approvati sino a marzo del 2019, comprensivo degli effetti relativi alle modifiche intervenute in sede di conversione del DL 119/2018, che non erano stati recepiti nelle stime riportate nella NTI e, per il 2019, dell'indisponibilità degli accantonamenti di 2 miliardi già menzionata.

Rispetto alla NTI (tab. 2.2), il cui confronto con il DEF è complicato dagli effetti del cambiamento del perimetro delle Amministrazioni pubbliche, è possibile riscontrare varie differenze. Sul versante delle entrate, è evidente il peggioramento in valore assoluto sia di quelle tributarie che dei contributi sociali dovuto alla revisione delle previsioni di crescita dell'economia. Sul versante delle uscite, maggiormente influenzato dal cambiamento del perimetro, sono da evidenziare: la rilevante riduzione operata sul livello della spesa per interessi; la diminuzione, soprattutto nel 2020, della spesa per pensioni connessa al diverso profilo dell'indicizzazione all'inflazione derivante dallo slittamento in avanti dell'attivazione delle clausole di salvaguardia (nella NTI tale slittamento non era stato applicato per cui l'inflazione pesava maggiormente rispetto alle stime attuali); la riduzione dei consumi intermedi nel 2019, in parte attribuibile alla indisponibilità degli accantonamenti sopra citati; il contenimento della spesa per investimenti nel biennio 2020-21, che

[5] Sono state incluse nel perimetro: Rete ferroviaria italiana (RFI) S.p.A., FerrovieNord S.p.A., Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo di impresa (Invitalia), Cassa del Trentino S.p.A., Finanziaria per lo sviluppo della Lombardia S.p.A., Finanziaria regionale abruzzese S.p.A., Finpiemonte S.p.A., Finanziaria regionale Valle d'Aosta S.p.A., Acquirente Unico S.p.A., Ricerca sul sistema energetico S.p.A..

poi si propone tuttavia di aumentare nello scenario programmatico utilizzando la manovra di bilancio per il prossimo anno.

Nelle previsioni del DEF, l'incidenza delle entrate sul PIL risulta superiore a quella registrata nel 2018 in ciascun anno del quadriennio 2019-2022. La pressione fiscale cresce considerevolmente nel biennio 2020-21 (dal 42 al 42,7 per cento) per effetto della clausola di salvaguardia sull'IVA, mentre la riduzione del 2022 (al 42,5 per cento) è da collegarsi principalmente alla maggiore incidenza su tale anno delle disposizioni di riduzione delle imposte dirette degli ultimi anni.

Le imposte dirette risentono dell'applicazione di taluni regimi fiscali agevolati a beneficio degli imprenditori individuali e degli esercenti arti e professioni previsto dall'ultima manovra e della proroga e rimodulazione della deduzione degli ammortamenti per i beni che rientrano nella cosiddetta categoria industria 4.0 e per i *software*. La tassazione indiretta riflette, oltra ai già più volte ricordati effetti delle clausole di salvaguardia, gli aumenti, tra l'altro, delle imposte sui giochi e sui tabacchi. I contributi sociali salgono appena in rapporto al PIL nel 2019 per poi risultare in continua riduzione, riflettendo una evoluzione delle retribuzioni lorde dell'intera economia inferiore alla dinamica del PIL nominale, anche a causa delle previsioni a legislazione vigente.

Le spese primarie in percentuale del PIL, dopo essere attese in aumento nel biennio 2019-2020, si ridurrebbero successivamente sino a divenire nel 2022 appena inferiori al risultato del 2018, riflettendo l'andamento di quelle correnti e una spesa in conto capitale che aumenta in quota di PIL nel 2020 per poi stabilizzarsi. L'evoluzione della spesa primaria rispecchia infatti essenzialmente quella della componente più rilevante, vale a dire la spesa per prestazioni sociali in denaro, che ingloba gli effetti dei provvedimenti in materia di quota 100 e di reddito di cittadinanza. Al netto delle prestazioni sociali, la spesa primaria dopo essere scesa in percentuale del PIL di poco meno di mezzo punto nel 2018 (al 25 per cento) continua a scendere sino a posizionarsi a fine periodo un punto percentuale al di sotto del risultato del 2018, anche in relazione alla natura della previsione a legislazione vigente, che non considera le spese per le politiche invariate.

Guardando alle principali poste del conto delle Amministrazioni pubbliche, la spesa per redditi da lavoro – dopo il già menzionato forte aumento registrato nel 2018 – si ridurrebbe progressivamente in percentuale del PIL nel quadriennio successivo (dal 9,8 per cento del 2018 al 9,1 per cento del 2022), scontando sostanzialmente, da un lato, misure di aumento della spesa connesse agli impatti dei rinnovi contrattuali per il triennio 2019-2021 a partire dal 2020, dei fondi per finanziare nuove assunzioni a tempo indeterminato e di quelli destinati al riordino delle carriere delle forze di polizia e delle forze armate e, dall'altro, effetti di riduzione della spesa dovuti ai pensionamenti indotti dalla quota 100 nonché al finanziamento delle missioni di pace solo sino al 2020.

I consumi intermedi si riducono in percentuale del PIL già nel 2019 per la indisponibilità degli accantonamenti effettuati sulla spesa corrente dei ministeri e, dal 2021, quando

diventa rilevante la manovra di correzione della spesa sanitaria disposta con la legge di bilancio per il 2019.

Le prestazioni sociali aumentano considerevolmente anche in percentuale del PIL, dal 19,9 per cento del 2018 al 20,7 per cento del 2022, scontando gli effetti delle misure già ricordate. In particolare, la spesa per pensioni e rendite rispecchierà l'impatto delle norme relative a quota 100, in parte controbilanciato dal contenimento dell'indicizzazione delle pensioni più elevate e dalla riduzione per cinque anni dei redditi pensionistici superiori ai 100.000 euro. Aumenteranno anche le spese relative alle altre prestazioni sociali a causa, in primo luogo, delle misure sul reddito di cittadinanza e, in maniera più contenuta, dei rifinanziamenti operati nella sezione seconda della legge di bilancio riguardanti tra l'altro i fondi per le politiche sociali, per le non autosufficienze e per la famiglia.

Le spese in conto capitale dovrebbero diminuire in rapporto al PIL nel 2019, a causa delle consistenti riduzioni operate, soprattutto per i contributi agli investimenti alle Ferrovie dello Stato, dalla manovra stabilita a dicembre scorso, comprensiva di un raddoppio delle vendite di immobili pubblici (che incidono negativamente sulla posta contabile degli investimenti pubblici), nonché per la decisa indisponibilità degli accantonamenti di conto capitale. L'incidenza sul prodotto aumenterebbe nel 2020 per poi stabilizzarsi, alla luce degli interventi disposti, in particolare sugli investimenti, tramite i due fondi relativi rispettivamente alle Amministrazioni centrali e a quelle territoriali. In particolare, gli Enti locali potranno utilizzare gli avanzi di amministrazione sbloccati dalla recente normativa che, secondo stime dell'UPB[6] ammonterebbero a circa 11,5 miliardi di disponibilità di cassa, di cui circa 4 miliardi relativi a enti che, pur avendo disponibilità significative, erano vincolati dagli effetti restrittivi della regola del pareggio disapplicata dalla legge di bilancio per il 2019; quindi per questi enti è più elevata la probabilità che utilizzino l'allentamento dei vincoli per aumentare la spesa per investimenti.

2.1.1 Le misure una tantum

Come previsto dalla normativa vigente, il DEF dà conto, nella sezione II, dell'elenco delle misure *una tantum*, individuate sulla base della metodologia definita dalla Commissione europea[7]. Gli effetti di tali misure, corrispondenti a disposizioni già incluse nella normativa vigente, sono riepilogati nella tabella 2.3.

Sia per l'esercizio di consuntivo, 2018, che per l'intero periodo di previsione considerato dal DEF, l'incidenza complessiva delle misure *una tantum* sull'indebitamento netto risulta positiva per un importo costante in termini di incidenza sul PIL, pari a un decimo di punto

[6] Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2019), "Gli avanzi spendibili degli Enti territoriali a seguito delle nuove regole sul pareggio", Focus n. 3, aprile.

[7] Commissione europea (2015), *Report on Public Finances in EMU*, parte II, capitolo 3. Per una sintesi dei criteri metodologici, si veda il Riquadro di pagina 17 in Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "La legge di stabilità per il 2016 nel quadro programmatico dei conti pubblici", Focus tematico n. 1.

percentuale. Il medesimo importo è considerato anche ai fini del quadro programmatico, per la costruzione degli indicatori strutturali di finanza pubblica. Ciò implica che, attualmente, le proiezioni programmatiche non prevedrebbero l'introduzione di ulteriori misure con effetti netti *una tantum*.

Peraltro va notato che alcune misure indicate nel Programma nazionale di riforma (PNR) con riferimento al DL crescita, come l'estensione della "rottamazione ter" agli enti territoriali o il concorso degli stessi enti al piano di cessione degli immobili pubblici, potrebbero in linea teorica determinare un aumento degli effetti delle *una tantum*, ma tale circostanza potrà essere verificata unicamente a seguito dell'effettiva presentazione del provvedimento, in relazione agli effetti eventualmente ascrivibili alle misure in questione[8].

Sul lato delle entrate, le misure considerate riguardano principalmente imposte sostitutive e sanatorie, entrambe incrementate nella manovra di bilancio per il 2019, da cui sono attesi introiti complessivi pari, rispettivamente, a circa 2 e 5,5 miliardi nel periodo di previsione 2019-2022.

Sul lato delle spese, viene operata una revisione con riferimento agli esercizi di consuntivo, includendo tra le *una tantum* degli esercizi 2017-18 gli effetti del prestito concesso dallo Stato a Alitalia, riclassificato tra i trasferimenti in conto capitale.

Si tratta di un finanziamento ponte concesso dallo Stato all'Amministrazione straordinaria di Alitalia nel corso del 2017, per un importo inizialmente pari a 600 milioni, erogati nel 2017, poi incrementato di ulteriori 300 milioni, erogati nel 2018[9]. Il finanziamento iniziale avrebbe dovuto essere restituito entro 6 mesi, nel rispetto della disciplina sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese non finanziarie in difficoltà, in attesa dell'individuazione di un acquirente che subentrasse all'amministrazione straordinaria. La successiva reiterata dilazione dei termini di restituzione del prestito, con incremento del relativo importo, e il perdurare della gestione commissariale dell'azienda hanno determinato una riclassificazione della posta contabile come trasferimento dello Stato nei confronti di un'azienda in crisi, con effetti sul conto economico della Pubblica Amministrazione. Tale posta non risultava inclusa nelle *una tantum* indicate nella NADEF 2018.

Per quanto riguarda il periodo di previsione l'unica fattispecie *una tantum* considerata tra le spese riguarda gli interventi in favore delle aree calamitate, pari a circa 4 miliardi per l'intero periodo di previsione, di cui 3,3 nel biennio 2019-2020.Ciò rappresenta una riduzione rispetto agli importi precedentemente indicati nella NADEF 2018. Tale riduzione, pari a circa 2,2 miliardi, non deriverebbe da una previsione di minori spese per interventi nelle aree ancora interessate da esigenze di ricostruzione, bensì dalla convenzione di non includere tra gli interventi considerati *una tantum* le spese riferite a eventi calamitosi troppo lontani nel tempo. Le spese attualmente incluse nella tavola delle *una tantum* riguardano infatti solo gli eventi sismici del centro Italia del biennio 2016-17.

Peraltro, dato che i criteri metodologici adottati dalla Commissione europea prevedono un arco temporale massimo di due anni a partire dal verificarsi dell'evento calamitoso (o comunque, a

[8] Alcune misure, come i condoni fiscali e le dismissioni immobiliari, potrebbero venire computate nelle *una tantum* anche qualora gli effetti di gettito (indipendentemente dalla relativa finalizzazione) non superino la soglia di significatività dello 0,1 per cento del PIL, generalmente considerata per identificare le misure *one off.*

[9] Si vedano, rispettivamente, i DD.LL. 50 e 148 del 2017.

titolo di deroga, dall'esercizio in cui iniziano a essere effettivamente attuati gli interventi di ripristino), la previsione di spesa successiva al 2019 non dovrebbe essere inclusa nelle misure *una tantum*.

Rientrano infine tra gli interventi *una tantum* le entrate da dismissioni immobiliari che sono previste pari a circa 1,8 miliardi nel 2019, 1 miliardo annuo nel biennio 2020-21 e 830 milioni nel 2022. Tali importi derivano da una significativa revisione al rialzo delle stime della NADEF 2018, dovuta a due fattori:

- un aumento delle stime degli incassi tendenziali, che vengono previsti in linea con la media di quelli conseguiti nel triennio 2016-2018 (circa 830 milioni), mentre nelle previsioni precedenti erano più contenuti (circa 600 milioni);

- l'inclusione degli incassi aggiuntivi derivanti dal piano di dismissione previsto dalla legge di bilancio per il 2019, pari a 950 milioni per il 2019 e 150 milioni sia per il 2020 che per il 2021.

Non rientrano invece negli effetti *una tantum* le entrate attese dal processo di collocamento delle quote del fondo immobiliare Invimit sgr, pari a circa 1,4 miliardi per il 2019, trattandosi di partite finanziarie che non transitano nel conto economico.

2.2 Il quadro programmatico

Nel DEF si programma un andamento del rapporto tra il deficit e il PIL sostanzialmente analogo a quello previsto a legislazione vigente, con un ulteriore miglioramento del saldo di bilancio solo nell'ultimo anno del periodo di programmazione. In particolare, per il 2020 si peggiora il disavanzo di 0,1 punti percentuali di PIL, per il 2021 viene mantenuto il deficit atteso nel quadro tendenziale mentre per il 2022 una manovra netta correttiva dello 0,4 per cento del prodotto consentirebbe di ridurre il deficit dall'1,9 tendenziale all'1,5 per cento del PIL (tab. 2.4).

Le proiezioni del quadro programmatico risentono degli effetti netti di misure i cui dettagli non sono esplicitati nel DEF. Nel documento sono presenti solo alcune indicazioni generiche circa interventi che sono attualmente considerati nelle previsioni programmatiche (tab. 2.5).

In primo luogo, si tratta dell'impatto sul deficit delle cosiddette politiche invariate. Nel DEF tale aggravio del disavanzo è valutato in termini crescenti, passando dai circa 2,7 miliardi nel 2020, a circa 5,2 miliardi nel 2021 e a quasi 7,8 miliardi nel 2022 (come indicato nella Sezione II). In particolare, all'interno di questi importi sono da considerare il finanziamento delle missioni internazionali di pace dal 2021, spese aggiuntive per il pubblico impiego comprensive di parte di quelle per il rinnovo dei contratti pubblici dal 2022, altre spese correnti e in conto capitale. Sono poi programmati aumenti degli

investimenti pubblici, con l'obiettivo di portare la loro incidenza sul PIL dal 2,1 per cento del 2018 al 2,6 sia nel 2021 che nel 2022.

A tali effetti si contrappongono quelli relativi alle coperture finanziarie – ritenuti nel DEF di "notevole entità"[10] – che dovrebbero comprendere, già a partire dal primo anno, la revisione della spesa corrente con effetti crescenti nel tempo (per 2 miliardi nel 2020, 5 nel 2021 e 8 nel 2022[11]), con l'obiettivo di ridurne il rapporto rispetto al PIL[12], cui si aggiungono aumenti delle entrate dello 0,1 per cento del PIL nel 2021 e dello 0,4 nel 2022 che deriverebbero principalmente da misure di contrasto dell'evasione fiscale[13]. Ciò determinerebbe quindi a fine periodo coperture finanziare composte in maniera quantitativamente simile tra aumenti di entrate e riduzioni di spese.

Nel DEF, inoltre, viene per ora confermata, la legislazione vigente in materia fiscale nell'attesa di definire le misure di copertura alternative alle clausole di salvaguardia e di riforma fiscale nel corso dei prossimi mesi, in preparazione della legge di bilancio per il 2020[14]. Allo stesso tempo è manifestata l'intenzione di 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, con la specifica indicazione che ciò debba avvenire nel rispetto degli obiettivi di finanza pubblica definiti nel DEF[15].

La tabella 2.4 consente di ricostruire l'andamento del saldo strutturale per il periodo di previsione. Lo scenario programmatico prevede un saldo strutturale in peggioramento di un decimo di punto per il 2019, cui fa seguito un miglioramento per l'intero periodo 2020-22 (per 2 decimi nel 2020 e tre decimi annui nel biennio 2021-22). Infatti, il deficit strutturale, stimato pari all'1,5 per cento del prodotto nel 2019, si ridurrebbe progressivamente fino allo 0,8 per cento nel 2022 (si veda anche il paragrafo 4.3). Per il 2019, in considerazione delle caratteristiche di eccezionalità e di urgenza di taluni interventi programmati, il Governo ha chiesto alla Commissione europea di riconoscere una flessibilità di bilancio in misura pari a poco meno dello 0,2 per cento del PIL. Il Governo, tenuto conto dell'orizzonte pluriennale del piano straordinario di interventi, conferma la sua intenzione di voler richiedere anche per i prossimi anni la flessibilità di bilancio per le spese eccezionali che affronterà successivamente al 2019. A questo scopo, il Governo prevede di utilizzare risorse per 2,6 miliardi nel 2019, per 3,7 nel 2020 e per 4,2 nel 2021.

---

[10] Cfr. pag. VI, Sezione I del DEF.

[11] Cfr. pag. 14, Sezione III del DEF.

[12] Cfr. pag. 6, Sezione III del DEF.

[13] Cfr. pag. 14, Sezione III del DEF.

[14] Cfr. pagg. VI e VII, Sezione I del DEF.

[15] Cfr. pag. VI, Sezione I del DEF.

La figura 2.1 mostra la variazione dell'indebitamento netto programmatico distinta nelle sue componenti:

– la variazione dell'avanzo primario strutturale è la componente che meglio identifica l'azione discrezionale (e permanente, vale a dire al netto delle *una tantum*) della politica di bilancio in ciascun anno rispetto al precedente. Tale azione risulta moderatamente espansiva per il 2019, con un peggioramento del surplus primario strutturale di 2 decimi di punto percentuale del PIL, più che recuperato nel triennio successivo con miglioramenti di 2 decimi nel 2020 e di 4 decimi sia nel 2021 che nel 2022, resi possibili dalla presenza delle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette;

– la spesa per interessi, che dal 2013 al 2018 ha concorso in ogni anno al miglioramento del saldo, continua anche per il 2019 a incidere favorevolmente per un decimo di punto, restando poi invariata nel 2020 e incidendo in modo sfavorevole per circa un decimo di punto all'anno nel biennio 2021-22, risentendo dell'aumento dei tassi;

– la componente ciclica del bilancio presenta segno negativo e rimane di entità sostanzialmente costante con variazioni minime (di un decimo di punto con segno negativo nel 2019 e nel 2021 e con segno positivo nel 2020) o nulle (nel 2022), a testimonianza del permanere di una prolungata fase negativa del ciclo per tutto l'arco di previsione secondo le stime del DEF;

– l'andamento della componente *una tantum* del saldo, pari a 0,1 punti per l'intero periodo di previsione, non determina variazioni dell'indebitamento netto programmatico.

In sintesi, (tab. 2.5), dal DEF si desume che il disavanzo a politiche invariate con l'esclusione dell'aumento dell'IVA salirebbe, in percentuale del PIL, dal 2,4 per cento nel 2019 (42 miliardi) al 3,4 per cento nel 2020, al 3,6 per cento nel 2021 e al 3,8 per cento nel 2022 (73 miliardi). Le risorse da reperire per garantire la discesa progressiva del disavanzo programmata nel DEF sono: i) le coperture alternative alle clausole di salvaguardia, che ammontano a 23,1 miliardi nel 2020 e 28,8 a partire dal 2021, ii) quelle destinate a finanziare le politiche invariate, per 2,7 miliardi nel 2020, 5,2 nel 2021 e 7,8 nel 2022 e a incrementare gli investimenti (per circa 2 miliardi l'anno) e, infine, iii) quelle necessarie per una correzione ulteriore del disavanzo tale da conseguire gli obiettivi programmatici, per 2 miliardi nel 2020, 7 nel 2021 e 16 nel 2022.

In definitiva, qualora si vogliano neutralizzare le clausole di incremento dell'IVA e delle accise e mantenere gli obiettivi fissati nel DEF, dovrebbero essere individuate misure per circa 25 miliardi nel 2020, che salirebbero a circa 36 miliardi nel 2021 per raggiungere circa 45 miliardi a fine periodo.

Dunque, dopo l'interruzione del percorso di riduzione del deficit attesa per l'anno in corso, la ripresa di una traiettoria in discesa del disavanzo pubblico, necessaria per la stabilizzazione del rapporto tra il debito e il PIL, richiede l'individuazione di ingenti risorse. Le ulteriori iniziative annunciate nel DEF, come ad esempio l'intenzione di continuare il

processo di riforma delle imposte sui redditi ("*flat tax*") e di generale semplificazione del sistema fiscale, da realizzare "nel rispetto degli obiettivi di finanza pubblica definiti nel documento", richiederebbero l'identificazione di ulteriori misure compensative. La definizione concreta della finanza pubblica nel triennio 2020-22 si prefigura quindi come un *puzzle* complesso, che richiederà una chiara individuazione delle priorità politiche. Come si è già sottolineato questa incertezza sul disegno della politica di bilancio costituisce un importante fattore di rischio per le prospettive economiche del Paese.

2.3 Alcune considerazioni sui rischi delle misure a riduzione del disavanzo annunciate *nel DEF*

In base alle poche indicazioni fornite nel DEF sulla manovra di bilancio, il reperimento di risorse necessarie al conseguimento degli obiettivi programmatici dovrebbe basarsi, oltre che sull'attivazione delle clausole di salvaguardia relative alle imposte indirette, su quattro principali voci: sulla riduzione e razionalizzazione delle spese fiscali, sul contrasto dell'evasione fiscale e sulla revisione della spesa. Ciascuna di queste linee di intervento presenta degli elementi di criticità.

*Spese fiscali (*tax expenditure*)*

Le spese fiscali sono da tempo oggetto di particolare attenzione sia nella legislazione sia nel dibattito politico. Nell'ambito della prima sono state previste diverse iniziative di analisi e monitoraggio delle spese fiscali, al fine di un loro riassetto e una loro razionalizzazione, per aumentare la trasparenza delle politiche di prelievo e di spesa e per minimizzare le distorsioni del sistema tributario, in linea con quanto indicato in diverse raccomandazioni provenienti sia dalla Commissione Europea sia dall'OCSE. Nell'ambito del secondo invece il riordino delle spese fiscali è spesso menzionato come possibile fonte di copertura finanziaria di nuovi provvedimenti.

Le spese fiscali rappresentano il costo in termini di minore gettito di misure che riconoscono ai contribuenti una qualunque forma di esenzione, esclusione, riduzione dell'imponibile o dell'imposta ovvero che costituiscono regime di favore. La loro quantificazione dipende inevitabilmente dall'identificazione del modello di imposta teorica rispetto al quale viene valutato il minore gettito e dal perimetro di riferimento (tributi erariali o anche tributi non erariali).

La normativa vigente[16] prevede che una specifica Commissione proceda alla redazione di un Rapporto annuale contenente una ricognizione delle spese fiscali con l'indicazione del

[16] Art. 1 del D.Lgs. 24 settembre 2015, n. 160, in attuazione dell'art. 4 della legge 11 marzo 2014, n. 23. Si veda, per maggiori dettagli, Ufficio parlamentare di bilancio (2015), "Audizione del Presidente dell'Ufficio

loro impatto in termini di perdita di gettito, numero dei beneficiari e ambito di applicazione, sulla cui base viene successivamente redatto l'allegato allo stato di previsione dell'entrata del Bilancio delle Stato. È inoltre previsto che venga effettuato un confronto tra le spese fiscali e i programmi di spesa destinati alle medesime finalità al fine di razionalizzare l'intero sistema. I Rapporti[17] forniscono un quadro dettagliato delle spese fiscali in Italia, individuate sulla base del principio del "*benchmark* legale" secondo il quale l'agevolazione è misurata come differenza in termini di imposta rispetto al regime generale definito dalla legislazione vigente[18]. Rispetto ad analoghe operazioni di identificazione delle spese fiscali effettuate in precedenza[19], l'utilizzo di tale principio ha comportato l'esclusione di alcune delle voci più rilevanti, ritenute strutturali rispetto al regime fiscale vigente. Si tratta, ad esempio, delle detrazioni per la progressività dell'imposta, di quelle per familiari a carico, delle aliquote ridotte dell'IVA. Nel complesso, l'ultimo Rapporto disponibile, quello del 2018 allegato alla Nota integrativa allo stato di previsione dell'entrata del Bilancio dello Stato, individua 513 misure di agevolazione riguardanti i tributi erariali, a cui corrisponde un totale di circa 61 miliardi di perdita di gettito stimata[20], un totale sensibilmente inferiore a quello fino ad allora indicato (l'allegato al bilancio dello Stato 2015, ad esempio, quantificava in circa 161 miliardi l'impatto del complesso delle misure). Va peraltro considerato che nell'elenco riportato nel Rapporto della Commissione non sono chiaramente incluse spese fiscali introdotte successivamente all'autunno 2018 quali, ad esempio, quelle connesse con la recente estensione del regime dei minimi per lavoratori autonomi e professionisti.

Le principali voci individuate nel Rapporto 2018 riguardano l'imposta personale sul reddito (Irpef)[21]. Tra queste emergono in particolare, il cosiddetto "bonus 80 euro" (circa 9,4 miliardi), le detrazioni per il recupero edilizio (6,8 miliardi), l'esclusione della imponibilità Irpef dell'abitazione principale (3,6 miliardi), la detrazione delle spese sanitarie (3,3 miliardi), l'esenzione di alcune tipologie di pensioni (2,4 miliardi) (tab. 2.6). Tra le spese fiscali legate ad altre imposte, emergono quelle derivanti dall'applicazione per il settore del credito di una imposta sostitutiva delle imposte di registro, di bollo,

---

parlamentare di bilancio sullo Schema di decreto legislativo recante norme in materia di stima e monitoraggio dell'evasione fiscale e in materia di monitoraggio e riordino delle disposizioni in materia di erosione fiscale" presso la Commissione 6 a Finanze e tesoro del Senato della Repubblica, 21 luglio 2015.

[17] Si vedano "Rapporto annuale sulle spese fiscali 2016" e "Rapporto annuale sulle spese fiscali 2017" della Commissione per le spese fiscali. Il Rapporto del 2018 è allegato alla Nota integrativa allo stato di previsione dell'entrata (pag. 800 e seguenti) disponibile al link http://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/attivita_istituzionali/formazione_e_gestione_del_bilancio/bilancio_di_previsione/bilancio_finanziario/2019-2021/allegato-tecnico-per-capitoli/DLB_2019_DLB-04-AT-000-Entrata.pdf.

[18] La Commissione ha ritenuto opportuno, nell'individuazione del regime agevolato, di non fare riferimento a un regime teorico e/o ideale di tassazione individuabile in letteratura, anche per evitare la formulazione di giudizi di valore, facendo esclusivo riferimento alle indicazioni normative. In questo modo non sono considerati regimi agevolativi quelle misure che, nell'intento del legislatore, costituirebbero comunque una caratteristica strutturale del tributo.

[19] Si veda Gruppo di lavoro sull'erosione fiscale (2011), *Relazione finale*, Allegati ai bilanci di previsione 2012-2016.

[20] Si tenga comunque conto che per poco meno di un terzo delle misure non è stato possibile fornire una quantificazione dell'impatto sul gettito.

[21] Nel Rapporto 2018 le spese fiscali collegate all'Irpef sono il 27,7 per cento del totale, per un valore stimato complessivo pari al 64,3 per cento.

ipotecaria e catastale e della tassa sulle concessioni governative (2 miliardi) e dal super ammortamento (1,9 miliardi). Nel complesso le venti voci con maggiori effetti finanziari costituiscono circa il 75 per cento del complesso della perdita di gettito connessa con le spese fiscali.

La legislazione prevede che il Governo proceda alla stesura di un rapporto programmatico, allegato alla Nota di aggiornamento del DEF, nel quale siano indicate le linee generali degli interventi volti a ridurre, eliminare o riformare le spese fiscali. Il Rapporto programmatico 2018, ribadendo l'esigenza di procedere alla revisione delle misure, sottolinea la complessità dell'operazione e individua, con un qualche grado di genericità, due possibili approcci di riforma: "*un approccio potrebbe essere quello di collegare la revisione delle agevolazioni fiscali e il conseguente ampliamento della base imponibile a un potenziamento mirato di deduzioni e detrazioni a favore della famiglia e del lavoro. Un altro approccio, nell'attesa di collegare l'azione di revisione delle spese fiscali a una riforma fiscale più strutturale, potrebbe invece essere quello di operare interventi orizzontali*". Si conferma tuttavia la priorità di salvaguardare, negli interventi di riordino, "*la tutela dei redditi di lavoro dipendente e autonomo, dei redditi di imprese minori e dei redditi di pensione, della famiglia, della salute, delle persone economicamente o socialmente svantaggiate, del patrimonio artistico e culturale, della ricerca e dell'istruzione, nonché dell'ambiente e dell'innovazione tecnologica*". La volontà espressa nel Programma nazionale di riforma di introdurre una *flat tax* per ridurre il cuneo fiscale sul lavoro finanziandola con il ridimensionamento delle spese fiscali appare in linea con il primo degli approcci evidenziati nel Rapporto programmatico.

La revisione e razionalizzazione delle spese fiscali solleva tuttavia alcune questioni che andrebbero affrontate. Innanzitutto, essendo importanti strumenti per trasferire risorse a individui e imprese, l'eliminazione di una spesa fiscale dovrebbe essere preceduta non solo, come avvenuto finora, dalla quantificazione dell'impatto finanziario complessivo e dei beneficiari coinvolti, ma soprattutto da un'analisi *ex post* degli effetti redistributivi che l'eliminazione di ciascuna agevolazione determinerebbe. Occorre inoltre avere un quadro chiaro delle finalità specifiche alle quali le spese fiscali sono rivolte (sostegno alle famiglie, a settori produttivi, finalità ambientali, ecc.) e verificare se siano ancora valide o necessarie nell'ambito delle priorità politiche al fine di razionalizzarle. Un taglio orizzontale delle agevolazioni esistenti non risponderebbe ad esempio a questo scopo.

Va tenuto inoltre presente che esistono alcune agevolazioni fiscali (ad esempio, quelle sulle ristrutturazioni edilizie o relative agli interessi sui mutui prima casa) che, prevedendo una rateizzazione su più anni, seppure venissero eliminate continuerebbero a determinare perdite di gettito negli anni futuri, fino all'esaurimento della loro validità. E pertanto non sempre si tratta di risorse immediatamente disponibili.

Contrasto dell'evasione fiscale

Il raggiungimento degli obiettivi di indebitamento netto per il 2021 e il 2022 è condizionato alla realizzazione di aumenti di entrate pari, rispettivamente, allo 0,1 e allo 0,4 per cento del PIL che, in base a quanto indicato nel DEF, dovrebbero derivare principalmente dal contrasto all'evasione fiscale. In particolare, nel Documento si afferma che quest'ultimo verrebbe perseguito potenziando gli strumenti a disposizione dell'Amministrazione finanziaria e, soprattutto, sfruttando l'applicazione di nuove tecnologie per effettuare controlli mirati.

Gli strumenti introdotti negli ultimi anni e da ultimo con la legge di bilancio per il 2019 (tra gli altri, *split payment*, comunicazioni trimestrali dell'IVA, le liquidazioni periodiche dell'imposta, fatturazione elettronica, comunicazione obbligatoria dei corrispettivi) hanno inciso e possono incidere in futuro anche marcatamente sul contrasto dell'evasione da omessa dichiarazione, ma ancora non affrontano in maniera sostanziale l'evasione con consenso e in alcuni casi la favoriscono.

Tuttavia, questi strumenti, che ampliano la disponibilità di informazioni e ne aumentano la tempestività, possono contribuire ad accrescere la capacità di analisi e di controllo preventivo dell'Amministrazione, migliorare il rapporto tra fisco e contribuente e favorire l'adempimento spontaneo. A questi dati si affiancano, a livello internazionale, anche quelli derivanti dallo scambio automatico di dati sulle attività finanziarie detenute dai contribuenti all'estero. L'utilizzo sistematico e integrato di queste informazioni, favorito da una spinta alla digitalizzazione del Paese, peraltro annunciata nel Programma nazionale di riforma, può aumentare l'efficienza e l'efficacia dei controlli amministrativi oltre che incentivare comportamenti virtuosi da parte dei contribuenti. In direzione opposta opera l'introduzione reiterata di diverse forme di definizione agevolata dei carichi fiscali e del contezioso pendenti, che premia i contribuenti meno meritevoli e indebolisce il senso di obbedienza fiscale, oltre che compromettere le entrate future.

Complessivamente, l'entità delle maggiori entrate attese dal contrasto dell'evasione nel 2022 (la maggior parte degli 0,4 punti percentuali del PIL indicati nel DEF, ossia dei circa 8 miliardi) sembrerebbe piuttosto ambiziosa a confronto con gli attuali risultati raggiunti dall'Agenzia delle entrate. In particolare, nel 2018 sono stati riscossi poco più di 19 miliardi, di cui 16 derivanti dall'attività "ordinaria" di controllo (ossia a seguito di atti emessi dall'Agenzia, dalla promozione della *compliance* e dalla riscossione coattiva) e i restanti 3 dall'attività di recupero da misure "straordinarie" (ad esempio, la definizione agevolata delle controversie tributarie, la rottamazione delle cartelle, la *voluntary disclosure*, ecc.). Si tratterebbe dunque di aumentare in misura rilevante, anche fino a circa il 50 per cento il recupero di entrate dall'attività "ordinaria" di riscossione. Peraltro, queste risorse aggiuntive dovrebbero avere natura permanente per poter effettivamente contribuire all'aggiustamento dei conti pubblici e alla sostenibilità di medio termine degli stessi.

Dal punto di vista metodologico è molto complesso prevedere *ex ante* le maggiori entrate derivanti da tale attività, sia perché è incerta l'efficacia degli strumenti utilizzabili, sia perché i risultati dipendono strettamente dal comportamento degli operatori economici. Questo è il principale motivo per il quale entrate di questo tipo non andrebbero utilizzate né a copertura finanziaria di provvedimenti con effetti futuri certi, come spesso è accaduto in passato, né tanto meno a garanzia di percorsi di aggiustamento dei conti pubblici. Queste entrate vanno quantificate *ex post* dall'apposita Commissione e solo qualora questa rilevasse la loro natura permanente possono essere utilizzate come risorse effettive a riduzione dell'indebitamento netto.

Revisione e riduzione della spesa

Il reperimento di risorse finanziarie mediante revisione e riduzione della spesa è oggi più complesso rispetto a qualche anno fa per le manovre correttive di contenimento della stessa dell'ultimo decennio. La spesa primaria (ossia escludendo quella per interessi) delle Amministrazioni pubbliche ha registrato dal 2010 una tendenza alla graduale riduzione dell'incidenza sul PIL delle sue principali componenti, con esclusione di quella relativa alle prestazioni sociali in denaro (fig. 2.2). Ciò è dipeso da incrementi di spesa in termini nominali contenuti e, in alcuni casi, anche da riduzioni in valore assoluto. Soltanto dal 2016 i tassi di crescita di tutte le componenti della spesa sono tornati a essere positivi sebbene a ritmi inferiori a quelli di crescita del PIL determinandone quindi una flessione dell'incidenza sul prodotto.

Dal 2010 al 2018 la spesa primaria è aumentata complessivamente di 50,4 miliardi in termini nominali (6,9 per cento), mentre si è ridotta di 14,7 miliardi (-2 per cento) in termini reali (cioè al netto dell'inflazione misurata dal deflatore del PIL). In rapporto al PIL, si è ridotta di 2 punti percentuali, al 44,8 per cento. Escludendo la spesa per prestazioni sociali in denaro, le uscite primarie sono diminuite di 6,9 miliardi in termini nominali (-1,6 per cento) e di 43,2 miliardi in termini reali (-9,7 per cento). In rapporto al PIL tale componente ha registrato una flessione di oltre 3 punti percentuali, al 24,9 per cento. Le prestazioni sociali in denaro hanno frenato la contrazione della spesa primaria soprattutto per effetto delle dinamiche demografiche, dei meccanismi automatici di indicizzazione delle prestazioni e delle nuove misure a sostegno del reddito (*bonus* 80 euro) e per la disoccupazione.

Ulteriori riduzioni di spesa potrebbero essere ardue da realizzare proprio in relazione alle politiche finora attuate o appena poste in essere. Nel pubblico impiego, ad esempio, altre misure di contenimento della spesa come ad esempio nuovi blocchi del *turn over* si scontrerebbero con il già avvenuto calo della dotazione di personale e con l'invecchiamento degli addetti, con le inevitabili conseguenze sull'efficienza complessiva dell'organizzazione e sull'utilizzo dell'innovazione tecnologica. Ulteriori tagli alla spesa sanitaria rischierebbero di incidere sulla qualità dei servizi offerti oppure sul perimetro dell'intervento pubblico in questo settore. La crescita della spesa per investimenti rappresenta nella politica di bilancio il principale strumento di sostegno alla crescita. Infine, le prestazioni sociali sono state aumentate dagli interventi introdotti con la legge

di bilancio per il 2019 e il decreto dello scorso febbraio. In particolare, nelle previsioni tendenziali del DEF, tale spesa salirebbe dal 2018 al 2019 di ulteriori 15,2 miliardi e nel triennio 2020-2022 di ulteriori 33 miliardi in buona parte per effetto del reddito di cittadinanza e di quota 100.

In prospettiva, le misure di revisione della spesa dovrebbero essere realizzate attraverso interventi più mirati, probabilmente più orientati verso la riqualificazione della spesa verso ambiti strategici e più innovativi piuttosto che al taglio delle risorse. In ogni caso si tratterebbe di misure che richiedono una chiara determinazione delle priorità delle politiche pubbliche e tempi di analisi e di realizzazione incompatibili con l'urgenza di reperire coperture finanziarie per la manovra. A tale proposito, peraltro, si ricorda che non è stato avviato per il 2019 il processo di revisione della spesa interno al ciclo di programmazione di bilancio (ex art. 22bis, L. 196/2009). La mancata individuazione, già all'interno del DEF, degli obiettivi di spesa dei Ministeri impedisce il pieno coinvolgimento delle amministrazioni nella razionalizzazione della spesa, limitando così l'implementazione delle innovazioni alla legge di contabilità che potrebbero contribuire al miglioramento della capacità di indirizzo e programmazione nella politica di bilancio[22].

2.4 L'evoluzione programmatica del rapporto tra debito e PIL

Rispetto a quanto previsto nel Documento di aggiornamento del quadro macroeconomico pubblicato agli inizi di gennaio, lo scenario programmatico del DEF rimanda dal 2019 al 2020 l'inizio di un percorso di stabile riduzione del debito in rapporto al PIL, tale da portarlo dal picco previsto per l'anno in corso (132,6 per cento) all'obiettivo del 128,9 per cento programmato per il 2022. È bene tenere presente che tale andamento sconta il maggior gettito derivante dall'attivazione delle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette, quantificato in circa 1,3 punti percentuali di PIL per il 2020 e 1,5 punti di PIL negli anni successivi.

L'aumento del livello del rapporto tra debito e PIL sull'intero orizzonte di previsione rispetto al quadro programmatico sottostante alla legge di bilancio per il 2019 è imputabile a diversi fattori, primo tra tutti una dinamica del denominatore significativamente più debole (in particolare con riferimento al 2019, per cui il tasso di crescita nominale è stato rivisto al ribasso dal 2,3 all'1,2 per cento), da cui derivano sia l'effetto puramente aritmetico sul valore del rapporto sia la gran parte del peggioramento nella previsione del disavanzo. Pesano, inoltre, le revisioni al ribasso effettuate dall'Istat sul PIL degli anni precedenti, nonché – per circa un decimale l'anno – la revisione al rialzo del valore nominale dello *stock* di debito operata all'inizio di aprile dalla Banca d'Italia,

[22] Si veda sull'argomento l'Audizione del Consigliere dell'UPB, Chiara Goretti, nell'ambito dell'attività conoscitiva concernente i risultati della prima attuazione dell'art. 22-bis della L. 196/2009 in materia di programmazione finanziaria e accordi tra ministeri del 13 marzo 2019 presso la Commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione della Camera dei deputati.

dovuta a variazioni del perimetro istituzionale considerato (in particolare, all'inclusione di RFI tra le Amministrazioni pubbliche).

Secondo lo scenario programmatico del DEF, rispetto al 2018, il rapporto tra debito e PIL dovrebbe aumentare di quasi 0,5 punti percentuali nel 2019, per poi scendere di complessivi 3,7 punti percentuali nel triennio successivo (tab. 2.7), segnando quindi una riduzione netta di 3,2 punti percentuali.

Scomponendo tale dinamica nelle diverse componenti che ne sono alla base, l'avanzo primario fornisce un contributo sempre positivo e crescente nel tempo, che somma a quasi 7 punti di PIL; di questi, circa 4,3 deriverebbero dalle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette previste a legislazione vigente, la cui effettiva attivazione risulterebbe essere quindi determinante per l'avvio del percorso di riduzione del rapporto tra debito e PIL.

Contribuiscono all'aumento del debito, invece, l'aggiustamento *stock*-flussi e l'effetto *snow-ball*. A quest'ultimo, in particolare, sarebbe imputabile un aumento del rapporto tra debito e PIL di complessivi 3,3 punti. Gran parte di esso si concentrerebbe nel 2019 a causa del brusco rallentamento della crescita nominale, nonostante la riduzione dello 0,1 per cento del PIL dell'incidenza della spesa per interessi. Nel 2020, invece, l'effetto *snow-ball* dovrebbe diventare nullo grazie a una spesa per interessi costante e a un'accelerazione significativa del PIL nominale (+2,8 per cento). Nel biennio successivo il graduale aumento della spesa per interessi (pari a un decimo di punto in ciascun anno), unito a una riduzione del tasso di crescita nominale (+2,6 per cento nel 2021 e +2,3 per cento nel 2022), farebbero tornare negativo (per 1,3 punti di PIL totali) il contributo di questa componente.

L'aggiustamento *stock*-flussi impatta sfavorevolmente per complessivi 0,4 punti percentuali. Nella formazione di tale voce negli ultimi due anni assumono un ruolo importante gli effetti di valutazione del debito (su cui incidono, tra le altre cose, gli scarti di emissione e la rivalutazione dei titoli indicizzati) e la differenza cassa/competenza, che apporta un contributo favorevole per ben 0,8 punti di PIL nel 2022: tale valore è per lo più riconducibile alla realizzazione di cassa degli introiti derivanti dall'assegnazione dei diritti d'uso delle frequenze radiotelevisive e di altre bande di frequenze (ivi incluse quelle per lo sviluppo della rete 5G), avvenuta mediante una procedura competitiva conclusasi nel mese a ottobre 2018. Nel conto economico delle Amministrazioni pubbliche questi proventi sono registrati *pro-quota* sugli esercizi di competenza, tra le altre entrate correnti.

La componente riconducibile alle privatizzazioni guida invece la dinamica dell'aggiustamento *stock*-flussi nel biennio precedente, prevedendo introiti per un punto di PIL nel 2019 e per 0,3 punti nel 2020.

Il programma di privatizzazioni

Le stime del debito contenute nel DEF 2019 confermano l'ipotesi, adottata dal DPB 2019[23], di incassi da privatizzazione pari a 1 punto percentuale di PIL nel 2019 e a 0,3 punti nel 2020, pari rispettivamente a circa 17,8 e 5,5 miliardi.

Si ricorda in proposito che i documenti programmatici degli anni recenti hanno regolarmente incluso nelle previsioni incassi da privatizzazione a fronte dei quali sono stati ottenuti risultati largamente inferiori alle attese, salvo rare eccezioni.

La tabella 2.8 riporta il confronto tra le dismissioni mobiliari previste dai DEF 2015-2018 e i corrispondenti dati di consuntivo. In tale periodo, l'unico anno nel quale i risultati coincidono con le aspettative è il 2015, quando sono state attuate dismissioni (per 6,6 miliardi) che erano in corso di programmazione già dall'esercizio precedente. Negli anni antecedenti al 2015 solo in tre occasioni si sono registrate dismissioni di importo superiore a 10 miliardi (1997, 1999 e 2003). Negli anni successivi al 2015 i risultati ottenuti sono stati largamente inferiori alle attese: in particolare, nel biennio 2017-18, a fronte di dismissioni attese di 0,3 punti di PIL all'anno, si sono conseguiti incassi pari a 58 milioni nel 2017 e 2 milioni nel 2018[24].

Nel DEF, viene formulata una previsione di incasso per il 2019 superiore di oltre tre volte quella riferita ai due anni precedenti, non corredando la stessa dei necessari elementi informativi volti a suffragarne la realizzabilità.

Si conferma quindi la valutazione, già espressa precedentemente dall'UPB ora rafforzata alla luce dell'aumento delle aspettative di incasso, della sussistenza di un elemento di rischio all'interno del quadro programmatico di finanza pubblica, correlato all'eventualità che il programma di privatizzazioni possa rivelarsi in tutto o in parte inattuabile.

Il profilo di rischio sopra espresso si articola su diversi aspetti. In primo luogo rileva l'aspetto quantitativo: il DEF non indica quali partecipazioni, tra quelle quotate e non quotate in borsa[25], risulterebbero incluse nell'operazione di privatizzazione, non consentendo conseguentemente una valutazione compiuta della fattibilità dell'operazione.

A titolo meramente indicativo, una stima del valore di mercato delle partecipazioni dirette del MEF in società quotate in borsa può essere indicata, alle quotazioni correnti, attorno ai 23,6 miliardi, importo sostanzialmente coincidente con le aspettative di incasso dalle privatizzazioni indicata dal DEF per il biennio 2019-2020.

Naturalmente le dismissioni potrebbero riguardare anche partecipazioni in altri organismi societari. Tra questi ultimi il DEF menziona, ad esempio l'INVIMIT sgr, un fondo immobiliare cui risultano conferiti immobili pubblici per 1,4 miliardi. Il collocamento sul mercato delle quote di tale

[23] Si veda la versione rivista il 13 novembre 2018, disponibile sul sito della Commissione europea.

[24] Per il biennio 2017-18, si veda Banca d'Italia, *Finanza pubblica: fabbisogno e debito*, 15 marzo 2019, tavola 1 (Formazione del fabbisogno delle Amministrazioni centrali). Per una dettagliata informazione sulle privatizzazioni effettuate in ciascun esercizio, fino a settembre 2016, si veda MEF, *Relazione al Parlamento sulle privatizzazioni*, novembre 2016.

[25] Sul sito del MEF, dipartimento del Tesoro, viene mensilmente aggiornato uno schema grafico illustrativo della composizione delle partecipazioni societarie del MEF, con separata indicazione di quelle quotate in borsa.

fondo, per la parte afferente a immobili dello Stato, concorrerebbe al conseguimento degli incassi da destinare alla riduzione del debito. Si segnala in proposito che tali incassi non concorrerebbero a migliorare anche il conto economico delle Amministrazioni pubbliche (in quanto qualificabili come partite finanziarie) e sarebbero pertanto ulteriori rispetto alle entrate da dismissione immobiliare che risultano incluse, in qualità di *una tantum*, nel suddetto conto economico per un importo pari a circa 1,8 miliardi per il 2019. Il processo di valorizzazione complessivo degli immobili pubblici previsto per il 2019, attuato con strumenti diversi, coinvolgerebbe pertanto unità immobiliari per un valore complessivo di 3,2 miliardi.

Occorre inoltre evitare il rischio che le operazioni di privatizzazione possano risultare non conformi alle regole contabili del SEC 2010. Tale rischio risulterebbe rilevante, in particolare, nel caso si prevedesse l'intervento di acquirenti legati, anche indirettamente, al comparto pubblico (ad esempio, Cassa depositi e prestiti).

In tal caso le operazioni di privatizzazione risulterebbero oggetto di un'attenta valutazione da parte delle autorità statistiche nazionali ed europee sotto molteplici aspetti (congruità del prezzo rispetto alle valutazioni di mercato, mantenimento di una posizione di controllo da parte del soggetto pubblico, redditività dell'operazione di acquisto per l'acquirente). Tali aspetti andrebbero quindi preventivamente considerati, al fine di escludere rischi di successiva riclassificazione delle operazioni, con conseguente rischio di annullamento dei relativi effetti riduttivi sul debito.

In ultimo, andrebbe chiarito se le previsioni programmatiche, che scontano la riduzione della spesa per interessi derivante dall'abbattimento del debito ottenibile grazie alle privatizzazioni, scontino parimenti anche la riduzione dei dividendi che ne conseguirebbe. Tale informazione, non desumibile dal dato aggregato delle "altre entrate correnti" riportato nel conto economico delle Amministrazioni pubbliche, risulterebbe necessaria per assicurare l'assenza di un possibile elemento di incoerenza nel quadro programmatico. Si ricorda inoltre che, nel caso di dismissioni di partecipazioni il cui rendimento sia superiore al costo sostenuto per gli interessi sul debito pubblico, a riduzione dello *stock* di debito conseguita nel breve periodo non necessariamente potrebbe far seguito, nel medio periodo, un miglioramento della sostenibilità del debito residuo.

Più in generale, si segnala l'assenza nel DEF di una illustrazione organica della politica industriale del Governo in tema di partecipazioni. Andrebbe infatti chiarito se, accanto alla politica di dismissione delle partecipazioni, finalizzata all'abbattimento del debito, gli andamenti programmatici scontino un'estensione dell'intervento pubblico in altri settori dell'attività economica, come, ad esempio, quello del trasporto aereo o della pubblicità delle acque, entrambi menzionati nel PNR[26].

Il debito delle Amministrazioni locali

Il debito delle Amministrazioni locali risulta molto contenuto rispetto al totale del debito delle Amministrazioni pubbliche, ma esso appare comunque rilevante nel determinare la

[26] Viene in particolare citato il progetto di legge in materia di gestione pubblica e partecipativa del ciclo integrale delle acque, attualmente esame della Camera dei Deputati (A.C. n.773). Il DEF fa inoltre riferimento all'intenzione di rivitalizzare il settore del trasporto aereo, assieme ad altri settori da tempo in crisi.

riduzione programmatica del rapporto debito/PIL: la componente locale del debito mostra infatti una dinamica fortemente decrescente, riducendosi di circa 2,4 miliardi all'anno e passando dal 7,2 per cento del PIL nel 2018 al 6,1 nel 2022.

Nel DEF il debito delle Amministrazioni locali è riportato al lordo delle passività nei confronti degli altri sottosettori[27]. Non trattandosi quindi di debito consolidato, la somma delle componenti per sottosettore è superiore al debito complessivo delle Amministrazioni pubbliche e, in particolare, l'incidenza della componente locale del debito sopra indicata (che include le passività nei confronti del MEF) risulta sovrastimata rispetto alla corrispondente componente consolidata. Sebbene con tale avvertenza, appare significativa la progressiva riduzione del debito delle Amministrazioni locali assunta dal DEF nell'orizzonte di previsione.

La previsione del DEF di una dinamica decrescente della componente locale del debito appare presumibilmente riconducibile a due fattori:

- la proiezione nell'orizzonte di previsione dell'andamento riscontrato nell'ultimo decennio, periodo durante il quale il debito delle amministrazioni territoriali si è progressivamente ridotto (-24 per cento nel 2018 rispetto ai valori del 2007);

- la considerazione che le nuove regole del pareggio di bilancio, applicabili da ottobre 2018, rendendo utilizzabili gli avanzi di amministrazione accumulati, riducono l'esigenza di ricorrere al debito per il finanziamento degli investimenti.

Non è chiaro se, oltre a tali due fattori, incidano sulle previsioni programmatiche del debito dei sottosettori anche eventuali operazioni di accollo da parte dello Stato centrale di parte del debito degli Enti locali.

In proposito, un possibile fattore di rischio potrebbe manifestarsi nel caso di una dinamica dell'indebitamento delle Amministrazioni locali meno contenuta di quella scontata nelle previsioni del DEF. Si ricorda infatti che la flessione registrata dal 2008, è anche da porre in relazione con i vincoli del patto di stabilità interno e, successivamente, della regola del pareggio di cui alla L. 243/2012, che hanno disincentivato l'accesso a nuovo indebitamento. Le nuove regole contabili consentono invece, parimenti all'uso dell'avanzo, anche l'utilizzo del debito per finanziare gli investimenti. Tale possibilità potrebbe essere sfruttata dagli enti che non dispongono nei propri bilanci di avanzi spendibili, non essendo questi ultimi uniformemente distribuiti sul territorio[28]. Pertanto non sembra potersi escludere che possa determinarsi, gradualmente nel corso del tempo, una ripresa della dinamica dell'indebitamento locale.

[27] Si veda la tavola III.11 del DEF, sezione I.

[28] Si veda in proposito Ufficio parlamentare di bilancio (2019), "Gli avanzi spendibili degli Enti territoriali a seguito delle nuove regole sul pareggio", Focus tematico n. 3, che mostra che molti enti, in particolare nel Centro-Sud, non dispongono di avanzi spendibili.

3. La sostenibilità della finanza pubblica nel breve-medio termine

In questo paragrafo viene valutata la sostenibilità del quadro programmatico di finanza pubblica pubblicato nel DEF. La Commissione europea e il Fondo monetario internazionale definiscono la sostenibilità della finanza pubblica come la capacità di mantenere nel futuro la politica di bilancio attuale senza causare un incremento continuo e potenzialmente esplosivo del debito in rapporto al PIL.

Nello scenario di riferimento (*baseline*), l'intonazione della politica di bilancio corrisponde alla strategia delineata nel DEF per il periodo 2019-2022, che viene estesa agli anni successivi ipotizzando un sentiero di aggiustamento che assicuri entro la fine dell'orizzonte di simulazione (2028) il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine (OMT), attualmente fissato in un avanzo strutturale pari allo 0,5 per cento del PIL (si veda il paragrafo 4.5). La sostenibilità viene inoltre valutata attraverso scenari della traiettoria del rapporto tra il debito e il PIL nel medio termine con ipotesi alternative.

Nel dettaglio, l'analisi di sostenibilità di medio termine[29] si articola in due parti: 1) un'analisi deterministica con la formulazione di uno scenario *baseline*, in cui il sentiero programmatico del rapporto tra il debito e il PIL presentato nel DEF viene esteso fino al 2028 con ipotesi *ad hoc* e viene confrontato con scenari alternativi; vengono inoltre condotte alcune analisi di sensitività concentrandosi solamente sull'orizzonte temporale del DEF; 2) un'analisi stocastica, in cui le variabili che influenzano la dinamica del rapporto tra il debito e il PIL vengono sottoposte a *shock* temporanei e permanenti al fine di ottenere un gran numero di scenari del rapporto nel prossimo decennio e determinarne gli intervalli di probabilità.

Le ipotesi *ad hoc* per estendere dal 2023 al 2028 il sentiero programmatico del rapporto tra il debito e il PIL del DEF sono le seguenti: 1) la convergenza graduale della crescita reale a un valore pari allo 0,5 per cento, sulla base delle nuove proiezioni della Commissione europea[30] di crescita del PIL potenziale per l'Italia; 2) la convergenza graduale del tasso di inflazione al 2 per cento, quale obiettivo di politica monetaria della BCE nel medio periodo; 3) la convergenza graduale del tasso di interesse a breve termine al 3 per cento; 4) la convergenza graduale del tasso di interesse a lungo termine al 4,5 per cento, dato dalla somma del tasso di interesse a breve termine e di un premio al rischio pari a 150 punti base, coerente con la media riscontrata per l'Italia dall'entrata nell'euro fino al 2018; 5) un saldo primario di bilancio strutturale che gradualmente permette il raggiungimento dell'OMT nel 2028; 6) un *output gap* che si chiude in tre anni e un valore nullo dell'aggiustamento *stock*-flussi e delle misure *una tantum*. L'estrapolazione è condotta utilizzando una metodologia simile a quella dalla Commissione europea per l'analisi di sostenibilità del debito pubblico[31].

[29] In linea con le analisi della Commissione europea, negli scenari di medio termine non si considera l'evoluzione della spesa pensionistica connessa con l'invecchiamento della popolazione.
[30] Si veda Commissione europea (2017), *Debt Sustainability Monitor*.
[31] Si veda anche Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Rapporto sulla politica di bilancio 2017", Appendice 3.3.

Analisi deterministica

Nello scenario *baseline,* applicando queste ipotesi, il rapporto tra il debito e il PIL continua a ridursi anche oltre il 2022; tuttavia, alla fine del periodo di previsione di medio termine, nel 2028, risulterebbe ancora al 112,7 per cento del PIL (fig. 3.1).

Tale traiettoria viene confrontata con quella del rapporto tra il debito e il PIL coerente con le previsioni di crescita del PIL reale e del deflatore del PIL elaborate dall'UPB.

Dopo il 2022 si confermano le medesime ipotesi utilizzate nello scenario *baseline* per l'evoluzione del tasso di crescita del PIL reale e del tasso di inflazione. Per l'intero periodo 2019-2028, il rapporto tra avanzo primario e PIL, invece, viene calcolato applicando una semi-elasticità di tale saldo pari a 0,544[32], da applicare al differenziale di crescita reale tra lo scenario UPB e lo scenario DEF. Inoltre, viene ipotizzato che il differenziale della crescita dei prezzi si trasli parzialmente sui tassi di interesse. L'aggiustamento *stock*-flussi rimane invariato rispetto allo scenario programmatico del DEF.

Considerando che le previsioni di crescita del PIL nominale dell'UPB si discostano solo marginalmente da quelle del DEF, la dinamica del rapporto tra debito e PIL nello scenario UPB è sostanzialmente uguale a quella prevista nel DEF, con scostamenti marginali al ribasso, nelle proiezioni di medio termine.

Lo scenario presentato nel DEF viene inoltre confrontato con uno scenario in cui il saldo primario strutturale resta costante al livello previsto dal quadro programmatico per il 2019 (2,1 per cento) nell'intero orizzonte di simulazione.

L'impatto sul tasso di crescita reale del maggior disavanzo determinato da questa ipotesi viene stimato utilizzando il moltiplicatore medio del modello UPB e misurando gli impulsi di politica di bilancio con la differenza tra il livello del saldo primario strutturale a politiche invariate e quello dello scenario di riferimento. Di conseguenza, il valore del saldo primario nominale viene ricalcolato, come nel caso dello scenario UPB, applicando al differenziale di crescita reale tra i due scenari la stima della semi-elasticità del saldo (0,544). Per il tasso di inflazione si ipotizza che la dinamica resti invariata rispetto allo scenario di riferimento.

In questo scenario alternativo, il peggioramento dei saldi di finanza pubblica prevarrebbe rispetto agli effetti espansivi a esso associati, soprattutto nel medio periodo: il rapporto tra debito e PIL risulterebbe più alto di circa un punto percentuale nel 2022 e di oltre 8 punti nel 2028 (fig. 3.2).

Con riguardo al rispetto della regola del debito con il criterio *backward-looking* (si veda paragrafo 4.4), lo scenario *baseline* implicherebbe un rapporto tra il debito e il PIL al di sotto del *benchmark* solo nel 2028. Nello scenario UPB lo stesso criterio sarebbe soddisfatto con un anno d'anticipo, mentre nello scenario "a politiche invariate" il livello del debito rimarrebbe sempre superiore al *benchmark* (di 3,2 punti percentuali nel 2028).

[32] In linea con l'aggiornamento delle stime recentemente diffuso dalla Commissione europea. Si veda in proposito Commissione Europea (2019), "Public finances in EMU 2018", pagg. 39-51, gennaio.

Analisi di sensitività sulla dinamica del debito pubblico

In questo paragrafo si analizza la sensitività del rapporto tra il debito e il PIL nello scenario programmatico del DEF rispetto a scenari alternativi riguardo le ipotesi sottostanti tale quadro.

a) Impatto della mancata attivazione degli aumenti delle imposte indirette, della mancata realizzazione degli introiti da privatizzazione e del finanziamento delle politiche invariate

Come primo esercizio di sensitività si ipotizza la mancata attivazione delle clausole di salvaguardia negli anni 2020-22, attualmente ancora incluse nello scenario programmatico del DEF (pari a circa 23 miliardi nel 2020 e a quasi 29 a decorrere dal 2021). Si ricorda che questa ipotesi è quella adottata dalla Commissione europea e dai principali previsori.

L'esercizio tiene conto di un impulso espansivo pari all'importo delle clausole stimato dalla relazione tecnica alla LB 2019, i cui effetti sulla crescita del PIL reale sono determinati attraverso il moltiplicatore delle imposte indirette del modello UPB. Inoltre si considera anche l'effetto sulla dinamica dei prezzi applicando l'elasticità del deflatore del PIL a un impulso fiscale attraverso le imposte indirette, anch'essa stimata dal modello UPB. Si ipotizza inoltre che una variazione della crescita del deflatore del PIL si trasli parzialmente (per il 50 per cento) sui tassi di interesse.

Il risultato di questo esercizio è un rapporto tra debito e PIL che cresce leggermente fino al 2021 e rimane sostanzialmente costante intorno al 133 per cento nel 2022 (fig. 3.3).

Si illustra inoltre la dinamica del rapporto tra debito e PIL che si avrebbe in altri tre scenari di simulazione alternativi (fig. 3.3). Nel primo la differenza rispetto allo scenario programmatico presentato nel DEF consiste nella mancata realizzazione degli introiti derivanti da privatizzazioni negli esercizi 2019 e 2020 (pari, rispettivamente, all'1 e allo 0,3 per cento del PIL).

Ciò determina solo un contributo più sfavorevole dell'aggiustamento *stock*-flussi alla dinamica del debito nel biennio 2019-2020 rispetto allo scenario di riferimento, per un importo pari all'entità delle privatizzazioni in esso previste.

In questa simulazione, si confermerebbe la traiettoria discendente del rapporto dal 2020, anche se esso supererebbe di circa 1,3 punti il livello previsto nel DEF, attestandosi al 130,2 per cento del PIL nel 2022.

Nella seconda simulazione, vengono ipotizzati contemporaneamente mancati incassi da privatizzazione e disattivazione in disavanzo delle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette. In questo esercizio, nel biennio 2019-2020 la dinamica del debito in rapporto al PIL ha una revisione al rialzo (per complessivi 1,3 punti percentuali) da quella che si avrebbe con la sola disattivazione delle clausole di salvaguardia, per poi procedere parallelamente a essa nel biennio successivo. Di conseguenza, nel 2022 il debito raggiungerebbe il 134,3 per cento del PIL.

La terza simulazione, infine, ipotizza che, oltre alla mancata attivazione delle clausole e ai mancati introiti da privatizzazioni, non venga attuata la manovra al netto delle politiche invariate ipotizzata nel DEF per il triennio 2020-22. Ciò comporterebbe un ulteriore peggioramento dei saldi di bilancio pari a 0,3 punti percentuali di PIL nel 2021 e 0,8 nel 2022. Tale simulazione equivale a uno scenario di finanza pubblica a politiche invariate che, inoltre, esclude l'attivazione delle clausole di salvaguardia e la realizzazione degli incassi da privatizzazione. In questo scenario, si osserva un ulteriore aumento del debito, che si attesterebbe al 134,7 per cento nel 2021 e al 135,4 per cento nel 2022.

b) Il rapporto tra il debito e il PIL in scenari alternativi della differenza tra tassi di interesse e crescita del PIL ("i-g")

In questo esercizio si ipotizzano due diversi scenari relativi alla curva dei tassi di interesse: uno scenario in cui il differenziale tra i tassi di interesse (i) e la crescita del PIL nominale (g) sia particolarmente sfavorevole nel periodo 2019-2022 (corrispondente al settantacinquesimo percentile della distribuzione di tale variabile osservata negli ultimi 18 anni, ovvero al quinto anno più sfavorevole) e uno scenario in cui, viceversa, esso sia particolarmente favorevole (corrispondente al venticinquesimo percentile, ovvero al quinto anno più favorevole)[33].

I risultati delle simulazioni mostrano che con un'evoluzione particolarmente sfavorevole dei tassi d'interesse rispetto al tasso di crescita del PIL nominale il debito si collocherebbe su un sentiero crescente nell'orizzonte di previsione del DEF, raggiungendo il 134,4 per cento del PIL nel 2022 (fig. 3.4). Nel caso opposto (andamento favorevole del differenziale tra tassi d'interesse e crescita), il rapporto tra debito e PIL mostrerebbe una dinamica discendente e si attesterebbe al 128,7 per cento nel 2022. È importante notare che lo scenario del DEF è molto simile a questo scenario con ipotesi favorevoli. Ciò si deve in particolare a una previsione particolarmente favorevole, nello scenario del DEF, del differenziale tra tassi d'interesse e tasso di crescita nel 2020, che collocherebbe tale valore nel secondo decile della distribuzione.

I risultati di questi esercizi suggeriscono quindi che, date le prospettive di crescita previste dal quadro macroeconomico programmatico per i prossimi anni, la dinamica (discendente) del rapporto tra debito e PIL disegnata dal DEF è verosimile solo a fronte di un'evoluzione del costo del servizio del debito coerente con le attese del Governo, che sono in linea con quelle attuali di mercato ma che appaiono, nella prospettiva degli ultimi due decenni, particolarmente favorevoli; una evoluzione meno favorevole dei tassi d'interesse richiederebbe obiettivi di saldo primario più elevati per garantire la medesima riduzione del debito in rapporto al PIL.

[33] Il 75° percentile (coda sfavorevole) della distribuzione della differenza tra tasso di interesse e tasso di crescita del PIL nominale si è verificato nel 2011 (in cui tale differenza è stata pari a 1,7 punti percentuali); il 25° percentile (coda favorevole) coincide con il 2000 (-0,9 punti percentuali).

Analisi stocastica

Per tener conto delle incertezze delle stime, lo scenario programmatico presentato dal Governo viene messo a confronto con intervalli probabilistici ottenuti attraverso tecniche statistiche in linea con quelle utilizzate dalla Commissione europea e dal Fondo monetario internazionale[34]. In particolare, vengono stimate 5.000 possibili traiettorie del rapporto tra il debito e il PIL prendendo come riferimento l'evoluzione del rapporto coerente con le previsioni macroeconomiche (crescita del PIL reale e del deflatore del PIL) elaborate dall'UPB. Tale procedura, permette la costruzione di un ventaglio probabilistico sotto l'ipotesi di *shock* temporanei e permanenti alle variabili che influenzano la dinamica del debito (fig. 3.5)[35].

Attraverso l'equazione che descrive la traiettoria del debito, gli scenari alternativi del rapporto tra il debito e il PIL sono ottenuti sottoponendo a *shock* le variabili che caratterizzano l'equazione stessa: tasso di crescita del PIL reale, tasso di crescita del deflatore del PIL, tasso di interesse a breve e *spread* tra i tassi di interesse a breve e a lungo termine.

Considerato che le previsioni macroeconomiche elaborate dall'UPB non si discostano in misura significativa da quelle del DEF, la distribuzione ottenuta nel caso di *shock* temporanei vede il rapporto tra il debito e il PIL programmatico del DEF collocarsi poco al di sotto della mediana: ciò vuol dire che poco più della metà degli scenari generati con *shock* casuali prevedrebbero una evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL su livelli più alti rispetto a quanto prospettato dal DEF.

L'ipotesi di *shock* permanenti determina una distribuzione leggermente più ampia dei valori del rapporto tra il debito e il PIL (fig. 3.6). In dettaglio, a fine periodo (2028) la distanza tra il novantesimo e il decimo percentile è pari a 53 punti percentuali nel caso di *shock* temporanei, mentre sale a 60 punti nel caso di *shock* permanenti; a fronte di ciò, tutti i decili della distribuzione assumono un valore più basso nel caso di *shock* permanenti.

In questo caso, la traiettoria del rapporto tra il debito e il PIL del DEF si sovrappone alla mediana nella prima parte della finestra di simulazione (fino al 2023), mentre si colloca al di sopra di essa negli anni successivi. Tale risultato è spiegato dal fatto che gli *shock* sui tassi di interesse si cumulano avendo come base il valore del tasso di interesse a breve del primo anno di previsione (2019), che – sebbene in aumento rispetto agli anni più recenti – si colloca ancora su livelli bassi in prospettiva storica e in relazione a quanto ipotizzato dallo stesso DEF per il periodo 2019-2022, le cui previsioni utilizzano le curve

[34] Si veda in particolare Berti, K. (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", Commissione europea, *Economic Papers* 480, April.

[35] L'ipotesi di *shock* temporanei prevede variazioni delle variabili che determinano l'evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL con effetto limitato all'anno dello *shock*. L'ipotesi di *shock* permanenti prevede invece *shock* persistenti nel tempo per quanto riguarda i tassi di interesse.

forward aggiornate nel periodo di elaborazione del documento, che risultano essere più sfavorevoli.

La figura 3.7 riporta per ciascun anno la probabilità di una riduzione del debito rispetto all'anno precedente (grafico a) e di rispetto della regola del debito con il criterio *backward-looking* (grafico b) sotto ipotesi di *shock* temporanei e permanenti.

Con *shock* temporanei la probabilità di discesa del rapporto tra il debito e il PIL rispetto all'anno precedente è pari a circa il 45 per cento nel 2019 (anno in cui il debito è previsto in crescita sia nel DEF che nello scenario UPB) e cresce fino alla fine del periodo, assumendo valori intorno al 90 per cento dal 2024 in poi. Nel caso di *shock* permanenti, la dinamica è piuttosto simile, collocandosi su valori marginalmente più alti tra il 2021 e il 2023.

Infine, con riguardo alla regola del debito con il criterio *backward-looking*, i risultati indicano una probabilità di rispettare la regola stessa, che nell'ultimo anno di previsione del DEF (2022) si attesta intorno al 30 per cento, in caso di *shock* permanenti e poco al di sotto (25 per cento) per cento con *shock* temporanei; negli anni successivi tali probabilità crescono costantemente, ma rimangono comunque inferiori al 60 per cento nel primo caso e al 50 per cento nel secondo.

4. Gli obiettivi di finanza pubblica alla luce delle regole di bilancio

4.1 Sintesi della valutazione del rispetto delle regole

Nonostante obiettivi di disavanzo nominale più sfavorevoli del previsto, lo scenario programmatico del DEF prevede, a causa di ipotesi macroeconomiche più pessimistiche, un percorso di aggiustamento strutturale verso l'OMT leggermente più ambizioso rispetto allo scenario programmatico delineato nel documento "Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica" dello scorso dicembre. Ciononostante permangono delle deviazioni dagli aggiustamenti richiesti per quasi tutto l'orizzonte di programmazione.

Per il 2018, che verrà valutato *ex post* dalla Commissione europea sulla base delle sue stime di primavera 2019, l'aggiustamento strutturale è nullo e risulta non adeguato secondo le regole di bilancio in quanto è minore di quello richiesto (0,3 punti percentuali) che era stato dimezzato per l'applicazione della flessibilità per "margine di discrezionalità" (*"margin of appreciation"*) da parte della Commissione europea. Inoltre, la crescita dell'aggregato di spesa risulta maggiore del *benchmark*, confermando un aggiustamento non adeguato. Il DEF fornisce elementi di spiegazione, sebbene parziali, della deviazione stimata, come richiede la legislazione italiana, ma non indica se tale deviazione si rifletta sui risultati degli anni successivi né se gli obiettivi programmatici per il 2020 già realizzino quanto prescritto dal meccanismo correttivo. È stato quindi dato seguito solo parziale alle procedure del "meccanismo di correzione" previste dall'ordinamento italiano.

Per il 2019, il DEF prevede un deterioramento strutturale pari a 0,1 punti percentuali. Sulla base delle stime del DEF, si avrebbe una deviazione non significativa in termini annuali e al limite della significatività in termini biennali, considerando anche la flessibilità di 0,18 punti percentuali per eventi eccezionali, concessa dalla Commissione a dicembre. Considerando invece le stime della Commissione dello scorso anno, come contemplato dal Vademecum del Patto di stabilità e crescita, l'aggiustamento richiesto sarebbe superiore e, quindi, la deviazione sarebbe significativa anche in termini annuali. L'aggiustamento richiesto potrebbe tuttavia essere rivisto al ribasso nella primavera del prossimo anno nel caso in cui i dati del 2019 indicassero una recessione oppure condizioni cicliche molto sfavorevoli.

Per quanto riguarda il triennio successivo, in termini annuali le stime del DEF evidenziano il rischio di una deviazione non significativa dell'aggiustamento strutturale nel 2020, la possibilità del rispetto della regola nel 2021 e il rischio di una deviazione non significativa nel 2022. In termini biennali vi è il rischio di una deviazione al limite della significatività nel 2020 e non significativa nel 2021 e nel 2022.

Infine, la regola numerica di riduzione del debito non viene mai rispettata né nel 2018 né nel periodo di programmazione, nonostante la discesa del rapporto debito/PIL nel triennio 2020-22 prevista dal Governo.

Considerate le deviazioni sia dalla regola sul saldo strutturale sia da quella sulla spesa per il 2018, la Commissione, utilizzando le sue stime di primavera 2019, condurrà una valutazione complessiva per stabilire se sia stata rispettata la parte preventiva del Patto di stabilità e crescita e valutare la possibilità di aprire una procedura per deviazione significativa (PDS). Il risultato di tale valutazione complessiva dovrebbe avere anche un impatto sull'analisi che la Commissione dovrebbe condurre come conseguenza del mancato rispetto della regola numerica sul debito nel 2018. Infatti a primavera 2019 la Commissione dovrebbe preparare un nuovo Rapporto ex articolo 126, comma 3 per valutare l'eventuale apertura di una procedura per disavanzo eccessivo legata al criterio del debito.

Nel DEF viene introdotto il nuovo OMT (equilibrio dei bilanci nella legislazione italiana) dell'Italia a partire dal 2020, pari a un avanzo strutturale di 0,5 punti percentuali rispetto al precedente saldo strutturale nullo. La revisione dell'OMT italiano decisa recentemente a livello UE è dovuta sia al peggioramento del quadro di finanza pubblica sia a quello della stima della dinamica della spesa pubblica di lungo periodo legata all'invecchiamento della popolazione (*ageing cost*) che richiedono un obiettivo di saldo di bilancio più ambizioso per assicurare la sostenibilità della finanza pubblica. I recenti provvedimenti sul sistema previdenziale potrebbero condurre alla richiesta di un OMT ancora più elevato in occasione della procedura di revisione prevista nel 2021, qualora i risparmi di spesa pensionistica successivi al 2040 non compensassero gli aumenti realizzatisi precedentemente.

4.2 La regola sul saldo strutturale

Lo scenario programmatico del DEF, nonostante il deterioramento dei saldi di bilancio nominali, prevede un percorso di aggiustamento strutturale verso l'OMT leggermente migliore rispetto allo scenario programmatico delineato nell'"Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica" dello scorso dicembre[36]. Ciononostante permangono deviazioni dagli aggiustamenti richiesti dalle regole di bilancio per quasi tutto l'orizzonte di programmazione.

La valutazione del rispetto delle regole di bilancio in primavera si articola nell'analisi *ex post* relativa al 2018, nell'analisi *in-year* relativa al 2019 e nell'analisi *ex ante* relativa al 2020 e al biennio successivo. La valutazione da parte della Commissione europea si baserà sul Programma di stabilità 2019 contenuto nel DEF 2019.

La tabella 4.1 illustra sia i valori pubblicati nel DEF per la valutazione del rispetto della regola sul saldo strutturale, sia – quando differiscono – quelli elaborati su dati del DEF tenendo conto del Vademecum sul Patto di stabilità e crescita predisposto dalla

[36] http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0385.html.

Commissione europea[37]. Sono in particolare illustrati gli elementi principali da considerare per la valutazione della regola di aggiustamento del saldo strutturale e le conclusioni da trarre sulle stime di deviazione (su base annuale e biennale) dall'aggiustamento richiesto.

Per quanto riguarda il 2018, nell'ambito delle Raccomandazioni del Consiglio della UE del luglio 2017, la Commissione rese noto che avrebbe tenuto conto, nella valutazione del DPB 2018 e dei risultati di bilancio dell'anno 2018, della necessità per l'Italia di conseguire una *fiscal stance* tale da rafforzare sia la ripresa in atto, sia di assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche[38].

Nel DPB 2018, il Governo aveva programmato un miglioramento del saldo strutturale di 3 decimi di PIL nel 2018, anziché 6 decimi derivanti dall'applicazione diretta della matrice che modula – a seconda delle condizioni cicliche – l'aggiustamento nell'ambito del braccio preventivo[39]. Nell'opinione sul DPB 2018[40], la Commissione europea annunciò di aver condotto una valutazione qualitativa della ripresa economica in Italia, considerando al contempo la sostenibilità della finanza pubblica. La Commissione concluse l'analisi ritenendo che la ripresa economica era ancora fragile, mentre la stima dell'*output gap* era soggetta a incertezza. Per questi motivi, un aggiustamento strutturale di 3 decimi di PIL, anziché 6, appariva alla Commissione appropriato per l'anno 2018, decidendo così di applicare il cosiddetto "margine di discrezionalità"[41]. La Commissione precisò, tuttavia, che la riduzione dello sforzo strutturale non avrebbe consentito allo Stato membro alcun spazio di deviazione nell'anno ("*without any additional margin of deviation over one year*"). Tale orientamento fu ribadito nelle Raccomandazioni del Consiglio della UE del luglio 2018[42].

Si noti tuttavia che già nel DEF 2018, che conteneva però solo il quadro tendenziale, il miglioramento previsto del saldo strutturale era pari a un decimo di punto, quindi al di sotto di quanto richiesto dalle regole di bilancio, mentre la variazione del saldo strutturale nella NADEF 2018 era pari a due decimi di punto, sempre al di sotto da quanto richiesto. Tale miglioramento strutturale di due decimi è stato quindi confermato nel documento "Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica" dello scorso

[37] Si veda *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition* (COM), disponibile sulla pagina web https://ec.europa.eu/info/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition_en

[38] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A32017H0809%2811%29

[39] Commissione europea (2019), "*Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*", 2019 Edition, https://ec.europa.eu/info/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition_en

[40] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/c-2017-8019-en.pdf

[41] Secondo le stime dell'*output gap* della Commissione formulate nel 2017, l'Italia si sarebbe trovata in condizioni cicliche normali nel 2018 e, in base alle regole di bilancio, ciò avrebbe richiesto un aggiustamento strutturale pari a 0,6 punti percentuali. Secondo le stime dell'*output gap* del DEF 2019, le condizioni cicliche nel 2018 sono state sfavorevoli e quindi l'aggiustamento strutturale richiesto sarebbe dovuto essere pari a 0,5 punti percentuali. Queste diverse valutazioni spiegano le differenze per il 2018 della riga (a) della tabella 4.1 tra le colonne "DEF 2019" e "Vademecum". Si ricorda che, secondo il Vademecum, per la valutazione delle regole di bilancio devono essere utilizzate le stime della Commissione. Comunque, in questo caso tali differenze non rilevano in quanto l'applicazione del margine di discrezionalità implica in ambedue i casi che l'aggiustamento richiesto sia pari a 0,3 punti percentuali senza possibilità di deviazioni.

[42] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(11)&from=EN

dicembre, che finalizzava l'accordo tra il Governo italiano e la Commissione per evitare l'apertura della procedura per disavanzo eccessivo legata al criterio del debito.

Nel DEF 2019, la stima a consuntivo della variazione del saldo di bilancio strutturale nel 2018 è nulla, indicando quindi uno sforzo di aggiustamento al di sotto di quanto richiesto dalle regole di bilancio.

In questo contesto, si ricorda che la L. 243/2012, all'articolo 8, prevede che il Governo, in base ai dati di consuntivo, verifichi se, con riferimento al risultato dell'esercizio precedente, si registri uno scostamento negativo del saldo strutturale rispetto all'obiettivo programmatico, pari o superiore allo scostamento considerato significativo dall'ordinamento della UE. Il Governo, qualora stimi che tale scostamento si rifletta sui risultati previsti per gli anni compresi nel periodo di programmazione, ne deve evidenziare l'entità e le cause e deve adottare misure correttive (cosiddetto meccanismo di correzione).

Nel DEF 2019, il MEF fornisce una spiegazione solo parziale della deviazione di 3 decimi rispetto alle regole di bilancio. Infatti, la mancata realizzazione della correzione strutturale di 2 decimi prevista nel documento di dicembre 2018 viene imputata per metà alla revisione del PIL potenziale e per l'altra metà a spese in conto capitale superiori alle previsioni, legate presumibilmente a un utilizzo maggiore del previsto dei crediti d'imposta per investimenti in ricerca e sviluppo. Non vengono invece fornite spiegazioni circa l'ulteriore decimo di punto di correzione richiesto dalle regole di bilancio e non realizzato. Inoltre, il MEF non chiarisce se il mancato aggiustamento nel 2018 si rifletta sul sentiero di programmazione per gli anni successivi e se gli obiettivi programmatici per il 2020-22 già corrispondano a quanto previsto dal meccanismo correttivo, ovvero riflettano il ritorno all'obiettivo programmatico strutturale.

Tenuto conto della applicazione della legge rinforzata dalla sua entrata in vigore, rimangono incerti i criteri che dovrebbero guidare l'attuazione del meccanismo correttivo delineato dall'articolo 8. Nello spirito della legge, l'OMT doveva essere il parametro di riferimento per dimostrare il ritorno all'obiettivo programmatico. Il continuo aggiornamento dei piani di avvicinamento all'OMT obbligherebbe a ricercare un altro parametro, verosimilmente il saldo programmatico strutturale per l'anno di riferimento (l'esercizio 2020 per la deviazione rilevata a consuntivo per il 2018), indicato nell'ultimo piano di rientro votato dal Parlamento. Nel caso specifico, l'ultimo piano di rientro votato dal Parlamento è stato modificato (senza nuovo voto) sulla base dell'accordo di dicembre 2018 con le istituzioni europee.

Inoltre, imporre di tornare a obiettivi strutturali indicati in anni precedenti rischia di essere difficilmente attuabile, tenuto conto che essi sono risultati, nell'esperienza concreta, molto sensibili ai parametri tecnici utilizzati per la stima del prodotto potenziale.

Nell'esperienza concreta la variazione del saldo strutturale si è mostrata più stabile, risultando un possibile parametro di riferimento per il meccanismo correttivo. Da notare che la correzione strutturale programmatica nel triennio 2019-2021 incorporata nel DEF 2019 è migliore di quella prevista dal documento del Governo di dicembre per un decimo di punto in ognuno dei tre anni. Sarebbe utile che il Governo chiarisse se questo profilo programmatico corrisponde all'impegno,

ai fini del meccanismo correttivo, a recuperare negli esercizi successivi quanto non realizzato nel 2018.

Per quanto riguarda il 2019, il DEF prevede un deterioramento strutturale pari a 0,1 punti percentuali. Sulla base delle stime dell'*output gap*, della crescita del PIL reale e di quello potenziale del DEF, l'aggiustamento richiesto per il 2019 sarebbe pari a 0,25 punti percentuali, ridotto a 0,07 punti percentuali dopo aver considerato la flessibilità richiesta di 0,18 punti percentuali per eventi eccezionali, riportata nel DEF 2019, per spese legate a interventi per contrastare il dissesto idrogeologico e per interventi sulla rete viaria. Considerando invece le stime della Commissione dello scorso anno, come contemplato dal Vademecum, l'aggiustamento richiesto prima della flessibilità, sarebbe pari a 0,6 punti percentuali. Tale aggiustamento richiesto verrebbe ridotto a 0,42 punti percentuali come conseguenza della richiesta di flessibilità di 0,18 punti percentuali.

L'aggiustamento richiesto riportato nel DEF 2019 si basa sulle stime del MEF dell'*output gap*, della crescita del PIL reale e della crescita del PIL potenziale. Tuttavia, secondo il Vademecum, l'aggiustamento richiesto per il 2019 è stato stabilito e "congelato" (*freezing*) in primavera 2018 sulla base delle stime dell'*output gap*, della crescita del PIL reale e della crescita del PIL potenziale della Commissione europea. Sempre, secondo il Vademecum, per evitare conseguenza imprevedibili di fluttuazioni dell'*output gap* e del saldo strutturale, tale aggiustamento richiesto viene "scongelato" (*unfreezing*) se lo Stato membro si trova in recessione o in condizioni cicliche molto sfavorevoli (*output gap* inferiore a -3). Tale "scongelamento" può avvenire in due momenti specifici: nell'autunno del 2018 (e in tale occasione non è avvenuto per l'Italia) e nella primavera del 2020 sempre sulla base delle stime della Commissione europea, quando verrà effettuata la valutazione *ex post* da parte della Commissione.

Pertanto, utilizzando le stime del DEF, si stima una deviazione di -0,2 punti percentuali di PIL in termini annuali e -0,27 punti di PIL in termini biennali, la prima non significativa e la seconda al limite della significatività. Tuttavia, secondo le stime della Commissione dello scorso anno, si stima una deviazione pari a circa -0,6 punti percentuali di PIL in termini annuali e una deviazione pari a -0,44 punti di PIL in termini biennali, ambedue significative.

Per quanto riguarda il triennio successivo, lo scenario contenuto nel DEF 2019 mostra un aggiustamento strutturale pari a 0,2 punti percentuali di PIL nel 2020 e a 0,3 punti di PIL nel 2021 e 2022. Essendo la richiesta di aggiustamento, secondo le stime contenute nel DEF, pari a 0,5 punti di PIL nel 2020, 0,25 punti di PIL nel 2021 e 0,5 punti di PIL nel 2022, si stima una deviazione annuale di -0,3 punti di PIL nel 2020, ovvero non significativa, il rispetto della regola nel 2021 e una deviazione di -0,2 punti di PIL nel 2022, ovvero non significativa. Si stima inoltre una deviazione al limite della significatività nel 2020 e non significativa nel 2021 e 2022 in termini biennali.

4.3 La regola sulla spesa

Per quanto riguarda la regola sulla spesa, i valori riportati nel DEF portano a concludere che vi è un aggiustamento non adeguato in termini annuali nel 2018 nonostante il margine di discrezionalità concesso dalla Commissione, per cui si prospetta il rischio di mancato rispetto anche di questa regola. Infatti, per il 2018, le stime del DEF implicano una variazione dell'aggregato di spesa (1,8 per cento) superiore al *benchmark* (0,5 per cento). Tale scostamento è, in punti percentuali di PIL, pari a 0,6, indicando una deviazione significativa.

Per il 2019, il DEF riporta una crescita dell'aggregato di spesa (1,7 per cento) maggiore del *benchmark* (1,3 per cento), il che implica una deviazione di -0,2 punti di PIL in termini annuali, ovvero non significativa, e una deviazione di -0,37 punti di PIL in media biennale, che è invece significativa. Il *benchmark* di spesa riportato nel DEF è stato calcolato sulla base dell'aggiustamento strutturale richiesto stimato nel documento stesso, pari a 0,07 punti percentuali, inclusivo della flessibilità richiesta. Tuttavia, l'aggiustamento strutturale richiesto, stabilito l'anno scorso dalla Commissione europea, come prevede il Vademecum, ma con la possibilità di essere rivisto a determinate condizioni in primavera 2020, sarebbe di 0,42 punti percentuali, inclusivo della flessibilità richiesta. Tale aggiustamento richiesto determina un *benchmark* minore rispetto a quello del DEF (0,5 per cento), e quindi una deviazione maggiore, pari a -0,5 punti di PIL in termini annuali, ovvero al limite della significatività, e una deviazione di -0,55 punti di PIL in media biennale, che è significativa.

Per gli anni successivi, sono necessari ulteriori elementi informativi per condurre una valutazione esaustiva del rispetto della regola sulla spesa che si prevede di ottenere prima della pubblicazione del Rapporto sulla programmazione di bilancio dell'UPB.

Considerate le deviazioni per il 2018 sia dalla regola sul saldo strutturale sia da quella sulla spesa, è previsto che la Commissione conduca nel maggio prossimo una valutazione complessiva, utilizzando le sue stime di primavera 2019 in occasione della valutazione dei Programmi di stabilità, per stabilire se sia stata rispettata la parte preventiva del Patto di stabilità e crescita e valutare la possibilità di aprire una procedura per deviazione significativa (PDS). Il risultato di tale valutazione complessiva dovrebbe avere anche un impatto sull'analisi che la Commissione dovrebbe condurre come conseguenza del mancato rispetto della regola numerica sul debito sempre nel 2018. Infatti, nelle analisi condotte in passato il rispetto della parte preventiva del Patto è stato considerato come uno dei principali fattori rilevanti per evitare l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo (PDE).

Si ricorda che la procedura per disavanzo eccessivo (PDE) fa parte del braccio correttivo e può essere attivata a fronte di un mancato rispetto *ex post* del criterio del debito, ovvero il rispetto di un rapporto debito su PIL al massimo al 60 per cento o – se maggiore di tale soglia – la sua riduzione annua di un ventesimo della parte eccedente, oppure a fronte di un mancato rispetto *ex ante* o *ex post* del criterio del disavanzo nominale, ovvero il rispetto di un disavanzo nominale sul PIL al

massimo al 3 per cento. La procedura per deviazione significativa (PDS) fa parte del braccio preventivo e può essere attivata a fronte di una deviazione significativa *ex post* dell'aggiustamento strutturale valutata dalla Commissione nella primavera dell'anno successivo in base alle deviazioni calcolate sull'aggiustamento del saldo strutturale rispetto a quello richiesto e sulla crescita della spesa netta rispetto al *benchmark* di crescita.

4.4 La regola di riduzione del debito

Il profilo del rapporto programmatico tra il debito pubblico e il PIL descritto nel DEF è meno favorevole rispetto a quello del documento "Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica" dello scorso dicembre, con un rapporto maggiore di 0,5 punti di PIL nel 2018 fino a una differenza stimata di 2 punti di PIL nel 2021 e con un aumento del suo rapporto nel 2019 invece della sua riduzione prevista precedentemente. L'andamento del rapporto tra debito pubblico e PIL nel DEF mostra un graduale aumento nel 2018 (da 131,4 a 132,2 punti di PIL) e nel 2019 (a 132,6 punti di PIL), una sua riduzione nel 2020 (al 131,3 per cento), per poi scendere ancora (al 130,2 per cento nel 2021 e al 128,9 nel 2022).

Nonostante la discesa del debito nel triennio 2020-22 prevista dal Governo, la regola numerica di riduzione non viene mai rispettata nel periodo di programmazione, né con il criterio *backward looking* fino al 2022 (fig. 4.1), né con quello *forward looking* fino al 2020, né con il criterio di correzione per il ciclo.

Come già sottolineato in precedenti pubblicazioni, il rispetto della regola con la metodologia *forward looking* in un dato anno equivale al rispetto della regola con la metodologia *backward looking* due anni dopo quello di riferimento. Ad esempio, il mancato rispetto della regola con il criterio *backward looking* nel 2022 implica il suo mancato rispetto nel 2020 con il criterio *forward looking*. Ciò significa anche che non è possibile valutare allo stato delle informazioni attuali il rispetto della regola con il criterio *forward looking* nel biennio 2021-22 perché necessiterebbe di proiezioni del rapporto tra il debito e il PIL per il biennio 2023-24.

Si ricorda che la Commissione europea, considerato il mancato rispetto della regola nel 2017, aveva preparato a maggio 2018 un Rapporto ex articolo 126, comma 3, del TFUE che si era concluso con una valutazione di rispetto della regola, rimandando a primavera 2019 la preparazione di un nuovo Rapporto. Tuttavia, a causa delle modifiche sostanziali ("*material changes*") riportate nel DPB 2019, la Commissione ha redatto anticipatamente il Rapporto a novembre 2018, raccomandando l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo per il mancato rispetto del criterio del debito nel 2017 a causa della "inosservanza particolarmente grave" del Patto di stabilità e crescita. Gli obiettivi e le misure riportate nel documento "Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica" avrebbero fatto venire meno questa "inosservanza particolarmente grave", permettendo di evitare la raccomandazione da parte della Commissione stessa di aprire nei confronti dell'Italia una procedura per disavanzo eccessivo per il mancato rispetto del criterio del debito nel 2017. Tuttavia, visto il mancato rispetto del criterio di riduzione del debito anche nel 2018, a primavera 2019 la Commissione dovrebbe

preparare un nuovo Rapporto ex articolo 126, comma 3, del TFUE in base ai dati di consuntivo del 2018.

4.5 La modifica dell'obiettivo di medio termine (equilibrio dei bilanci) dal 2020

Nel DEF viene indicato il nuovo OMT dell'Italia valido dal 2020. Esso è pari a un avanzo strutturale dello 0,5 per cento del PIL, più stringente di quello dichiarato nei precedenti documenti di programmazione, corrispondente al pareggio di bilancio. Si ricorda che i precedenti documenti, individuando il pareggio strutturale come l'OMT, si ponevano un OMT più ambizioso di quello minimo definito dalla metodologia UE, che fino alla presente revisione determinava per l'Italia un OMT pari a un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento del PIL. La revisione dell'OMT operata dalla metodologia europea è quindi pari a 1 punto percentuale di PIL

A livello nazionale, la L. 243/2012 (art. 3, c. 1) stabilisce che le Amministrazioni pubbliche concorrono ad assicurare l'equilibrio dei bilanci ai sensi dell'art. 97, c. 1 della Costituzione. La medesima legge (art. 3, c. 2) definisce l'equilibrio dei bilanci come corrispondente all'OMT, a sua volta inteso come il valore del saldo strutturale individuato sulla base dei criteri stabiliti dall'ordinamento dell'Unione europea. Si noti che per effetto del rinvio recettivo all'ordinamento europeo della legge rinforzata, l'adeguamento dell'OMT non richiede una modifica legislativa della definizione di equilibrio dei bilanci.

L'OMT è calcolato a livello UE sulla base di una procedura illustrata nel Codice di Condotta[43] del Patto di stabilità e crescita (PSC) ed è rivisto ogni tre anni, successivamente alla pubblicazione del Rapporto della Commissione sull'invecchiamento della popolazione al quale è legato in virtù delle proiezioni di medio-lungo termine della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione che esso contiene.

Secondo la metodologia europea, l'OMT è dato dal più stringente tra tre differenti indicatori: 1) il valore minimo di saldo strutturale che assicura, con un elevato grado di probabilità, che in caso di recessione il disavanzo nominale non superi la soglia del 3 per cento del PIL (*Minimum Benchmark*); 2) il saldo di bilancio che garantisce la sostenibilità delle finanze pubbliche alla luce dello sforzo necessario alla stabilizzazione del debito al 60 per cento del PIL nel lungo periodo, di quello ulteriore necessario per i paesi che hanno un rapporto debito/PIL superiore a tale soglia e di quello necessario alla copertura di una parte (33 per cento) dell'*ageing cost*[44], ossia delle maggiori spese connesse con l'invecchiamento della popolazione (*Medium Term Objective Implicit Liabilities and Debt*); 3) un indebitamento netto strutturale non superiore all'1 per cento del PIL per i paesi dell'area dell'euro (allo 0,5 per cento per i paesi che hanno sottoscritto il *Fiscal Compact*).

---

[43] Economic and Financial Committee (2017), "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes", http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf.

[44] Si misura la variazione del saldo primario necessaria per bilanciare, su un orizzonte infinito, le maggiori spese legate all'invecchiamento rispetto al valore dell'anno base. Oltre l'ultimo anno di previsione (il 2070), si adotta l'ipotesi che l'incidenza sul PIL di tali spese resti costante al suo ultimo valore. Più in particolare, il valore attuale di tutti gli scostamenti (positivi e negativi) del profilo di incidenza della spesa rispetto all'anno base deve trovare compensazione nel valore attuale di un incremento del saldo primario (l'obiettivo) da realizzare sul medesimo orizzonte infinito.

Nel caso dell'Italia, l'OMT deriva dagli indicatori compresi nel punto 2), cioè dipende in modo cruciale sia dal livello del debito pubblico in rapporto al PIL sia dalle cosiddette passività implicite connesse con l'invecchiamento della popolazione: più alto il rapporto debito pubblico/PIL e l'impatto stimato dell'invecchiamento della popolazione sulla spesa pubblica, più stringente deve essere l'OMT in modo da assicurare la sostenibilità della finanza pubblica. La revisione dell'OMT italiano è dovuta in pressoché uguale misura a entrambe queste componenti. In particolare, è peggiorata di 0,4 punti percentuali la componente relativa al disavanzo coerente con la stabilizzazione del debito pubblico sulla soglia del 60 per cento nel lungo periodo (passata da -2,1 a -1,7) ed è aumentato di 0,5 punti lo sforzo richiesto a fronte del peggioramento della stima della dinamica della spesa pubblica di medio-lungo periodo legata all'invecchiamento della popolazione (da un contributo positivo di 0,1 punti a uno negativo di quasi 0,4 punti). È invece rimasta invariata (1,9 punti) la stima dello sforzo ulteriore necessario per i paesi con debito elevato.

Il maggiore sforzo necessario alla stabilizzazione del debito deriva da un peggioramento nelle *Autumn Forecast* della Commissione europea della previsione per il 2020 del rapporto debito/PIL e da proiezioni meno favorevoli della crescita nominale nel lungo periodo. L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla spesa pubblica è stimato, sulla base di una metodologia comune concordata nell'ambito dell'*Ageing Working Group* (AWG), di cui fanno parte la Commissione europea e rappresentanti degli Stati membri. Le proiezioni sono calcolate su un orizzonte temporale di 50 anni.

Le componenti della spesa pubblica che dipendono in modo particolare dalle variabili demografiche sono la spesa pensionistica, la spesa sanitaria, la spesa per l'assistenza di lungo periodo, la spesa per l'istruzione e la spesa per gli ammortizzatori del mercato del lavoro (politiche passive per il lavoro). Mentre le prime tre componenti della spesa pubblica aumentano, in percentuale al PIL, in relazione all'invecchiamento della popolazione, la spese per istruzione e per gli ammortizzatori del mercato del lavoro tendono tipicamente a ridursi *ceteris paribus*, in quanto una popolazione più anziana implica sia un minor numero di individui in età scolare, sia un minor numero di individui in età lavorativa (e quindi soggetti al rischio di disoccupazione). I Rapporti della Commissione formulano previsioni sulla dinamica di ciascuna delle cinque componenti sopra menzionate della spesa pubblica, sulla base di proiezioni circa la dinamica demografica e le principali variabili macroeconomiche.

L'aumento dei costi di invecchiamento per l'Italia è evidenziato dal Rapporto della Commissione del 2018[45], le cui conclusioni sono state fatte proprie dall'ECOFIN nel maggio del 2018. Rispetto al precedente Rapporto del 2015[46], nell'edizione 2018 la spesa pubblica dell'Italia influenzata dall'invecchiamento della popolazione aumenta nel 2030 dal 28,1 al 29,5 per cento, nel 2040 dal 28,6 al 31,6 per cento, nel 2050 dal 28,3 al 31 per cento e nel 2060 dal 27,3 al 29,1 per cento (fig. 4.2). Il nuovo Rapporto, che estende l'orizzonte di

[45] Commissione europea (2018), "*The 2018 Ageing Report*".
[46] Commissione europea (2015), "*The 2015 Ageing Report*".

previsione rispetto al precedente, stima infine una spesa pubblica legata all'invecchiamento della popolazione pari al 27,6 per cento nel 2070[47] (tab. 4.2).

Il peggioramento della stima dei costi dell'invecchiamento è principalmente legato all'andamento atteso nel medio-lungo periodo dalla spesa pensionistica. L'effetto non dipende tanto dalle modifiche legislative apportate successivamente al 2015[48] (l'estensione della cosiddetta quattordicesima mensilità, l'ottavo provvedimento di salvaguardia per i cosiddetti "esodati"[49], misure specifiche per i lavoratori precoci e per quelli impiegati in lavori usuranti e l'APE sociale[50]), che hanno contribuito ad aumentare in misura relativamente modesta la futura spesa pensionistica[51], quanto piuttosto dalle modifiche apportate alle ipotesi riguardanti le variabili demografiche e quelle economiche. Nelle più recenti proiezioni demografiche sottese al *round* 2018, il processo di invecchiamento è più marcato e più rapido[52]. Inoltre, si ipotizza una più lunga e pervasiva persistenza degli effetti della crisi economica: tra il 2020 e il 2040 il tasso di crescita della produttività totale dei fattori (TFP) è inferiore mediamente di 3 decimi di punto percentuale, quello degli occupati inferiore di circa mezzo punto percentuale, quello del PIL potenziale di quasi un punto percentuale[53].

Le proiezioni del 2018 dell'AWG non comprendono gli effetti del pacchetto di misure pensionistiche adottato con la legge di bilancio per il 2019 e il DL 4/2019, in particolare, da un lato, la cosiddetta quota 100 e la sospensione sino al 2026 dell'aggancio dei requisiti pensionistici ai progressi dell'aspettativa di vita – che comportano pensionamenti anticipati rispetto a quanto previsto dalla legislazione previgente ma con importi di assegni pensionistici più contenuti – e, dall'altro, il raffreddamento delle indicizzazioni delle pensioni per il periodo 2019-2021 – che diminuisce permanentemente l'importo della prestazione. Queste misure, considerate nel loro complesso, determinerebbero, come evidenziato dal confronto tra quanto riportato nel DEF e quanto indicato nella NADEF 2018[54], un ulteriore aumento della spesa pensionistica fino al 2040 (con un picco

---

[47] Si noti che i valori sono tratti dallo scenario base del Rapporto.

[48] Il Rapporto 2018 tiene conto delle normative pensionistiche in vigore in ciascun paese della UE al 30 novembre 2017.

[49] Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Il problema degli esodati e le salvaguardie dalla riforma Fornero", Focus tematico n. 2.

[50] Si veda la *Country fiche* dell'Italia, allegata al 2018 *Ageing Report* della Commissione, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/final_country_fiche_it.pdf.

[51] Alcune di queste misure sono anche a carattere temporaneo. L'APE sociale è sperimentale sino al 31 dicembre 2019, mentre l'ottava salvaguardia ha avuto una finestra di adesione ormai chiusa.

[52] L'indice di dipendenza degli anziani passa dal 35 per cento del 2020 a oltre il 60 per cento del 2020, quasi 10 punti percentuali in più rispetto alle precedenti proiezioni di Eurostat. Tra il 2020 e il 2060 i flussi immigratori netti sono inferiori di circa 100 mila unità all'anno. La popolazione complessiva si riduce di poco meno di 4 milioni di unità tra il 2020 e il 2060, mentre nelle precedenti proiezioni aumentava di oltre 4 milioni.

[53] La persistenza degli effetti della crisi è ottenuta con l'applicazione della metodologia cosiddetta del "t+10". Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2018), "Le proiezioni di medio-lungo periodo della spesa pensionistica", Focus n. 8.

[54] L'effetto di medio-lungo termine delle recenti riforme pensionistiche è evidente dal confronto tra le proiezioni riportate nella NADEF 2018, che non le includeva, e quelle del DEF. I due documenti permettono di fare riferimento sia all'esercizio di proiezione basato sullo scenario AWG 2018 sia a quello basato sullo

di oltre 0,7 punti percentuali del PIL nel 2022) e una lieve ma prolungata riduzione della stessa (in media circa un decimo di punto di PIL) negli anni successivi fino al 2070, ultimo anno dell'orizzonte previsivo (fig. 4.3)[55]. Fino al 2040 prevale l'effetto di maggiore spesa pensionistica associato con il più elevato numero di persone che vanno in pensione per effetto dei requisiti di quota 100 e dei mancati adeguamenti dei requisiti anagrafici e contributivi alla speranza di vita. Successivamente prevale invece l'effetto di contenimento degli assegni pensionistici connesso con il raffreddamento della loro indicizzazione e con minori anzianità contributive.

Qualora l'aumento di spesa pensionistica atteso fino al 2040 non fosse compensato dalla successiva riduzione della stessa, i risultati dell'esercizio AWG del 2021 potrebbero implicare una ulteriore revisione al rialzo dell'OMT per l'Italia.

scenario nazionale. Nella descrizione ci si sofferma sul primo. Il secondo, pur differenziandosi per i livelli di spesa, porta a risultati similari in termini di variazione della stessa.

[55] Tali differenze risentono anche delle modifiche apportate al quadro macroeconomico tendenziale nel DEF 2019 rispetto alla NADEF 2018 per il periodo 2019-2022 e dei nuovi consuntivi 2017 e 2018 rilasciati il 9 aprile dall'Istat.

Tab. 1.1 – Previsioni sul prodotto e sul commercio globale

	2018	2019	2020	2021	2022
Prodotto mondiale					
DEF - esclusa UE	3,9	3,3	3,5	3,6	3,6
FMI	3,6	3,3	3,6	3,6	3,6
Commercio mondiale					
DEF	3,8	2,5	3,7	3,8	3,9
FMI	3,8	3,4	3,9	3,9	3,9

Fonte: DEF 2019 e Fondo monetario internazionale (2019), *World Economic Outlook,* aprile.

Tab. 1.2 – Prezzo del petrolio (Brent) in dollari, quotazioni

	2018	2019	2020	2021	2022
DEF					
Livello, dollari per barile	71,3	64,8	64,6	62,9	61,7
Variazione %		-9,1	-0,3	-2,6	-1,9
Quotazioni *forward* rilevate negli ultimi 10 giorni lavorativi di aprile					
Livello, dollari per barile	71,3	67,5	66,4	63,7	62,3
Variazione %		-5,3	-1,6	-4,1	-2,2

Fonte: DEF 2019 e Thomson Reuters Datastream.

Tab. 1.3 – Cambio dollaro/euro

	2018	2019	2020	2021	2022
DEF	1,181	1,134	1,134	1,134	1,134
Tasso di cambio costante ai livelli dei 10 giorni di aprile terminati l'11 aprile	1,181	1,131	1,123	1,123	1,123
Quotazioni *forward* rilevate negli ultimi 10 giorni di aprile	1,181	1,124	1,158	1,190	1,219

Fonte: DEF 2019 e Thomson Reuters Datastream.

Tab. 1.4 – Quadro macroeconomico programmatico del Governo (DEF 2019 e stime di dicembre 2018) (1)

	MEF DEF 2019				MEF Dicembre 2018			Differenze		
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2019	2020	2021
PIL e domanda										
PIL	0,2	0,8	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	-0,8	-0,3	-0,2
Importazioni	2,2	2,7	2,6	2,5	2,3	2,8	2,8	-0,1	-0,1	-0,2
Consumi finali nazionali	0,4	0,7	0,6	0,5	0,7	1,0	0,8	-0,3	-0,3	-0,2
Consumi famiglie e ISP	0,6	0,7	0,7	0,6	0,8	0,8	1,0	-0,2	-0,1	-0,3
Spesa della PA	-0,4	0,8	0,1	-0,1	0,4	1,3	0,1	-0,8	-0,5	0,0
Investimenti	1,4	2,0	1,8	1,6	2,4	2,3	2,0	-1,0	-0,3	-0,2
Esportazioni	2,1	2,3	2,4	2,6	2,4	2,5	2,5	-0,3	-0,2	-0,1
Contributi alla crescita del PIL										
Esportazioni nette	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Scorte	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Domanda finale nazionale escluse le scorte	0,6	0,9	0,8	0,7	1,0	1,2	1,0	-0,4	-0,3	-0,2
Prezzi										
Deflatore importazioni	1,7	1,8	1,7	1,5	2,0	1,7	1,7	-0,3	0,1	0,0
Deflatore esportazioni	1,4	1,7	1,7	1,6	1,8	1,6	1,6	-0,4	0,1	0,1
Deflatore PIL	1,0	2,0	1,8	1,6	1,4	1,8	1,6	-0,4	0,2	0,2
PIL nominale	1,2	2,8	2,6	2,3	2,3	2,9	2,6	-1,1	-0,1	0,0
Deflatore consumi	1,0	2,3	1,9	1,6	1,4	2,2	1,6	-0,4	0,1	0,3
Mercato del Lavoro										
Tasso di disoccupazione	11,0	11,1	10,7	10,4	10,3	-	-	0,7	-	-
Ipotesi sulle variabili internazionali										
Mercati esteri rilevanti per l'Italia	2,3	3,9	3,8	3,7	3,6	-	-	-1,3	-	-
Petrolio, dollari per barile	64,8	64,6	62,9	61,7	61,5	-	-	3,3	-	-
Tasso di cambio, dollari per 1 euro	1,14	1,13	1,13	1,13	1,14	-	-	0,00	-	-

Fonte: DEF 2019 e *Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica*, dicembre 2018.
(1) Variazioni percentuali, salvo per i contributi alla crescita del PIL (punti percentuali), il tasso di disoccupazione, il tasso di cambio e il prezzo del petrolio. Per effetto degli arrotondamenti sui tassi di crescita, alla prima cifra decimale, la somma delle variazioni delle quantità in volume e dei relativi deflatori può non coincidere con le dinamiche nominali.

Tab. 2.1 – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche
(milioni di euro)

	Consuntivo 2017				Differenza tra i consuntivi 2017		Consuntivo 2018 3 Apr. 2019		Confronto 2018-2017	
	Ott. 2018	% del PIL	3 Apr. 2019	% del PIL	Val. ass.	% del PIL	Val. ass.	% del PIL	Var. %	Var. in % del PIL
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3) - (1)	(4) - (2)	(5)	(6)	(7)	(8)
Redditi da lavoro dipendente	164.231	9,5	164.993	9,6	762	0,0	170.064	9,7	3,1	0,1
Acquisto beni e servizi prodotti da produttori ı	45.285	2,6	44.913	2,6	-372	0,0	45.888	2,6	2,2	0,0
Consumi intermedi	94.928	5,5	95.123	5,5	195	0,0	95.985	5,5	0,9	0,0
Prestazioni sociali in denaro	341.408	19,8	341.258	19,8	-150	0,0	348.893	19,9	2,2	0,1
Altre uscite correnti	62.485	3,6	63.567	3,7	1.082	0,1	66.819	3,8	5,1	0,1
TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE	**708.337**	**41,1**	**709.854**	**41,2**	**1.517**	**0,1**	**727.649**	**41,5**	**2,5**	**0,3**
Interessi passivi	65.515	3,8	65.497	3,8	-18	0,0	64.879	3,7	-0,9	-0,1
TOTALE USCITE CORRENTI	**773.852**	**44,9**	**775.351**	**45,0**	**1.499**	**0,1**	**792.528**	**45,2**	**2,2**	**0,2**
Investimenti fissi lordi	34.041	2,0	34.354	2,0	313	0,0	33.043	1,9	-3,8	-0,1
Altre spese in conto capitale	32.870	1,9	32.580	1,9	-290	0,0	24.881	1,4	-23,6	-0,5
TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE	**66.911**	**3,9**	**66.934**	**3,9**	**23**	**0,0**	**57.924**	**3,3**	**-13,5**	**-0,6**
TOTALE USCITE PRIMARIE	**775.248**	**44,9**	**776.788**	**45,1**	**1.540**	**0,1**	**785.573**	**44,8**	**1,1**	**-0,3**
TOTALE USCITE COMPLESSIVE	**840.763**	**48,7**	**842.285**	**48,9**	**1.522**	**0,1**	**850.452**	**48,5**	**1,0**	**-0,4**
Imposte dirette	250.192	14,5	250.642	14,5	450	0,0	248.876	14,2	-0,7	-0,3
Imposte indirette	249.405	14,5	248.384	14,4	-1.021	-0,1	253.607	14,5	2,1	0,1
Contributi sociali	225.671	13,1	225.566	13,1	-105	0,0	234.964	13,4	4,2	0,3
Contributi sociali effettivi	*221.659*	*12,9*	*221.405*	*12,8*	*-254*	*0,0*	*230.822*	*13,2*	*4,3*	*0,3*
Contributi sociali figurativi	*4.012*	*0,2*	*4.161*	*0,2*	*149*	*0,0*	*4.142*	*0,2*	*-0,5*	*0,0*
Altre entrate correnti	69.525	4,0	69.537	4,0	12	0,0	71.770	4,1	3,2	0,1
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**794.793**	**46,1**	**794.129**	**46,1**	**-664**	**0,0**	**809.217**	**46,1**	**1,9**	**0,1**
Imposte in conto capitale	2.324	0,1	2.318	0,1	-6	0,0	1.478	0,1	-36,2	-0,1
Altre entrate in conto capitale	2.586	0,1	4.297	0,2	1.711	0,1	2.214	0,1	-48,5	-0,1
TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	**4.910**	**0,3**	**6.615**	**0,4**	**1.705**	**0,1**	**3.692**	**0,2**	**-44,2**	**-0,2**
TOTALE ENTRATE	**799.703**	**46,4**	**800.744**	**46,4**	**1.041**	**0,1**	**812.909**	**46,3**	**1,5**	**-0,1**
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO	**24.455**	**1,4**	**23.956**	**1,4**	**-499**	**0,0**	**27.336**	**1,6**		**0,2**
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO	**-41.060**	**-2,4**	**-41.541**	**-2,4**	**-481**	**0,0**	**-37.543**	**-2,1**		**0,3**
PIL nominale	1.724.954		1.724.205		-749		1.753.949			

Fonte: Istat (2018), *Conti e aggregati economici delle Amministrazioni pubbliche*, ottobre e (2017) *Conto economico trimestrale delle Amministrazioni pubbliche*, 3 aprile.

Tab. 2.2a – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto
(milioni di euro)

	Nota tecnico illustrativa					DEF 2019					
	2017 (10/2018)	2018	2019	2020	2021	2017 (9/4/2019)	2018 (9/4/2019)	2019	2020	2021	2022
Redditi da lavoro dipendente	164.231	169.633	171.523	172.576	171.587	166.683	171.826	172.594	174.018	173.751	174.859
Consumi intermedi	140.213	142.398	144.636	146.739	146.443	141.744	143.855	144.123	147.640	148.417	149.968
Prestazioni sociali in denaro	341.408	349.780	365.181	379.758	389.393	341.258	348.893	364.120	376.990	387.900	397.090
Pensioni	*263.661*	*269.230*	*278.137*	*290.362*	*298.302*	*263.641*	*268.839*	*277.430*	*287.350*	*297.070*	*305.180*
Altre prestazioni sociali	*77.747*	*80.550*	*87.044*	*89.396*	*91.091*	*77.617*	*80.054*	*86.690*	*89.640*	*90.830*	*91.910*
Altre uscite correnti	62.485	65.630	67.662	67.638	68.055	62.417	65.700	67.792	68.085	68.312	68.478
TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE	**708.337**	**727.440**	**749.002**	**766.711**	**775.477**	**712.102**	**730.274**	**748.629**	**766.733**	**778.380**	**790.395**
Interessi passivi	65.515	64.476	66.019	69.292	72.924	65.598	64.979	63.984	65.983	69.659	73.739
TOTALE USCITE CORRENTI	**773.852**	**791.916**	**815.021**	**836.002**	**848.401**	**777.700**	**795.253**	**812.613**	**832.716**	**848.039**	**864.134**
Investimenti fissi lordi	33.787	33.000	34.981	40.980	43.723	38.765	37.081	38.991	42.999	45.690	47.171
Contributi agli investimenti	13.903	15.077	12.551	15.335	13.505	9.649	13.899	12.192	13.494	13.371	13.205
Altre uscite in conto capitale	19.221	6.832	6.799	6.592	6.061	18.781	7.385	5.928	5.765	5.118	4.636
TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE	**66.911**	**54.910**	**54.331**	**62.907**	**63.289**	**67.195**	**58.365**	**57.111**	**62.258**	**64.179**	**65.012**
TOTALE USCITE PRIMARIE	**775.248**	**782.350**	**803.334**	**829.619**	**838.766**	**779.297**	**788.639**	**805.740**	**828.991**	**842.559**	**855.407**
TOTALE USCITE COMPLESSIVE	**840.763**	**846.826**	**869.352**	**898.909**	**911.690**	**844.895**	**853.618**	**869.724**	**894.974**	**912.218**	**929.146**
Totale entrate tributarie	501.921	503.177	515.046	543.188	556.148	501.344	503.961	506.859	535.263	550.374	559.317
Imposte dirette	*250.192*	*248.960*	*255.083*	*256.277*	*260.042*	*250.642*	*248.876*	*248.619*	*250.184*	*255.118*	*259.290*
Imposte indirette	*249.405*	*252.848*	*258.929*	*285.867*	*295.050*	*248.384*	*253.607*	*257.273*	*284.107*	*294.278*	*299.042*
Imposte in c/capitale	*2.324*	*1.369*	*1.034*	*1.045*	*1.056*	*2.318*	*1.478*	*967*	*972*	*978*	*985*
Contributi sociali	225.671	234.161	241.426	245.866	249.844	225.566	234.964	240.592	244.194	248.335	253.644
Contributi sociali effettivi	*221.659*	*230.197*	*237.382*	*241.740*	*245.648*	*221.405*	*230.822*	*236.359*	*239.869*	*243.926*	*249.168*
Contributi sociali figurativi	*4.012*	*3.964*	*4.044*	*4.126*	*4.196*	*4.161*	*4.142*	*4.233*	*4.325*	*4.409*	*4.476*
Altre entrate correnti	69.525	73.139	72.801	72.207	73.093	72.403	74.974	76.953	77.155	76.733	77.162
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**794.793**	**809.109**	**828.239**	**860.217**	**878.028**	**796.995**	**812.421**	**823.437**	**855.640**	**874.464**	**889.138**
ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	2.586	2.181	3.324	3.627	3.635	4.297	2.214	3.196	2.436	2.703	2.772
TOTALE ENTRATE	**799.703**	**812.659**	**832.597**	**864.889**	**882.719**	**803.610**	**816.113**	**827.600**	**859.048**	**878.145**	**892.895**
Pressione fiscale	*42,2*	*41,9*	*42,0*	*42,5*	*42,3*	*42,1*	*42,1*	*42,0*	*42,7*	*42,7*	*42,5*
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO	**24.455**	**30.309**	**29.264**	**35.272**	**43.952**	**24.313**	**27.474**	**21.861**	**30.057**	**35.586**	**37.488**
in % del PIL	1,4	1,7	1,6	1,9	2,3	1,4	1,6	1,2	1,6	1,9	2,0
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO	**-41.060**	**-34.167**	**-36.755**	**-34.019**	**-28.972**	**-41.285**	**-37.505**	**-42.123**	**-35.926**	**-34.073**	**-36.251**
in % del PIL	-2,4	-1,9	-2,0	-1,8	-1,5	-2,4	-2,1	-2,4	-2,0	-1,8	-1,9
PIL nominale	*1.724.954*	*1.761.208*	*1.802.525*	*1.855.483*	*1.903.388*	*1.727.382*	*1.756.982*	*1.777.899*	*1.823.329*	*1.868.945*	*1.914.457*

Fonte: elaborazioni su dati della Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2019-2021 (Tabella 3.2-5) e del DEF 2019 (Tabella II.2-1).

Tab. 2.2b – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto
(in percentuale del PIL)

	Nota tecnico illustrativa					DEF 2019					
	2017 (10/2018)	2018	2019	2020	2021	2017 (9/4/2018)	2018 (9/4/2018)	2019	2020	2021	2022
Redditi da lavoro dipendente	9,5	9,6	9,5	9,3	9,0	9,6	9,8	9,7	9,5	9,3	9,1
Consumi intermedi	8,1	8,1	8,0	7,9	7,7	8,2	8,2	8,1	8,1	7,9	7,8
Prestazioni sociali in denaro	19,8	19,9	20,3	20,5	20,5	19,8	19,9	20,5	20,7	20,8	20,7
Pensioni	*15,3*	*15,3*	*15,4*	*15,6*	*15,7*	15,3	*15,3*	*15,6*	*15,8*	*15,9*	*15,9*
Altre prestazioni sociali	*4,5*	*4,6*	*4,8*	*4,8*	*4,8*	4,5	*4,6*	*4,9*	*4,9*	*4,9*	*4,8*
Altre uscite correnti	3,6	3,7	3,8	3,6	3,6	3,6	3,7	3,8	3,7	3,7	3,6
TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE	**41,1**	**41,3**	**41,6**	**41,3**	**40,7**	**41,2**	**41,6**	**42,1**	**42,1**	**41,6**	**41,3**
Interessi passivi	3,8	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,9
TOTALE USCITE CORRENTI	**44,9**	**45,0**	**45,2**	**45,1**	**44,6**	**45,0**	**45,3**	**45,7**	**45,7**	**45,4**	**45,1**
Investimenti fissi lordi	2,0	1,9	1,9	2,2	2,3	2,2	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5
Contributi agli investimenti	0,8	0,9	0,7	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Altre uscite in conto capitale	1,1	0,4	0,4	0,4	0,3	1,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE	**3,9**	**3,1**	**3,0**	**3,4**	**3,3**	**3,9**	**3,3**	**3,2**	**3,4**	**3,4**	**3,4**
TOTALE USCITE PRIMARIE	**44,9**	**44,4**	**44,6**	**44,7**	**44,1**	**45,1**	**44,9**	**45,3**	**45,5**	**45,1**	**44,7**
TOTALE USCITE COMPLESSIVE	**48,7**	**48,1**	**48,2**	**48,4**	**47,9**	**48,9**	**48,6**	**48,9**	**49,1**	**48,8**	**48,5**
Totale entrate tributarie	29,1	28,6	28,6	29,3	29,2	29,0	28,7	28,5	29,4	29,4	29,2
Imposte dirette	*14,5*	*14,1*	*14,2*	*13,8*	*13,7*	14,5	*14,2*	*14,0*	*13,7*	*13,7*	*13,5*
Imposte indirette	*14,5*	*14,4*	*14,4*	*15,4*	*15,5*	14,4	*14,4*	*14,5*	*15,6*	*15,7*	*15,6*
Imposte in c/capitale	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,06*	*0,06*	0,1	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,1*
Contributi sociali	13,1	13,3	13,4	13,3	13,1	13,1	13,4	13,5	13,4	13,3	13,2
Contributi sociali effettivi	*12,9*	*13,1*	*13,2*	*13,0*	*12,9*	12,8	*13,1*	*13,3*	*13,2*	*13,1*	*13,0*
Contributi sociali figurativi	*0,2*	*0,2*	*0,2*	*0,2*	*0,2*	0,2	*0,2*	*0,2*	*0,2*	*0,2*	*0,2*
Altre entrate correnti	4,0	4,2	4,0	3,9	3,8	4,2	4,3	4,3	4,2	4,1	4,0
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**46,1**	**45,9**	**45,9**	**46,4**	**46,1**	**46,1**	**46,2**	**46,3**	**46,9**	**46,8**	**46,4**
ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
TOTALE ENTRATE	**46,4**	**46,1**	**46,2**	**46,6**	**46,4**	**46,5**	**46,4**	**46,5**	**47,1**	**47,0**	**46,6**
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO	**1,4**	**1,7**	**1,6**	**1,9**	**2,3**	**1,4**	**1,6**	**1,2**	**1,6**	**1,9**	**2,0**
INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO	**-2,4**	**-1,9**	**-2,0**	**-1,8**	**-1,5**	**-2,4**	**-2,1**	**-2,4**	**-2,0**	**-1,8**	**-1,9**
PIL nominale	*1.724.954*	*1.761.208*	*1.802.525*	*1.855.483*	*1.903.388*	*1.727.382*	*1.756.982*	*1.777.899*	*1.823.329*	*1.868.945*	*1.914.457*

Fonte: elaborazioni su dati della Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2019-2021 (Tabella 3.2-5) e del DEF 2019 (Tabella II.2-1).

Tab. 2.2c – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto
(tassi di crescita)

	Nota tecnico illustrativa				DEF 2019				
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2022
Redditi da lavoro dipendente	3,3	1,1	0,6	-0,6	3,1	0,4	0,8	-0,2	0,6
Consumi intermedi	1,6	1,6	1,5	-0,2	1,5	0,2	2,4	0,5	1,0
Prestazioni sociali in denaro	2,5	4,4	4,0	2,5	2,2	4,4	3,5	2,9	2,4
Pensioni	*2,1*	*3,3*	*4,4*	*2,7*	*2,0*	*3,2*	*3,6*	*3,4*	*2,7*
Altre prestazioni sociali	*3,6*	*8,1*	*2,7*	*1,9*	*3,1*	*8,3*	*3,4*	*1,3*	*1,2*
Altre uscite correnti	5,0	3,1	0,0	0,6	5,3	3,2	0,4	0,3	0,2
TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE	**2,7**	**3,0**	**2,4**	**1,1**	**2,6**	**2,5**	**2,4**	**1,5**	**1,5**
Interessi passivi	-1,6	2,4	5,0	5,2	-0,9	-1,5	3,1	5,6	5,9
TOTALE USCITE CORRENTI	**2,3**	**2,9**	**2,6**	**1,5**	**2,3**	**2,2**	**2,5**	**1,8**	**1,9**
Investimenti fissi lordi	-2,3	6,0	17,1	6,7	-4,3	5,2	10,3	6,3	3,2
Contributi agli investimenti	8,4	-16,8	22,2	-11,9	44,0	-12,3	10,7	-0,9	-1,2
Altre uscite in conto capitale	-64,5	-0,5	-3,0	-8,1	-60,7	-19,7	-2,7	-11,2	-9,4
TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE	**-17,9**	**-1,1**	**15,8**	**0,6**	**-13,1**	**-2,1**	**9,0**	**3,1**	**1,3**
TOTALE USCITE PRIMARIE	**0,9**	**2,7**	**3,3**	**1,1**	**1,2**	**2,2**	**2,9**	**1,6**	**1,5**
TOTALE USCITE COMPLESSIVE	**0,7**	**2,7**	**3,4**	**1,4**	**1,0**	**1,9**	**2,9**	**1,9**	**1,9**
Totale entrate tributarie	0,3	2,4	5,5	2,4	0,5	0,6	5,6	2,8	1,6
Imposte dirette	*-0,5*	*2,5*	*0,5*	*1,5*	*-0,7*	*-0,1*	*0,6*	*2,0*	*1,6*
Imposte indirette	*1,4*	*2,4*	*10,4*	*3,2*	*2,1*	*1,4*	*10,4*	*3,6*	*1,6*
Imposte in c/capitale	*-41,1*	*-24,5*	*1,1*	*1,1*	*-36,2*	*-34,6*	*0,5*	*0,6*	*0,7*
Contributi sociali	3,8	3,1	1,8	1,6	4,2	2,4	1,5	1,7	2,1
Contributi sociali effettivi	*3,9*	*3,1*	*1,8*	*1,6*	*4,3*	*2,4*	*1,5*	*1,7*	*2,1*
Contributi sociali figurativi	*-1,2*	*2,0*	*2,0*	*1,7*	*-0,5*	*2,2*	*2,2*	*1,9*	*1,5*
Altre entrate correnti	5,2	-0,5	-0,8	1,2	3,6	2,6	0,3	-0,5	0,6
TOTALE ENTRATE CORRENTI	**1,8**	**2,4**	**3,9**	**2,1**	**1,9**	**1,4**	**3,9**	**2,2**	**1,7**
ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	**-15,7**	**52,4**	**9,1**	**0,2**	**-48,5**	**44,4**	**-23,8**	**11,0**	**2,6**
TOTALE ENTRATE	**1,6**	**2,5**	**3,9**	**2,1**	**1,6**	**1,4**	**3,8**	**2,2**	**1,7**

Fonte: elaborazioni su dati della Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2019-2021 (Tabella 3.2-5) e del DEF 2019 (Tabella II.2-1).

Tab. 2.3 – Misure *una tantum*
(milioni di euro)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Saldo *una tantum* in % del PIL, di cui:	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
Entrate una tantum *in % del PIL*	*0,3*	*0,5*	*0,2*	*0,1*	*0,1*	*0,1*	*0,1*
Spese una tantum *in % del PIL*	*-0,2*	*-0,6*	*-0,1*	*-0,1*	*-0,1*	*0,0*	*0,0*
Saldo *una tantum* in valore assoluto (= a + b + c)	**3.430**	**-685**	**1.665**	**1.860**	**2.307**	**2.402**	**2.375**
a) Entrate, di cui:	5.539	8.848	3.040	2.279	2.375	1.762	1.885
Imposte sostitutive varie	*1.067*	*1.070*	*1.359*	*1.128*	*648*	*248*	*0*
Allineamento valori di bilancio ai principi IAS	*394*	*250*	*202*	*202*	*202*	*202*	*202*
Fondo solidarietà UE per sisma Amatrice	*0*	*1.167*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Fondo di risoluzione bancaria	*0*	*1.526*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
*Emersione capitali all'estero (*voluntary disclosure*)*	*4.078*	*956*	*264*	*0*	*0*	*0*	*0*
Rottamazione cartelle, inclusa estensione a 2017 e riapertura respinte	*0*	*3.879*	*1.215*	*949*	*1.525*	*1.312*	*1.683*
b) Spese, di cui:	-3.045	-10.289	-2.200	-2.239	-1.048	-340	-340
Interventi per calamità naturali	*-2.127*	*-2.326*	*-1.900*	*-2.239*	*-1.048*	*-340*	*-340*
Fondo risoluzione (4 banche)	*0*	*-1.000*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Interventi in favore di MPS e Banche venete	*0*	*-6.343*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
One-off *UE nuova decisione risorse proprie 2014*	*-888*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Riclassificazione prestito Alitalia	*0*	*-600*	*-300*	*0*	*0*	*0*	*0*
Dividendi in uscita	*-30*	*-20*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
c) Dismissioni immobiliari (minori spese)	936	756	825	1.820	980	980	830

Fonte: DEF 2019, sezione II.

Tab. 2.4 – Indicatori di finanza pubblica (1)
(in percentuale del PIL; segno + = miglioramento del saldo)

	2018	2019	2020	2021	2022
Indebitamento netto tendenziale (a)	**-2,1**	**-2,4**	**-2,0**	**-1,8**	**-1,9**
Variazione (a')		*-0,2*	*0,4*	*0,1*	*-0,1*
Misure *una tantum* tendenziali	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Interventi netti (b) [(2)]			**-0,1**	**0,0**	**0,4**
Indebitamento netto programmatico (c=a+b)	**-2,1**	**-2,4**	**-2,1**	**-1,8**	**-1,5**
Variazione (c')		*-0,2*	*0,3*	*0,3*	*0,3*
Interessi (d)	-3,7	-3,6	-3,6	-3,7	-3,8
Variazione (d')		*0,1*	*0,0*	*-0,1*	*-0,1*
Componente ciclica del saldo di bilancio programmatico (e)	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9
Indebitamento netto programmatico corretto per il ciclo (f=c-e)	-1,3	-1,4	-1,2	-0,9	-0,7
Misure *una tantum* programmatiche (g)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Avanzo primario strutturale (h)	2,3	2,1	2,2	2,6	3,1
Variazione (h')		*-0,2*	*0,2*	*0,4*	*0,4*
Saldo di bilancio programmatico strutturale (i=f-g)	**-1,4**	**-1,5**	**-1,4**	**-1,1**	**-0,8**
Variazione (i')		*-0,1*	*0,2*	*0,3*	*0,3*
Clausole di flessibilità (l)	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Variazione saldo di bilancio programmatico strutturale inclusiva della clausola di flessibilità (m)		***0,1***	***0,2***	***0,3***	***0,3***

Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) Gli interventi netti sono calcolati come differenza tra l'indebitamento netto programmatico e quello tendenziale.

Tab. 2.5 – La manovra prevista nel DEF 2019
(milioni di euro)

	2019	2020	2021	2022
Indebitamento netto tendenziale (a)	**-42.123**	**-35.926**	**-34.073**	**-36.251**
in % del PIL	-2,4	-2,0	-1,8	-1,9
Clausole IVA		23.072	28.753	28.753
Politiche invariate		2.721	5.170	7.767
Indeb. netto a politiche invariate con esclusione clausola IVA (b)	**-42.123**	**-61.719**	**-67.996**	**-72.771**
in % del PIL	-2,4	-3,4	-3,6	-3,8
Manovra DEF				
Risorse				
Conferma o compensazione clausole IVA		23.072	28.753	28.753
Maggiori entrate [(1)]			2.000	8.000
Revisione spesa		2.000	5.000	8.000
Totale		25.072	35.753	44.753
Impieghi				
Maggiori investimenti [(2)]		1.800	1.900	1.700
Correzione disavanzo (c=d-b)		*23.272*	*33.853*	*43.053*
Indebitamento netto programmatico (d)	**-42.123**	**-38.447**	**-34.143**	**-29.718**
in % del PIL	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5

Fonte: DEF 2019.
(1) Approssimativamente 0,1 per cento e 0,4 per cento del PIL nel 2021 e 2022. – (2) Approssimativamente 0,1 per cento del PIL in ciascun anno, importi calcolati residualmente come differenza tra il valore complessivo della manovra netta e quello delle altre componenti note della manovra.

Tab. 2.6 – Le venti principali spese fiscali

	Misure	Imposta	Effetti finanziari per il 2019 *(miliardi di euro)*
1	Bonus 80 euro	Irpef	-9,4
2	Detrazione per recupero edilizio	Irpef	-6,8
3	Esenzione Irpef prima casa	Irpef	-3,6
4	Detrazione per spese sanitarie	Irpef	-3,3
5	Esenzione pensioni guerra, invalidità, ecc.	Irpef	-2,4
6	Deduzione previdenza complementare	Irpef	-2,1
7	Imposta sostitutiva settore del credito	Registro, bollo e ipocatastali	-2,0
8	Super ammortamento	Irpef\Ires	-1,9
9	Detrazione spese di riqualificazione energetica	Irpef\Ires	-1,8
10	Non imponibilità assegni familiari	Irpef	-1,8
11	Cedolare secca affitti	Irpef	-1,8
12	Agevolazione imposta registro acquisto prima casa	Registro, bollo e ipocatastali	-1,7
13	Riduzione accisa gasolio autotrasporto	Accise	-1,6
14	Credito d'imposta investimenti in ricerca e sviluppo	Credito di imposta (imprese)	-1,3
15	Detrazioni mutui prima casa	Irpef	-1,0
16	Agevolazioni carburanti agricoltura	Accise	-0,9
17	Credito d'imposta per investimenti Mezzogiorno	Credito di imposta (imprese)	-0,8
18	Agevolazioni imposta catastale acquisto prima casa	Registro, bollo e ipocatastali	-0,7
19	Non imponibilità mense e buoni pasto	Irpef	-0,6
20	Detrazione del 50% per interventi in zone sismiche	Irpef	-0,6
	Totale 20 voci principali		**-46,2**

Fonte: Rapporto annuale sulle spese fiscali 2018 allegato alla Nota integrativa allo stato di previsione dell'entrata (pag. 800 e seguenti).

Tab. 2.7 – Determinanti della variazione del rapporto tra il debito e il PIL (1)
(in percentuale del PIL e tassi di variazione)

	2018	2019	2020	2021	2022
Livello	*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	**-1,6**	**-1,2**	**-1,5**	**-1,9**	**-2,3**
Effetto *snow-ball,* di cui:	**1,5**	**2,0**	**0,0**	**0,4**	**0,9**
Interessi	*3,7*	*3,6*	*3,6*	*3,7*	*3,8*
Contributo crescita PIL nominale	*-2,2*	*-1,6*	*-3,6*	*-3,3*	*-2,9*
Aggiustamento *stock*- flussi, di cui:	**0,9**	**-0,3**	**0,2**	**0,4**	**0,1**
Differenza tra cassa e competenza	*0,2*	*0,4*	*0,0*	*0,0*	*-0,8*
Accumulazione netta di asset finanziari, di cui:	*0,2*	*-0,7*	*0,0*	*0,3*	*0,5*
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 (2)	*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) La voce "Altro", residuale rispetto alle precedenti, comprende: variazioni delle disponibilità liquide del MEF; discrepanze statistiche; riclassificazioni Eurostat; contributi a sostegno dell'area dell'euro previsti dal programma EFSF.

Tab. 2.8 – Incassi da privatizzazioni: confronto tra previsioni e risultati
(in percentuale del PIL; miliardi di euro)

	Previsioni DEF per l'anno di riferimento [1]		Incasso conseguito	**Scostamento**
	% del PIL (a)	Miliardi di euro (b = a * PIL progr.)	Miliardi di euro (c)	**Miliardi di euro (d = c - b)**
2015	0,4	6,6	6,6	**0,0**
2016	0,5	8,4	0,9	**-7,5**
2017	0,3	5,3	0,1	**-5,2**
2018	0,3	5,3	0,0	**-5,3**
2019	1,0	17,8	-	**-**
2020	0,3	5,5	-	**-**

Fonte: MEF, Documenti di economia e finanza 2015-2019; Banca d'Italia, Finanza pubblica: fabbisogno e debito 2016-2018.
(1) Le previsioni indicate nei diversi DEF, espresse in percentuale sul PIL, sono applicate ai corrispondenti dati del PIL programmatico. Per ogni DEF si considerano i dati di previsione per l'anno di pubblicazione, salvo che per il DEF 2019, per il quale si considera anche il dato di previsione per il 2020.

Tab. 4.1 – Valutazione del rispetto della regola sul saldo strutturale (1)
(in percentuale del PIL potenziale)

Regola sul saldo strutturale	2018 [2]		2019		2020	2021	2022
	DEF 2019	Vademecum	DEF 2019	Vademecum	DEF 2019	DEF 2019	DEF 2019
Aggiustamento strutturale richiesto escluse clausole (a) [3]	0,5	0,6	0,25	0,6	0,5	0,25	0,5
Flessibilità per eventi eccezionali (dissesto idrogeologico e interventi rete viaria 2019) (b)	0,0	0,0	0,18	0,18	0,0	0,0	0,0
Flessibilità per margine di discrezionalità (c)	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aggiustamento richiesto incluse clausole, eventi eccezionali e margine di discrezionalità (e=a-b-c)	**0,3**	**0,3**	**0,07**	**0,42**	**0,5**	**0,25**	**0,5**
Aggiustamento strutturale annuale (f)	**0,0**	**0,0**	**-0,14**	**-0,14**	**0,2**	**0,3**	**0,3**
Deviazione annuale da aggiustamento richiesto (g=f-e) [4]	**-0,3**	**-0,3**	**-0,2**	**-0,6**	**-0,3**	**0,0**	**-0,2**
Rispetto regola annuale	***Agg. non adeg.***	***Agg. non adeg.***	***Dev. non sign.***	***Dev. sign.***	***Dev. non sign.***	***Sì***	***Dev. non sign.***
Deviazione media biennale da aggiustamento richiesto [4]			**-0,27**	**-0,44**	**-0,27**	**-0,14**	**-0,08**
Rispetto regola media biennale			***Dev. lim sign.***	***Dev. sign.***	***Dev. lim sign.***	***Dev. non sign.***	***Dev. non sign.***

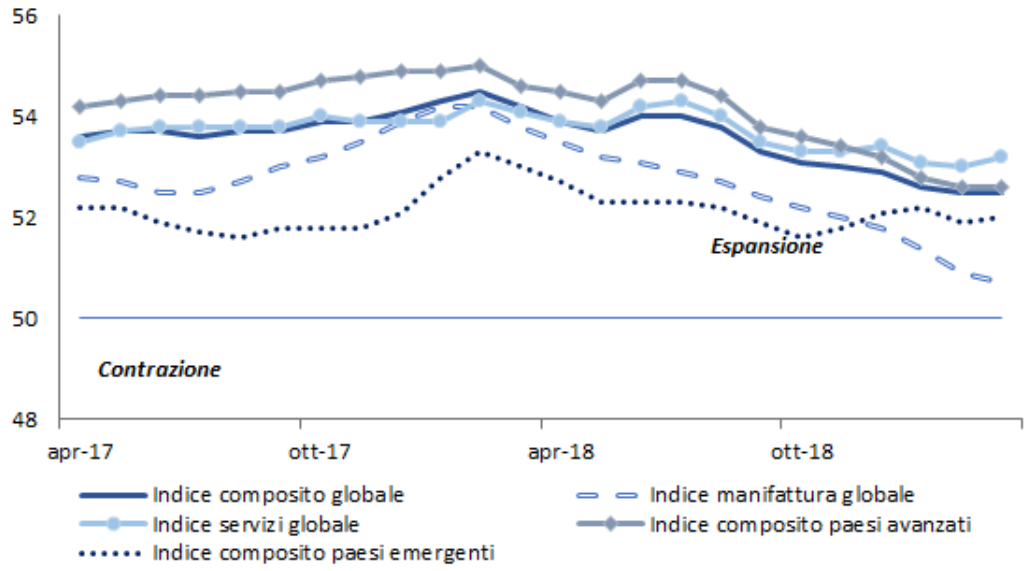
Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019 e stime della Commissione europea.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) La deviazione per il 2018 in termini biennali non viene riportata in quanto, a seguito dell'applicazione del "margine di discrezionalità", la Commissione europea valuterà tale anno solo sul pieno rispetto (quindi senza possibilità di deviazioni) della regola in termini annuali. – (3) L'aggiustamento richiesto per un dato anno, secondo il Vademecum del PSC, viene stabilito in primavera dell'anno precedente sulla base delle stime di primavera della Commissione europea. – (4) Se la deviazione dell'aggiustamento strutturale realizzato da quello richiesto è nulla o positiva, allora la regola è rispettata. Se la deviazione annuale è negativa e compresa tra 0 e -0,5 (0 e -0,25 per la deviazione biennale), allora vi è una deviazione non significativa. Se la deviazione annuale è negativa e minore di -0,5 (-0,25 per la deviazione biennale), allora vi è una deviazione significativa. Per il 2018, a seguito dell'applicazione del "margine di discrezionalità", viene considerato non adeguato un aggiustamento inferiore a quello richiesto.

Tab. 4.2 – Proiezioni di medio-lungo periodo delle componenti della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione
(in percentuale del PIL)

Componenti di spesa	2020	2030	2040	2050	2060	2070
Pensioni (2018)	15,6	17,2	18,7	17,3	15,1	13,9
Pensioni (2015)	15,3	15,7	15,8	14,8	13,8	
Sanità (2018)	6,2	6,5	6,9	7,2	7,1	7,0
Sanità (2015)	6,2	6,4	6,6	6,8	6,7	
Assistenza di lungo periodo (2018)	1,8	2,0	2,3	2,8	3,1	3,0
Assistenza di lungo periodo (2015)	1,9	2,0	2,2	2,5	2,7	
Istruzione (2018)	3,4	3,1	3,1	3,3	3,3	3,3
Istruzione (2015)	3,5	3,3	3,4	3,6	3,5	
Ammortizzatori mercato del lavoro (2018)	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Ammortizzatori mercato del lavoro (2015)	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	
Totale spesa *age related* (2018)	**27,8**	**29,5**	**31,6**	**31**	**29,1**	**27,6**
Totale spesa *age related* (2015)	**27,8**	**28,1**	**28,6**	**28,3**	**27,3**	

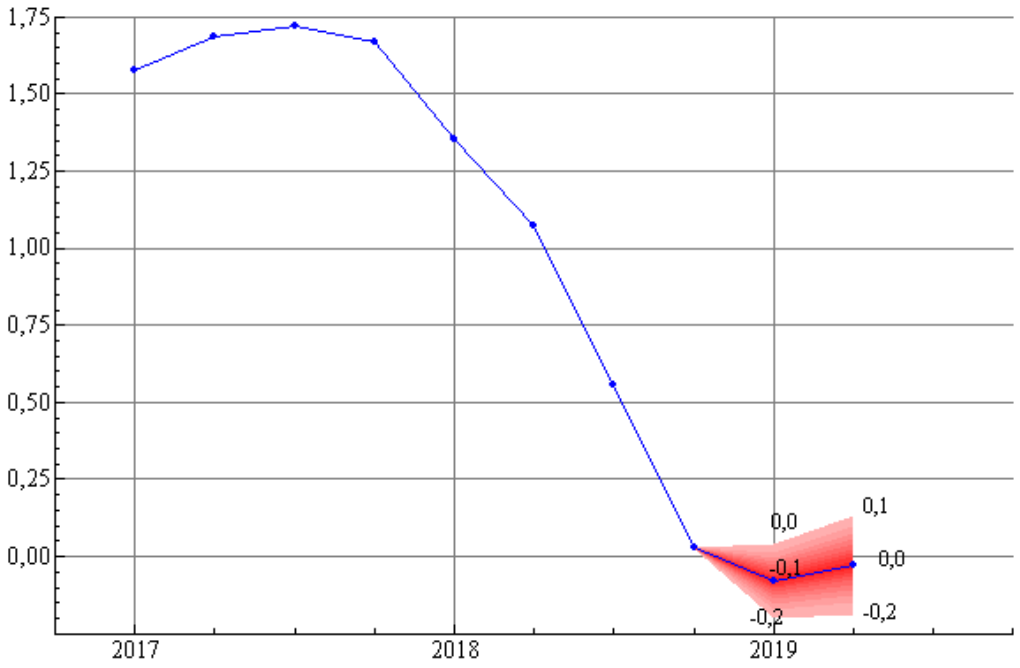
Fonte: Commissione europea, (2015), "The 2015 Ageing Report" e Commissione europea (2018), "The 2018 Ageing Report".

Fig. 1.1 – Indice JP Morgan Global PMI (1)
(media mobile a tre mesi)



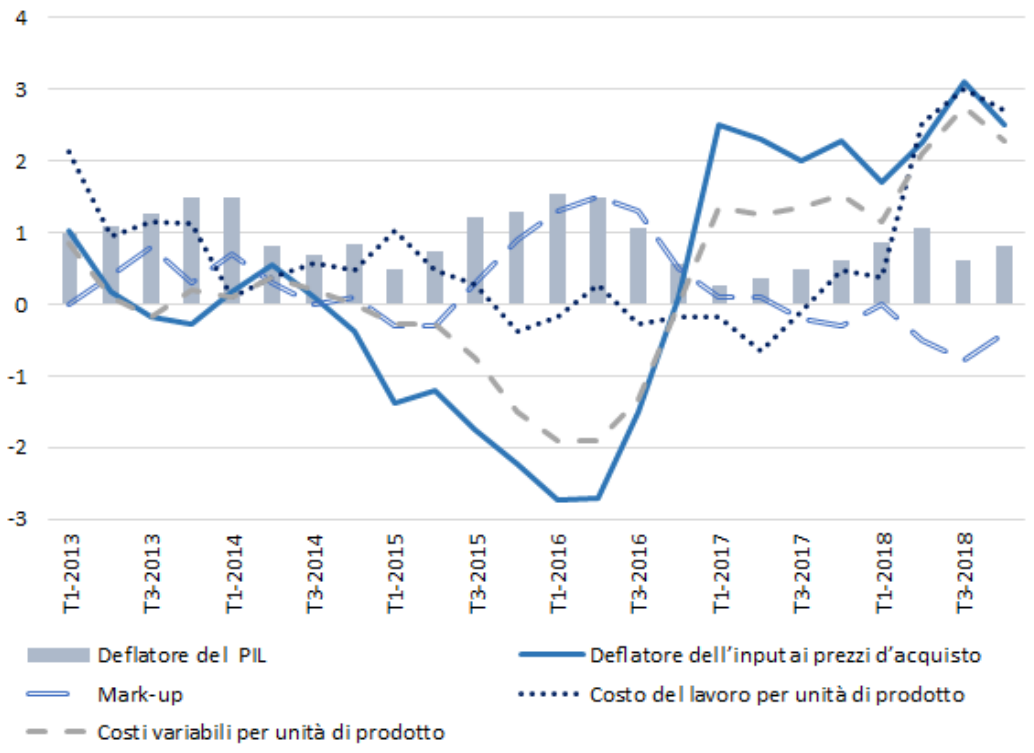
Fonte: IHS Markit.
(1) Indici di fiducia basati sulle valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese; un valore superiore a 50 indica l'espansione.

Fig. 1.2 – Previsioni della variazione tendenziale del PIL (1)



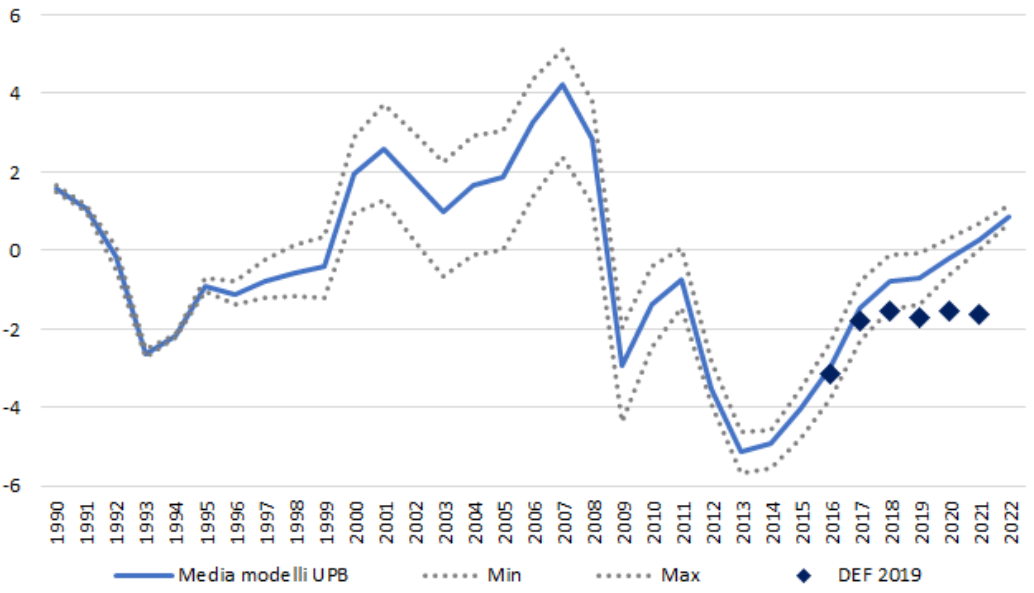
(1) Le bande di errore si riferiscono a un intervallo di confidenza del 90 per cento rispetto allo scenario centrale.

Fig. 1.3 – Deflatore del PIL, costi e margini della produzione
(variazioni percentuali tendenziali)



Fonte: Istat.

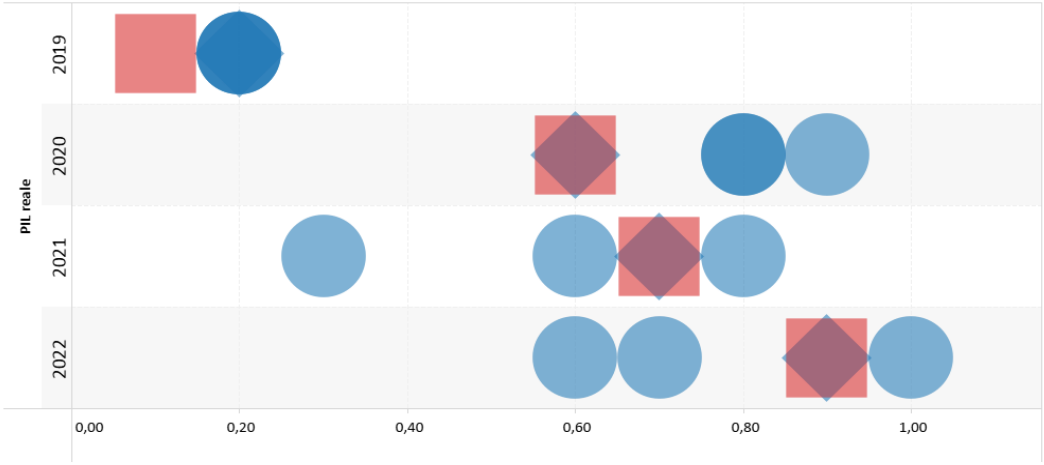
Fig. 1.4 – Stime dell'*output gap* secondo i nuovi modelli dell'UPB (1)



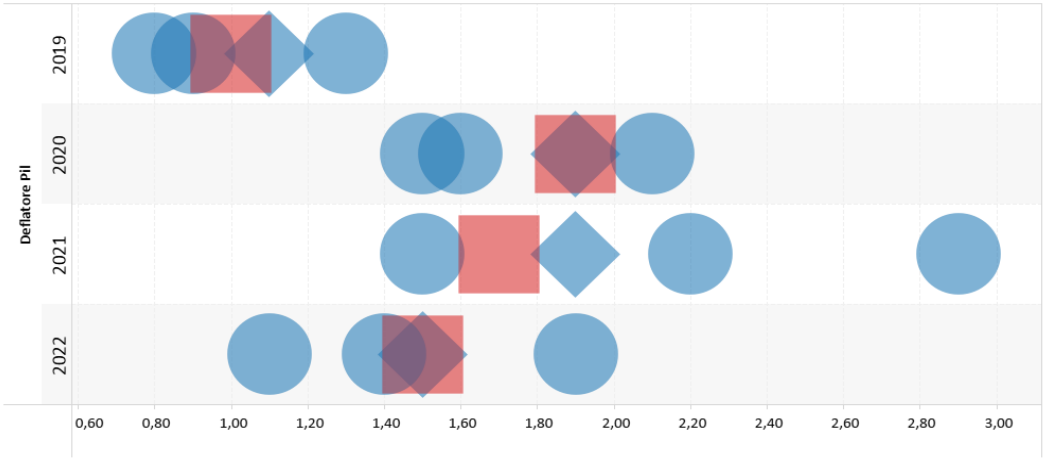
Fonte: elaborazioni su dati Istat e Ameco e DEF 2019.
(1) Il grafico riporta l'*output gap* (medio, minimo e massimo) ottenuto con i nuovi modelli di stima dell'UPB e quello riportato nel DEF 2019.

Fig. 1.5 – Confronto degli scenari di previsione tendenziale del Governo e del *panel* UPB

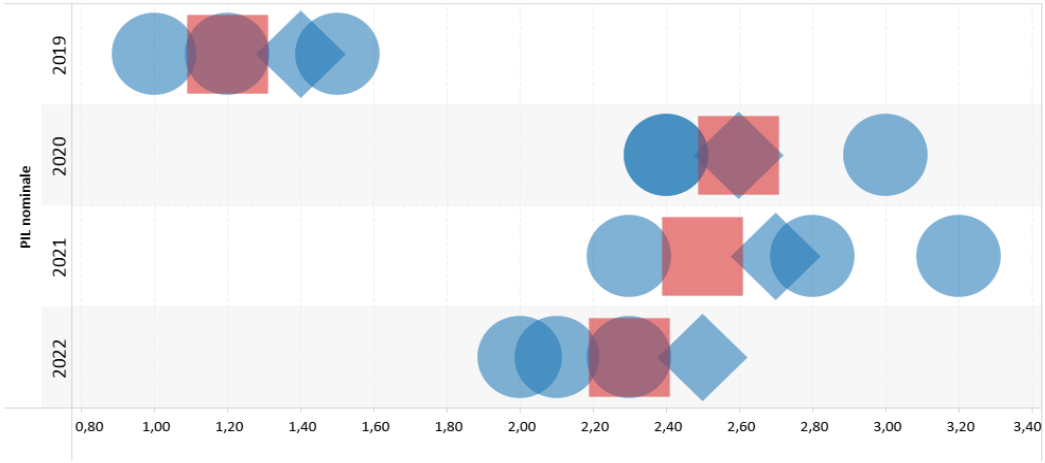
PRODOTTO INTERNO LORDO (tendenziale)



DEFLATORE PIL (tendenziale)



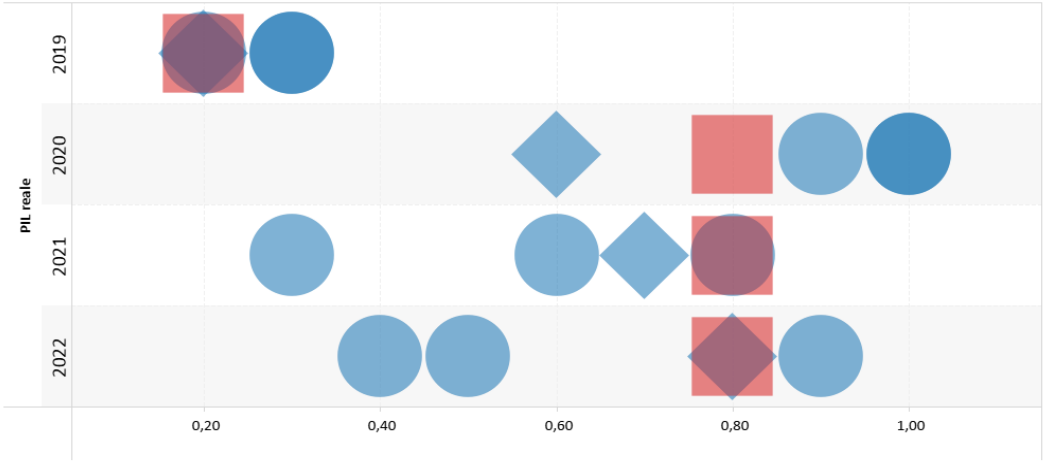
PIL NOMINALE (tendenziale)



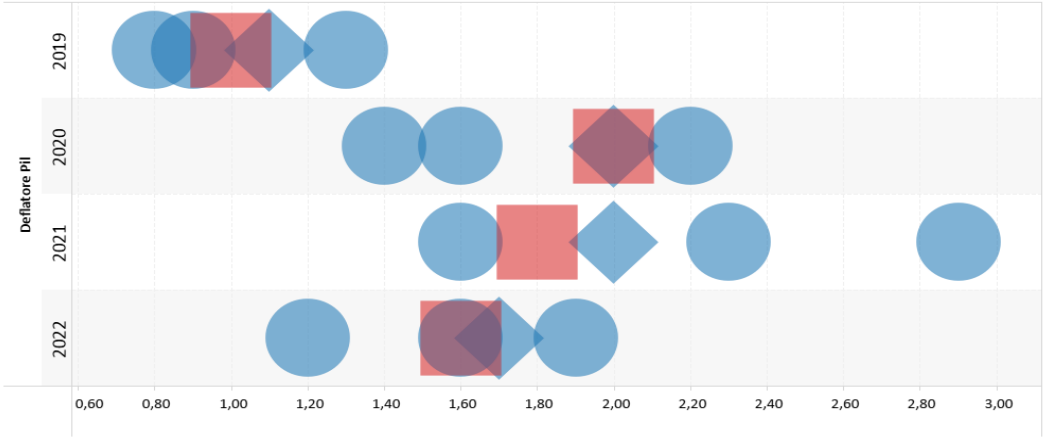
Stime Governo Stime *panel* UPB Stima UPB

Fig. 1.6 – Confronto degli scenari di previsione programmatica del Governo e del *panel* UPB

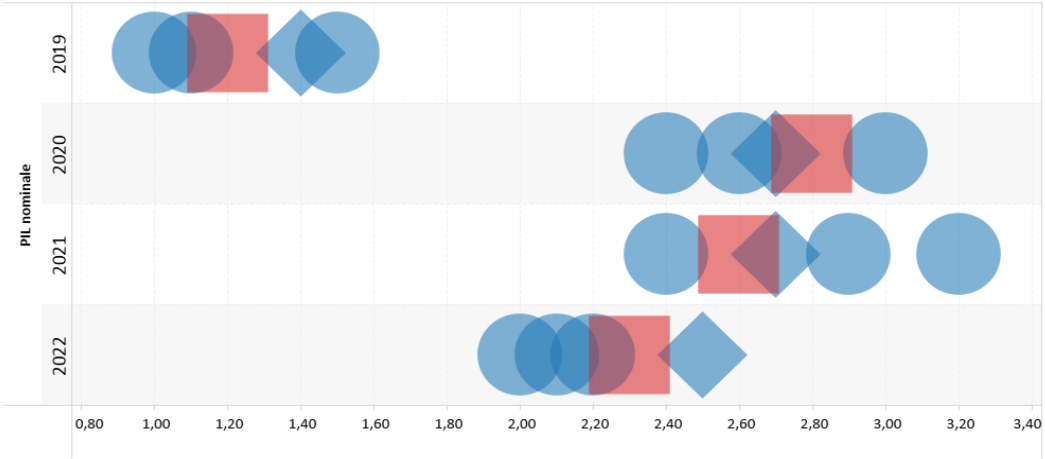
PRODOTTO INTERNO LORDO (programmatico)



DEFLATORE PIL (programmatico)



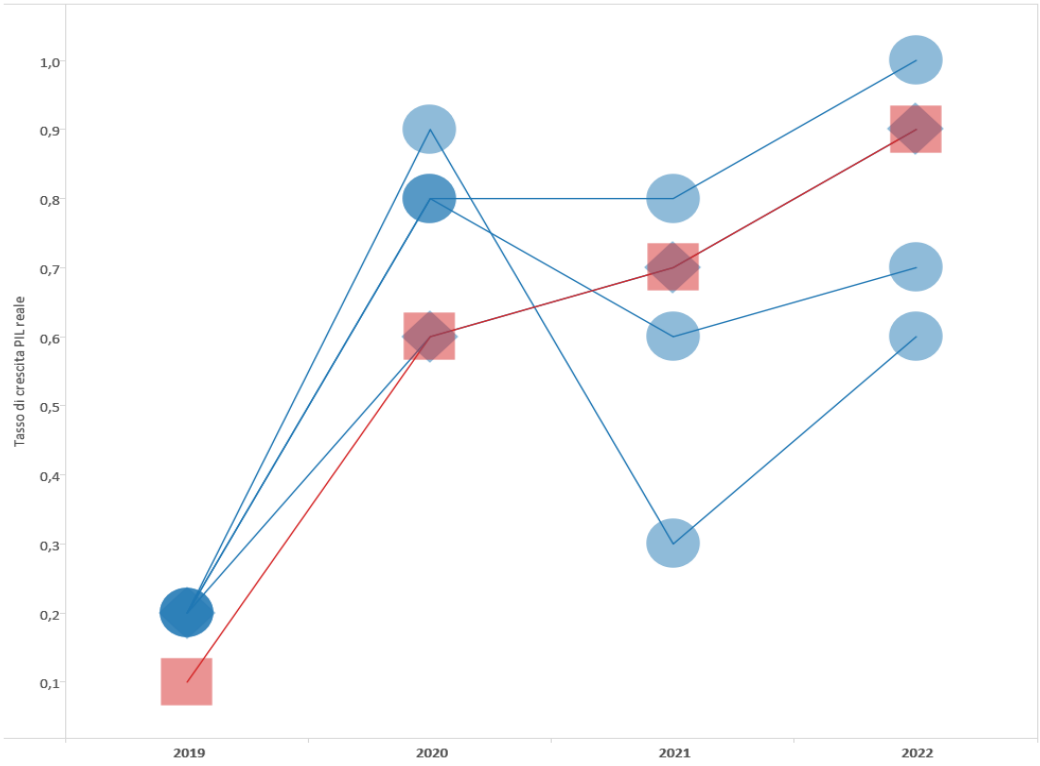
PIL NOMINALE (programmatico)



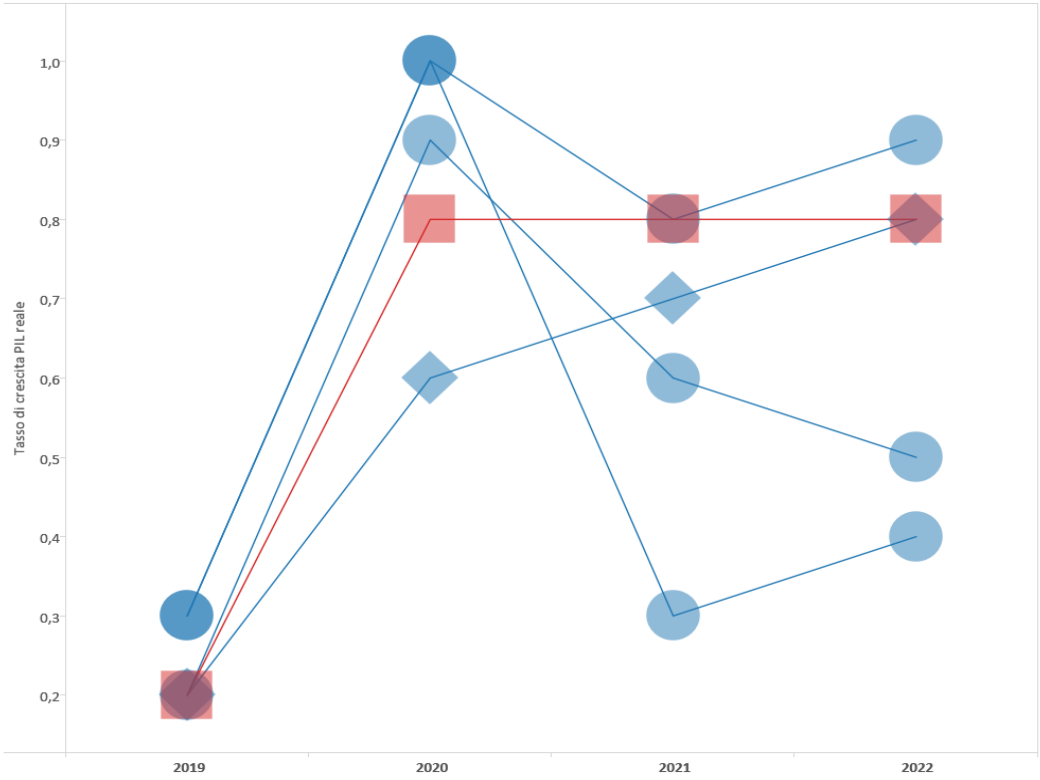
Stime Governo Stime *panel* UPB Stima UPB

Fig. 1.7 – PIL reale, andamento tendenziale e programmatico

Tendenziale

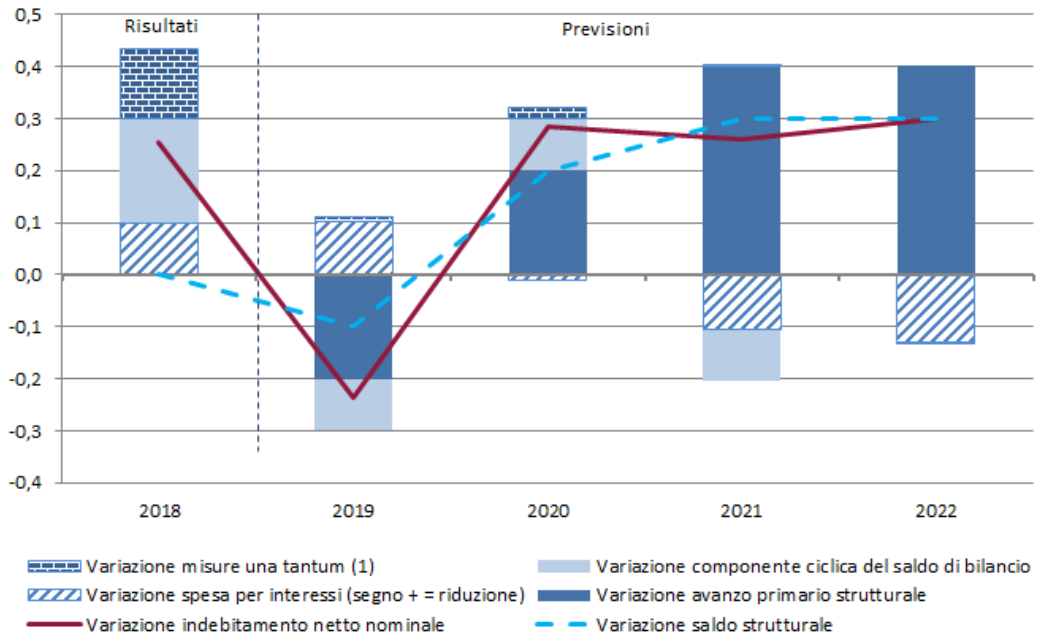


Programmatico



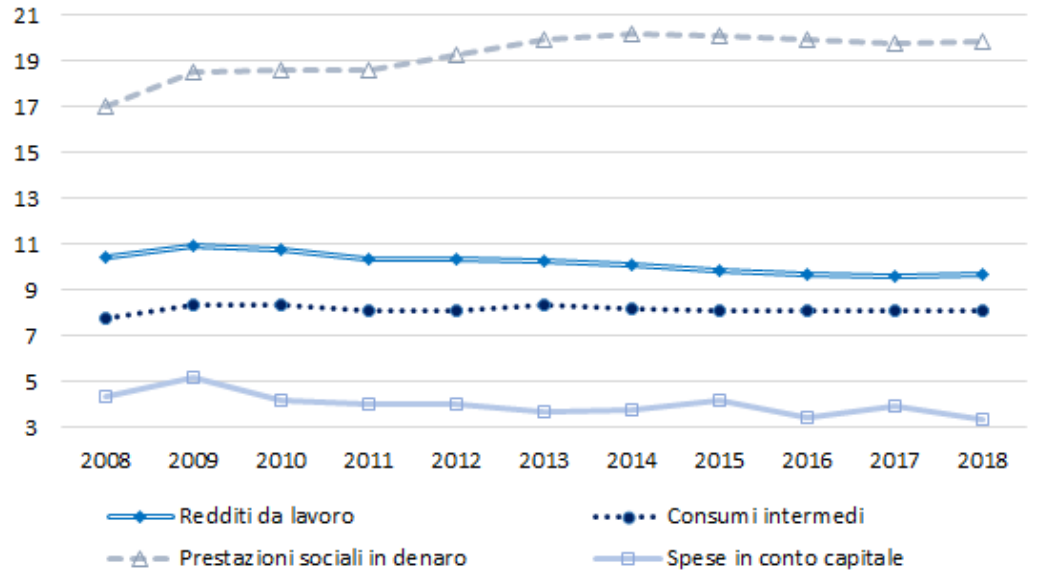
Stime Governo Stime *panel* UPB Stima UPB

Fig. 2.1 – Variazione delle componenti del saldo di bilancio programmatico
(variazioni percentuali)



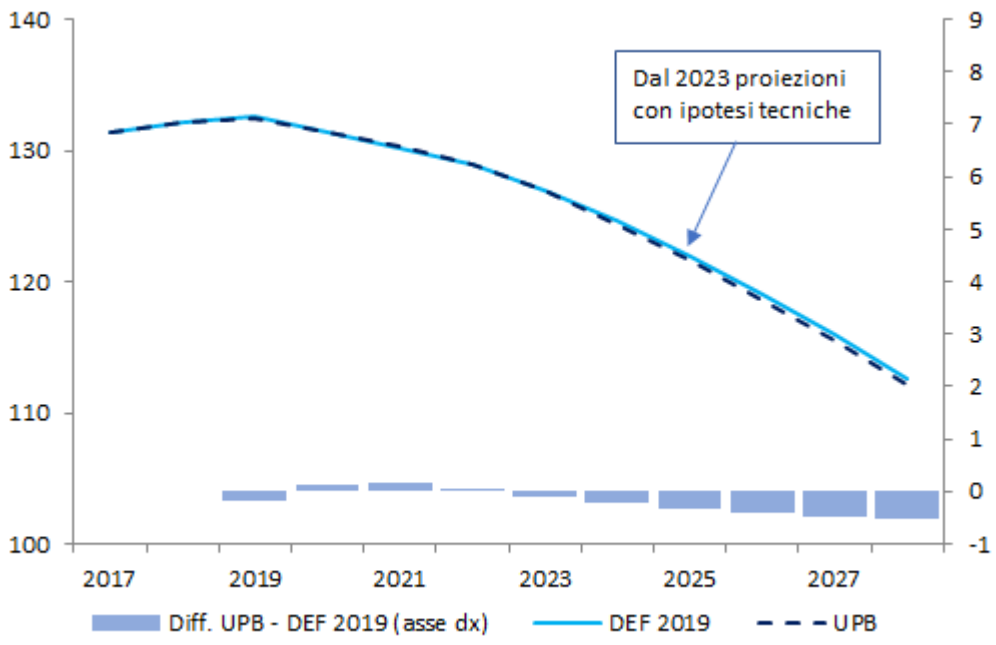
Fonte: elaborazione su dati della tabella 2.1.
(1) Il segno positivo indica misure *una tantum* a riduzione del deficit.

Fig. 2.2 – Principali componenti della spesa primaria – Anni 2008-2018
(in percentuale del PIL)



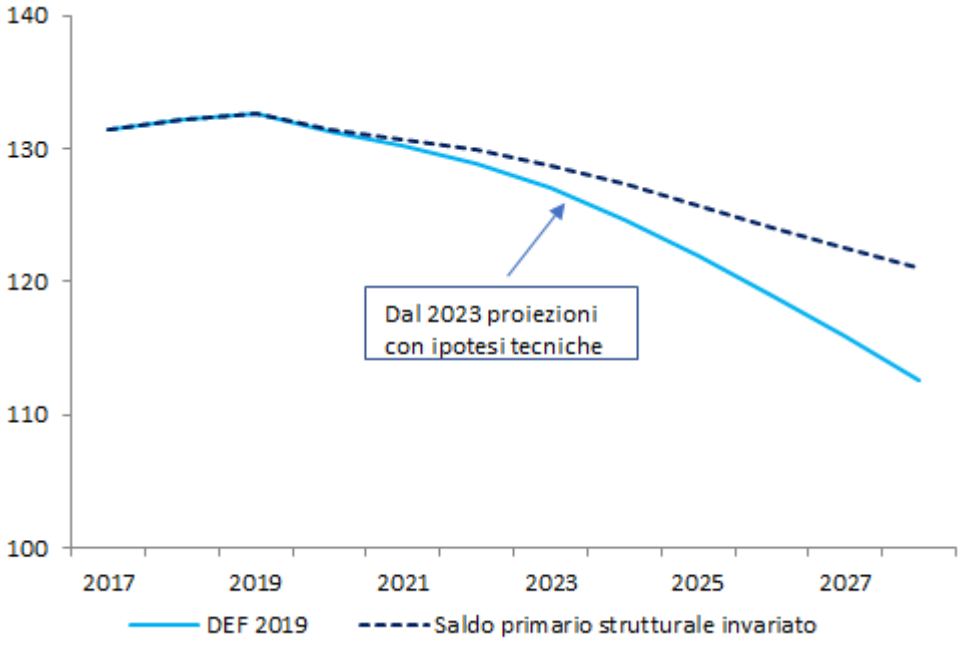
Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Fig. 3.1 – La dinamica tra il debito e il PIL in diversi scenari macroeconomici programmatici
(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

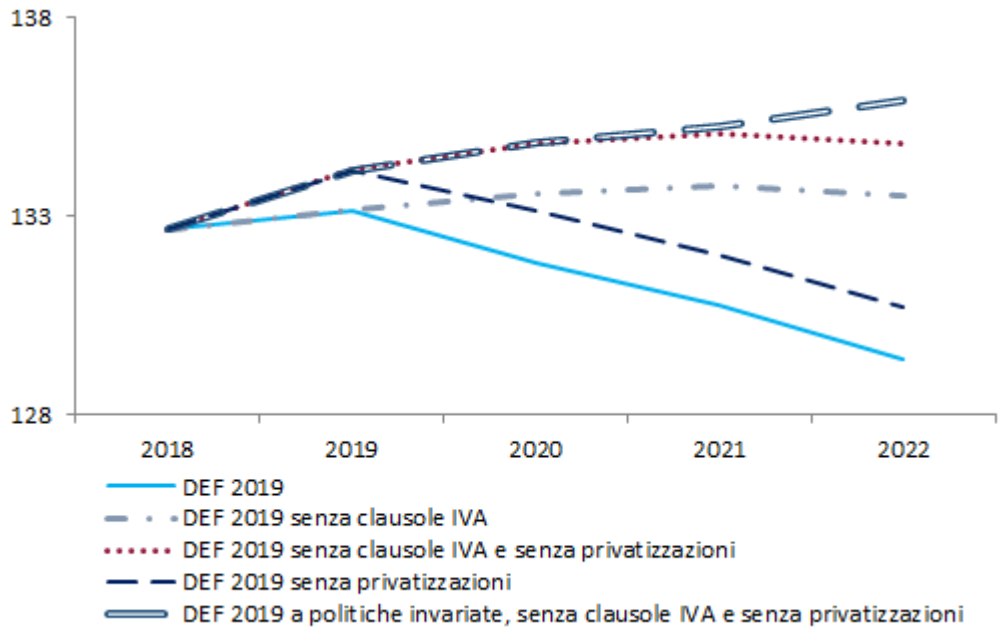
Fig. 3.2 – La dinamica del debito con saldo primario strutturale invariato al livello 2019
(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

Fig. 3.3 – Scenari alternativi: impatto delle politiche invariate, della mancata attivazione degli aumenti delle imposte indirette o della mancata realizzazione delle privatizzazioni

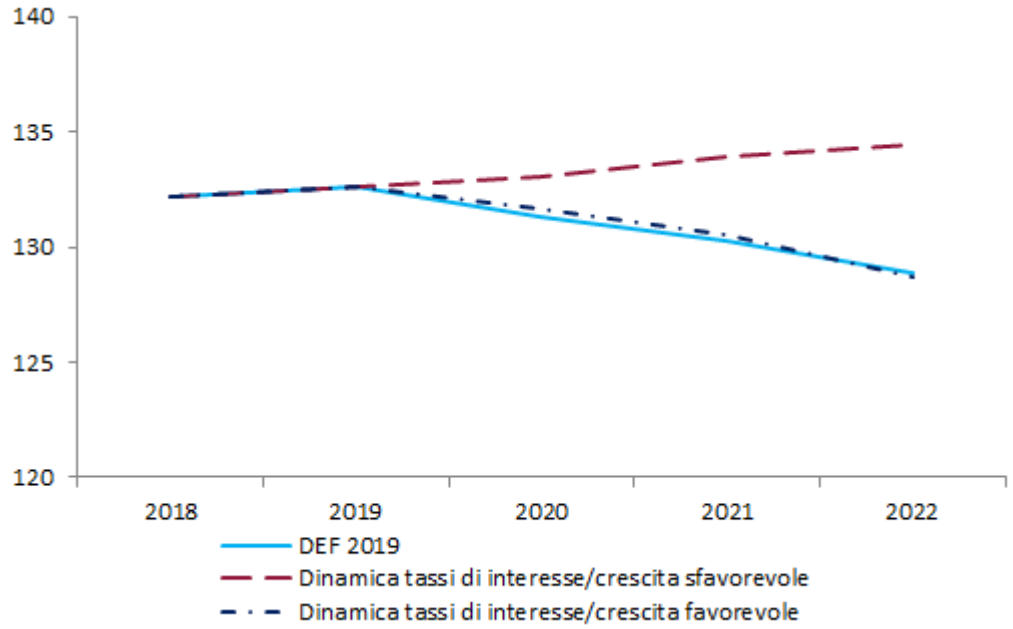
(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

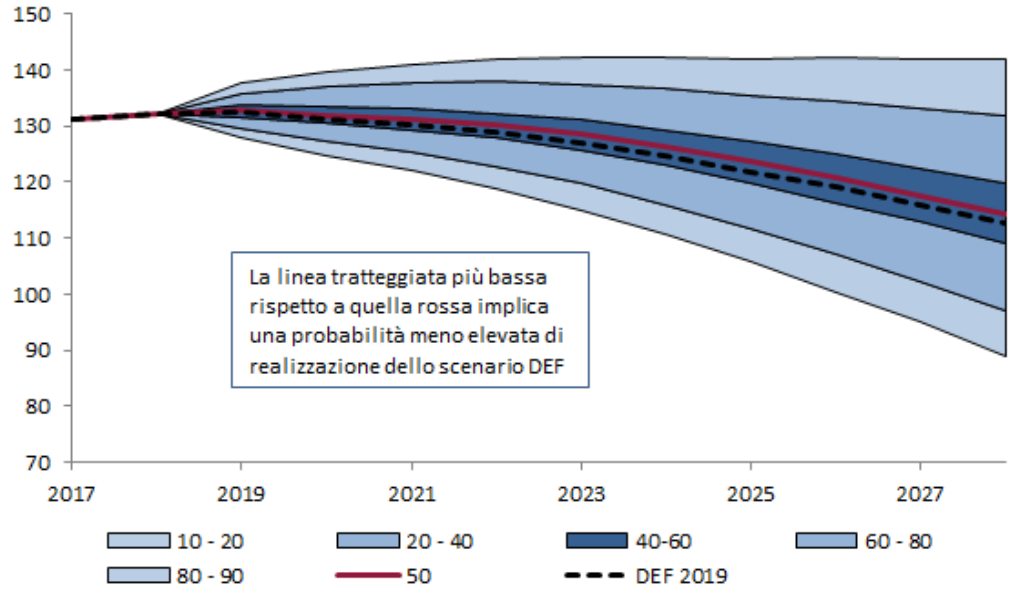
Fig. 3.4 – Scenari alternativi: impatto di un'evoluzione favorevole o sfavorevole del differenziale tra tassi di interesse e crescita del PIL ("i-g")

(punti percentuali)



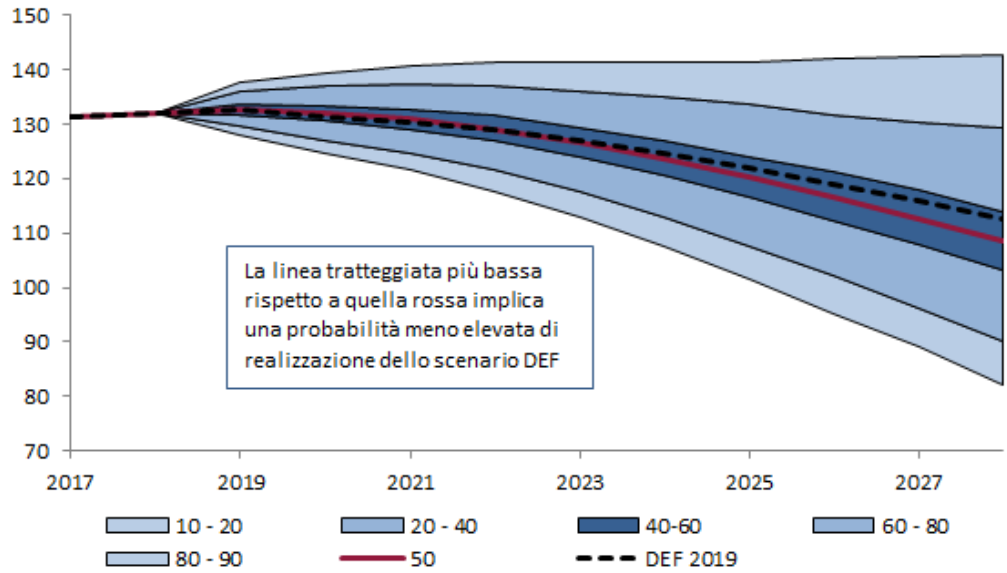
Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

Fig. 3.5 – Analisi stocastica a *shock* temporanei: scenario programmatico DEF rispetto a scenario UPB
(punti percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

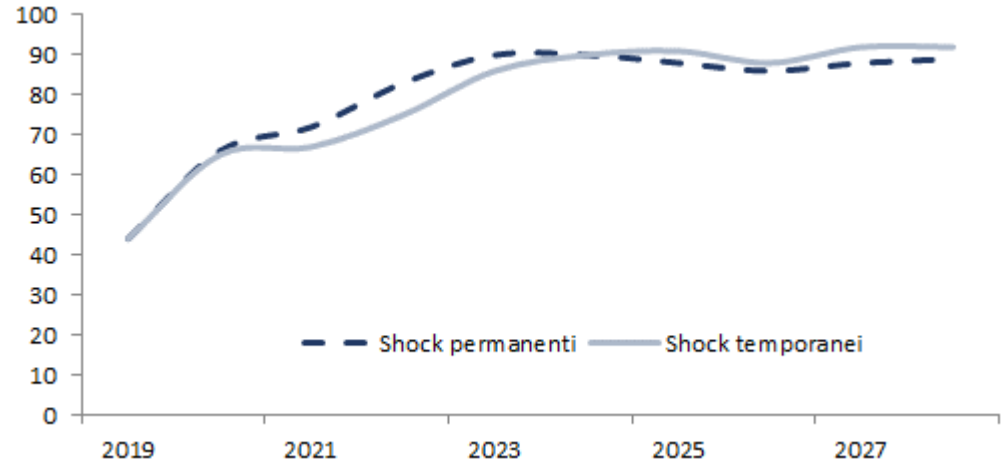
Fig. 3.6 – Analisi stocastica a *shock* permanenti: scenario programmatico DEF rispetto a scenario UPB
(punti percentuali)



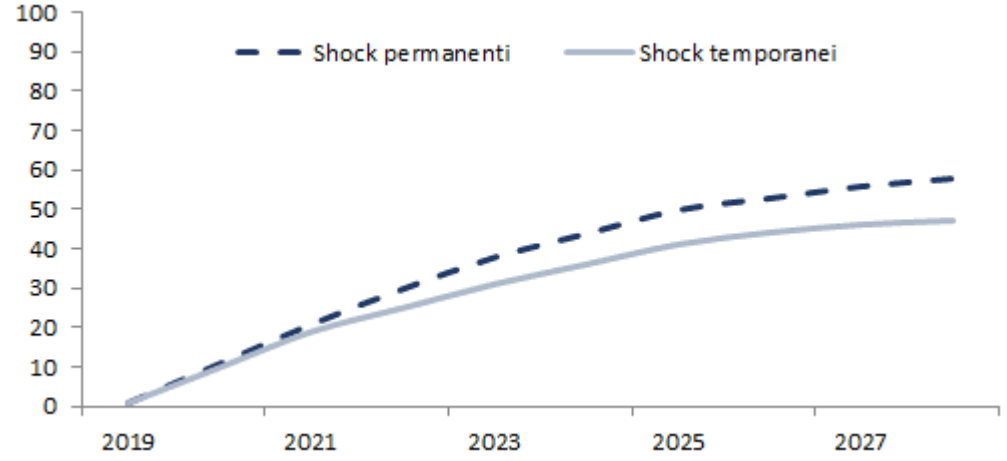
Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

Fig. 3.7 – Analisi stocastica a *shock* temporanei e permanenti: probabilità implicite *(punti percentuali)*

a) Debito in discesa rispetto all'anno precedente

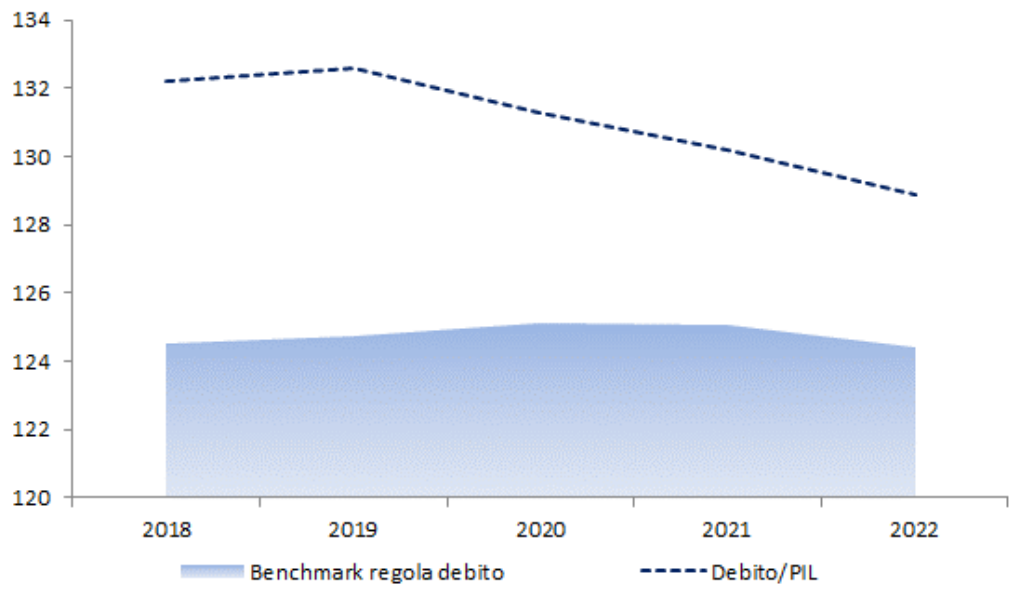


b) Rispetto della regola del debito



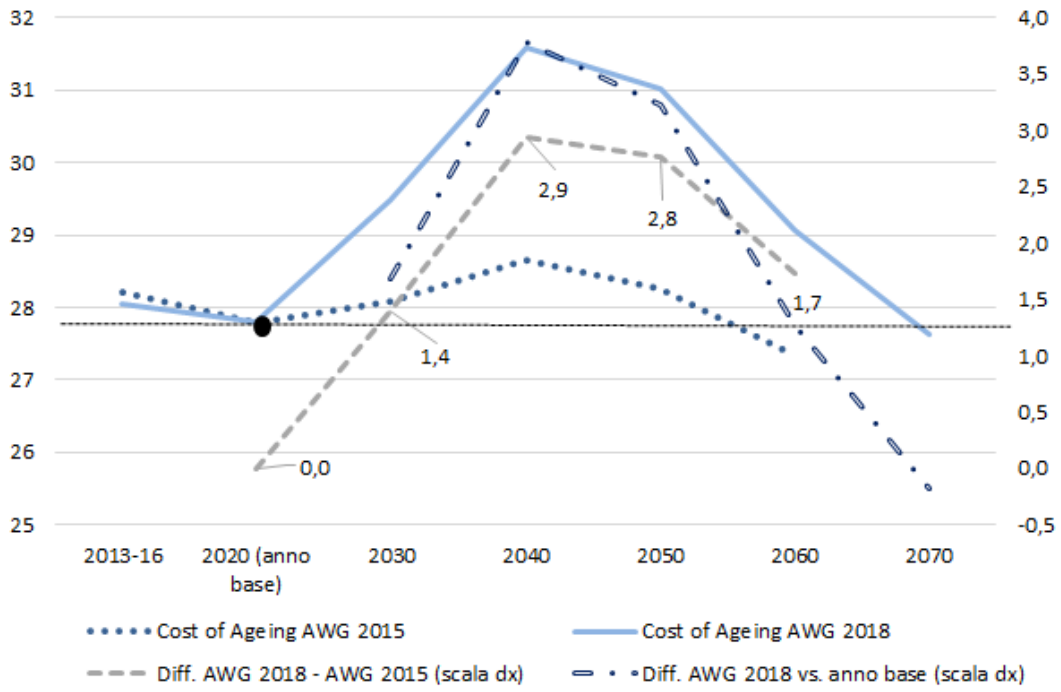
Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019.

Fig. 4.1 – Rispetto della regola di riduzione del rapporto tra debito e il PIL
(punti percentuali di PIL)



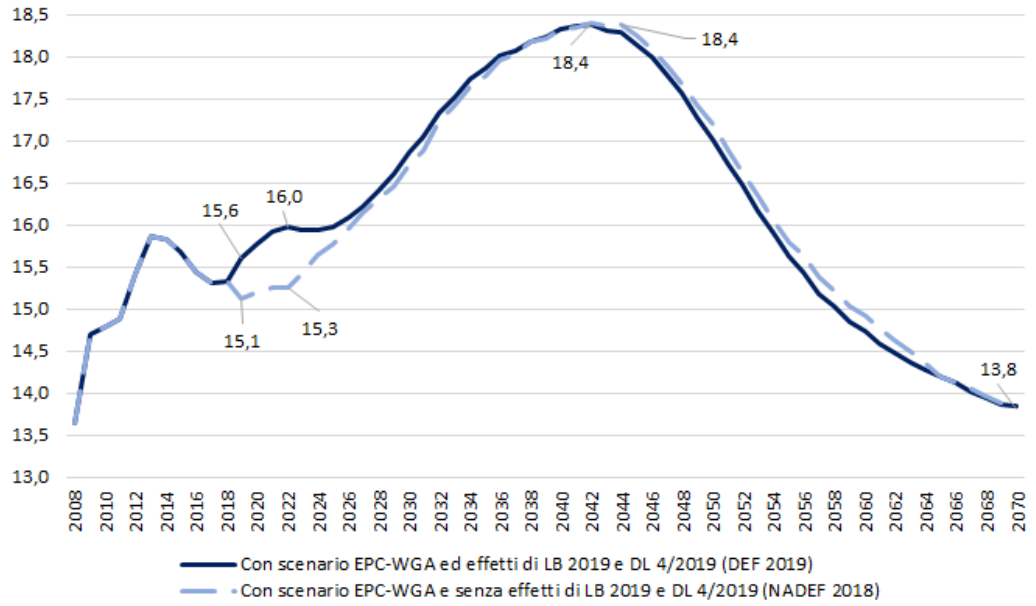
Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2019 per la regola *backward looking.*

Fig. 4.2 – Proiezioni di medio-lungo periodo della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione
(in percentuale del PIL)



Fonte: Commissione europea (2015), "The 2015 Ageing Report" e Commissione europea (2018), "The 2018 Ageing Report".

Fig. 4.3 – Proiezioni di medio-lungo periodo della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione con e senza effetti delle misure contenute nella legge di bilancio per il 2019 e nel DL 4/2019
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati della NADEF 2018 e del DEF 2019.