



# Documento di Economia e Finanza

# 2021



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

Sezione I  
Programma di Stabilità



# Documento di Economia e Finanza 2021

## Sezione I

Programma di Stabilità

Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri

**Mario Draghi**

e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze

**Daniele Franco**





---

## PREMESSA

La crisi pandemica continua a condizionare pesantemente la vita economica e sociale del Paese e del mondo intero. Il prezzo in termini di perdite umane è altissimo e l'incertezza circa le varianti del Covid-19, la capacità dei vaccini esistenti di contrastarle e la durata della copertura immunitaria resta elevata.

Cionondimeno, le misure sanitarie adottate a marzo sembrano aver rallentato il ritmo dei nuovi contagi. La campagna di vaccinazione è in corso dall'inizio dell'anno e il Governo prevede di poter somministrare i vaccini all'80 per cento della popolazione italiana entro l'autunno. Sono inoltre in arrivo terapie da anticorpi monoclonali che ridurranno la gravità della malattia se somministrate dopo i primi sintomi o anche in via preventiva su soggetti non vaccinati.

Di fronte a queste luci ed ombre della situazione attuale, il Governo ritiene necessario rafforzare la spinta ad uscire dalla crisi attraverso tutti gli strumenti a disposizione, dalla campagna di vaccinazione, all'impulso alla ricerca medica e al rafforzamento del Sistema sanitario nazionale; in campo economico, dai sostegni e ristori al rilancio degli investimenti e dello sviluppo con il Piano di Ripresa e Resilienza (PNRR) finanziato dal *Next Generation EU (NGEU)* e da ulteriori risorse nazionali.

Convinzione profonda del Governo è che la partita chiave per il nostro Paese si giochi sulla crescita economica come fattore abilitante della sostenibilità ambientale, sociale e finanziaria.

Dati i problemi strutturali che si trascinano da troppo tempo e la pressante esigenza di contrastare i cambiamenti climatici, l'obiettivo è di conseguire una crescita non meramente quantitativa, ma rispettosa dell'ambiente e compatibile con i target di riduzione dell'inquinamento fissati dal *Green Deal* europeo. E, inoltre, di realizzare una crescita che offra maggiori opportunità di lavoro e sviluppo personale e culturale ai giovani, realizzi la parità di genere e riduca gli squilibri territoriali.

La prima esigenza che il Governo ha avvertito, e ancora avverte, è di continuare a sostenere l'economia con grande determinazione, compensando anzitutto i lavoratori e le imprese più danneggiati dalle misure sanitarie che si sono rese necessarie. Ciò non solo per ragioni di doverosa solidarietà e coesione sociale, ma anche per evitare che la chiusura definitiva di posizioni lavorative e di aziende che in condizioni normali sarebbero in grado di stare sul mercato abbassi il PIL potenziale del Paese.

Nel mese di marzo, utilizzando il margine di manovra di 32 miliardi già richiesto dal precedente esecutivo, il Governo ha perfezionato un Decreto-Legge contenente un ampio spettro di misure di sostegno a imprese e lavoratori e ai settori più impattati dalle chiusure.

Unitamente all'approvazione del Documento di Economia e Finanza, si ritiene ora opportuno richiedere al Parlamento di autorizzare un ulteriore margine di 40 miliardi per un nuovo provvedimento che vedrà la luce entro fine aprile. Grazie a questo ulteriore intervento, i sostegni a imprese e famiglie erogati sin qui nel 2021 raggiungerebbero il 4 per cento del PIL, dopo il 6,6 per cento erogato l'anno scorso. L'auspicio del Governo è che, grazie ad andamenti epidemici ed economici sempre più positivi nei prossimi mesi, questo sia l'ultimo intervento di tale portata. Resta comunque l'impegno a sostenere l'economia per tutto il periodo che sarà necessario se ne ricorreranno le condizioni.

Per quanto attiene alle misure adottate, avendo il precedente Decreto-legge provveduto a rifinanziare la Cassa integrazione Covid-19 e una serie di altre misure a favore di lavoratori e famiglie più fragili, il nuovo provvedimento avrà come destinatario principale i lavoratori autonomi e le imprese, e concentrerà le risorse sul rafforzamento della resilienza delle aziende più impattate dalle chiusure, la disponibilità di credito e la patrimonializzazione. Si darà la priorità alla celerità degli interventi, pur salvaguardandone l'equità e l'efficacia.

La seconda e fondamentale gamba della strategia di uscita dalla crisi e di ritorno allo sviluppo si baserà su un forte impulso agli investimenti pubblici. Oltre alle risorse del NGEU, il PNRR potrà contare su una disponibilità di fondi nazionali che lungo il periodo 2021-2026 porterà il perimetro complessivo del Piano a 222 miliardi, di cui circa 169 miliardi saranno aggiuntivi rispetto alla programmazione esistente. A tali risorse si aggiungeranno circa 15 miliardi netti provenienti dalle altre componenti del NGEU, quale il REACT-EU.

Si tratta di un piano di rilancio, di uno shock positivo di investimenti pubblici e incentivi agli investimenti privati, alla ricerca e sviluppo, alla digitalizzazione e all'innovazione, senza precedenti nella storia recente.

Per attuare questo grande piano sarà necessario semplificare la normativa sulle opere pubbliche e dotare le Amministrazioni coinvolte delle necessarie capacità progettuali e manageriali. Inoltre, si dovrà procedere speditamente sul terreno delle riforme di contesto previste dal PNRR e che riguardano in particolare la Pubblica amministrazione (PA), la giustizia e la concorrenza – oltre al fisco, che sarà oggetto di un'articolata revisione. La riforma fiscale, da definire nella seconda metà del 2021, affronterà il complesso del prelievo, a partire dall'imposizione personale; sarà collegata anche agli sviluppi a livello europeo e globale su temi quali le imposte ambientali e la tassazione delle multinazionali. Saranno inoltre riformati i meccanismi di riscossione.

Le riforme occupano dunque un ruolo centrale nel PNRR e ad esse è dedicata una specifica sezione del documento. Per questo motivo, e in forza del Regolamento dell'Unione Europea 2021/241 che istituisce il Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza, il Governo ha ritenuto che in questa occasione il PNRR possa integrare il Programma Nazionale di Riforma previsto dai regolamenti del Semestre Europeo e dalla normativa nazionale. Tale Programma non sarà pertanto presentato separatamente, mentre il PNRR sarà definito nei prossimi giorni e presentato alla Commissione Europea nei termini previsti.

Le previsioni macroeconomiche del presente documento riflettono solo in parte l'ambizione della politica di rilancio che il Governo intende seguire, anche per via

della natura prudentiale che tali previsioni debbono avere in base alle regole di bilancio. Va tuttavia evidenziato che nello scenario programmatico già l'anno prossimo il PIL arriverebbe a sfiorare il livello del 2019. Infatti, dopo la caduta dell'8,9 per cento registrata nel 2020, il PIL recupererebbe del 4,5 per cento quest'anno e del 4,8 per cento nel 2022, per poi crescere del 2,6 per cento nel 2023 e dell'1,8 per cento nel 2024 – tassi di incremento mai sperimentati nell'ultimo decennio.

In questo quadro di rilancio del Paese, non va dimenticato l'equilibrio dei conti pubblici. Includendo l'intervento in corso di preparazione, la previsione di deficit della PA per quest'anno raggiunge l'11,8 per cento del PIL. Si tratta di un livello molto elevato, ma dovuto principalmente a misure di natura temporanea, nonché alla caduta del PIL. Il rapporto tra deficit e prodotto tenderà a rientrare nei prossimi anni mano a mano che l'economia recupererà.

Affidarsi al solo fattore crescita per riequilibrare il bilancio sarebbe tuttavia imprudente. Lo scenario programmatico di finanza pubblica qui presentato punta ad una graduale discesa del deficit della PA, che già nel 2024 si avvicinerrebbe alla soglia del 3 per cento.

Sebbene il Governo condivida l'opinione che le regole fiscali europee debbano essere riviste allo scopo di promuovere maggiormente la crescita e la spesa per investimenti pubblici, la riduzione del rapporto debito/PIL rimarrà la bussola della politica finanziaria del Governo. Tale rapporto è previsto salire a quasi il 160 per cento a fine 2021, per poi ridiscendere di circa 7 punti percentuali.

La crisi pandemica ha sconvolto un quadro globale già caratterizzato da severi rischi ambientali e cambiamenti geopolitici. L'Italia ne è stata pienamente investita e ha complessivamente retto all'urto dal punto di vista economico e sociale.

Il sostegno fornito dalla politica monetaria europea durante la crisi è stato significativo, ma si deve riconoscere che il bilancio pubblico è stato un ammortizzatore di importanza cruciale. Nelle prossime settimane prenderà avvio un grande programma di investimenti che, se ben attuati, renderanno solide l'economia italiana e la sua finanza pubblica, attraverso una crescita forte e sostenibile.

Daniele Franco  
Ministro dell'Economia e delle Finanze





---

# INDICE

## **I. QUADRO COMPLESSIVO E POLITICA DI BILANCIO**

- I.1 Tendenze recenti dell'economia e della finanza pubblica
- I.2 Quadro macroeconomico tendenziale
- I.3 Previsioni di finanza pubblica: scenario tendenziale
- I.4 Quadro macroeconomico e di finanza pubblica programmatico

## **II. QUADRO MACROECONOMICO**

- II.1 L'economia internazionale
- II.2 Economia italiana: tendenze recenti
- II.3 Economia italiana: prospettive
- II.4 Scenario programmatico

## **III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO**

- III.1 Indebitamento netto: dati di consuntivo e previsioni tendenziali
- III.2 Percorso programmatico di finanza pubblica
- III.3 Impatto finanziario delle riforme adottate da aprile 2020
- III.4 Evoluzione del rapporto debito/PIL
- III.5 La regola del debito e gli altri fattori rilevanti

## **IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE**

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

## **V. LE AZIONI INTRAPRESE E LINEE DI TENDENZA**

- V.1 Gli interventi adottati nel 2020 per contrastare l'emergenza Covid-19
- V.2 La manovra di finanza pubblica
- V.3 I provvedimenti adottati nel 2021 per il contrasto del Covid-19

## **VI. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE**

- VI.1 La regola dell'equilibrio di bilancio per le amministrazioni locali
- VI.2 Il patto per la salute e i tetti alla spesa farmaceutica

## INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Quadro macroeconomico tendenziale sintetico
Tavola I.2	Quadro riassuntivo delle risorse Recovery Plan
Tavola I.3	Quadro macroeconomico programmatico sintetico
Tavola I.4	Indicatori di finanza pubblica
Tavola II.1	Quadro macroeconomico tendenziale
Tavola II.2	Ipotesi di base
Tavola II.3a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.3b	Prezzi
Tavola II.3c	Mercato del lavoro
Tavola II.3d	Conti settoriali
Tavola III.1	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni pubbliche
Tavola III.2	Impatto dell'RRF sulle previsioni – Sovvenzioni
Tavola III.3	Impatto dell'RRF sulle previsioni – Prestiti
Tavola III.4	Scenario a politiche invariate
Tavola III.5	Spese da escludere dalla regola di spesa
Tavola III.6	Differenze rispetto al precedente programma di Stabilità
Tavola III.7	Saldi di cassa
Tavola III.8	La finanza pubblica corretta per il ciclo
Tavola III.9	Deviazioni significative
Tavola III.10	Impatto sull'indebitamento netto delle riforme adottate
Tavola III.11	Determinanti del rapporto debito/PIL
Tavola III.12	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore
Tavola III.13	Rispetto della regola del debito
Tavola IV.1	<i>Heatmap</i> sulle variabili sottostanti a SO per il 2021
Tavola IV.2	Sensitività alla crescita
Tavola IV.3	Previsione della spesa pubblica per pensioni, sanità, LTC e scuola ed ammortizzatori sociali in percentuale del PIL – Scenario baseline EPC-AWG 2021
Tavola IV.4	Indicatori di sostenibilità in percentuale del PIL
Tavola V.1	Effetti cumulati sull'indebitamento netto della PA dei provvedimenti adottati nel 2020 per fronteggiare l'emergenza da Covid-19
Tavola V.2	Effetti netti cumulati sull'indebitamento netto della PA dei provvedimenti adottati nel 2020 per fronteggiare l'emergenza da Covid-19 - dettaglio
Tavola V.3	Effetti della manovra di finanza pubblica
Tavola V.4	Effetti netti della manovra di finanza sull'indebitamento della PA
Tavola V.5	Effetti cumulati sull'indebitamento netto della PA dei provvedimenti adottati nel 2021 per fronteggiare l'emergenza da Covid-19
Tavola V.6	Effetti netti cumulati sull'indebitamento netto della PA dei provvedimenti adottati nel 2021 per fronteggiare l'emergenza da Covid-19

## INDICE DELLE FIGURE

Figura I.1	Prodotto interno lordo e produzione industriale
Figura I.2	Casi registrati di infezioni da Coronavirus in Italia
Figura I.3	Clima di fiducia delle imprese italiane
Figura I.4	Indici di restrizione e mobilità
Figura I.5	Andamento vaccinazioni Covid-19 in Italia
Figura I.6	Previsione tendenziale e programmatica del PIL in termini reali
Figura I.7	Deficit e debito pubblico in rapporto al PIL – Scenario programmatico
Figura II.1	Dimensione del bilancio delle banche centrali
Figura II.2	Tassi di crescita del PIL mondiale e dei maggiori paesi
Figura II.3	Indice PMI globale composito e per paese
Figura II.4	PMI composito globale – componente prezzi
Figura II.5	Prezzo del Brent e dei Futures
Figura II.6	Contributi alla crescita del PIL
Figura II.7	Tasso di disoccupazione e tasso di partecipazione
Figura II.8	Esportazioni di beni e servizi in volume
Figura II.9	Esportazioni di beni per i principali settori di attività economica nel 2020
Figura II.10	Prestiti bancari – Tassi di variazione a 1 anno
Figura II.11	Sofferenze verso residenti
Figura II.12	Previsione tendenziale per il PIL in termini reali
Figura II.13	Propensione al risparmio e consumi delle famiglie
Figura III.1	Indebitamento netto e saldo primario
Figura III.2	Investimenti fissi lordi della PA
Figura III.3	Determinanti del debito pubblico
Figura III.4	Andamento del rapporto debito/PIL al lordo e al netto degli aiuti europei
Figura VI.1	L'indicatore SO e le sottocomponenti
Figura IV.2a	Proiezione stocastica del rapporto debito/pil con shock simmetrici
Figura IV.2b	Proiezione stocastica del rapporto debito/pil con shock asimmetrici
Figura IV.3	Proiezione di medio termine del rapporto debito/PIL negli scenari alternativi
Figura IV.4	Rapporto debito/PIL nello scenario baseline
Figura IV.5	Sensitività del debito pubblico a un aumento della speranza di vita e una riduzione del tasso di fertilità
Figura IV.6	Sensitività del debito pubblico a un aumento/riduzione del flusso netto di immigrati
Figura IV.7	Sensitività del debito pubblico alle ipotesi macroeconomiche, maggiore e minore crescita della produttività totale dei fattori
Figura IV.8	Sensitività del debito pubblico a shock economici
Figura IV.9	Sensitività del debito pubblico al tasso di interesse
Figura IV.10	Sensitività del debito pubblico all'avanzo primario
Figura IV.11	L'impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL

Figura VI.1 Contributi alla crescita degli investimenti fissi lordi della PA (dati a prezzi 2015), indebitamento netto e debito delle Amministrazioni locali

## **INDICE DEI BOX**

Capitolo II	Il mercato del lavoro e il Covid-19: recenti andamenti a livello globale ed europeo Recenti iniziative del Governo italiano in risposta all'emergenza sanitaria COVID-19 Gli errori di previsione sul 2020 e la revisione delle stime per il 2021 e gli anni seguenti Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene
Capitolo III	Confronto con le previsioni di finanza pubblica della Commissione europea Linee guida per la politica fiscale La revisione della <i>governance</i> economica e fiscale dell'Unione Europea
Capitolo IV	Garanzie pubbliche Le ipotesi di sensitività nel medio periodo Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano
Capitolo V	Gli interventi per il sostegno del mercato del lavoro e a tutela dei lavoratori e delle famiglie nei provvedimenti per fronteggiare l'emergenza Covid-19 Contrasto all'evasione fiscale Aiuto pubblico allo sviluppo (APS)

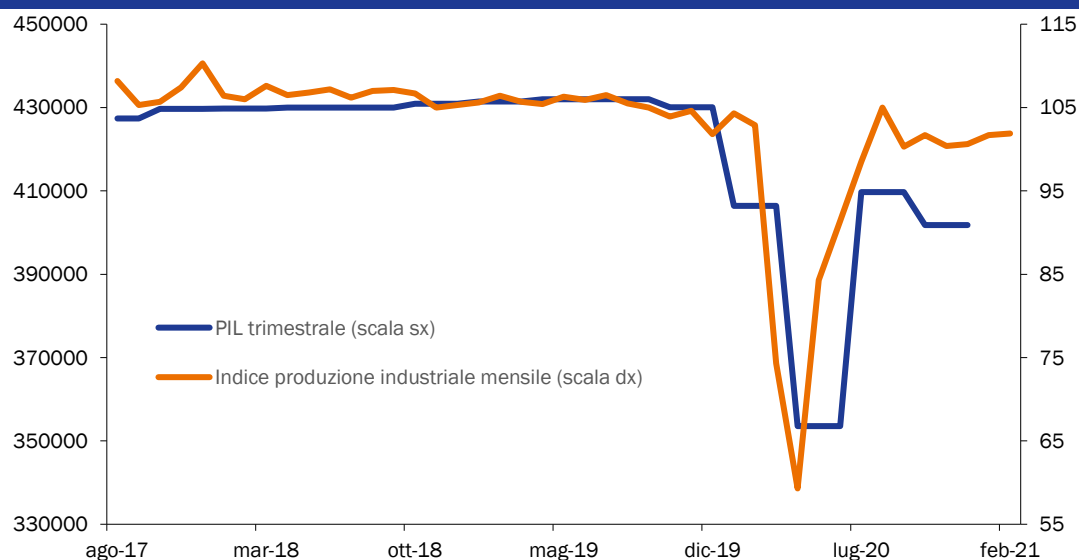
## I. QUADRO COMPLESSIVO E POLITICA DI BILANCIO

### I.1 TENDENZE RECENTI DELL'ECONOMIA E DELLA FINANZA PUBBLICA

L'andamento dell'economia italiana e internazionale continua ad essere condizionato dall'epidemia da COVID-19 e dalle conseguenti misure sanitarie e di chiusura di molteplici attività. Dopo l'inedita caduta registrata nel primo semestre dell'anno scorso, il PIL reale ha nettamente recuperato nel trimestre estivo ma è poi tornato a scendere nel trimestre finale del 2020. Dalla seconda metà del mese di ottobre si è infatti reso necessario reintrodurre misure restrittive che, sebbene differenziate a livello territoriale in funzione dell'andamento dell'epidemia, hanno avuto un forte impatto sui consumi delle famiglie e sugli investimenti delle imprese, seppure in misura minore. Dal lato dell'offerta, ne hanno sofferto numerosi comparti dei servizi e industrie quali il tessile, abbigliamento e calzature e la produzione di autoveicoli.

Secondo le stime ufficiali dell'Istat, il 2020 si è chiuso con una caduta del PIL pari all'8,9 per cento in termini reali e al 7,8 per cento in termini nominali, in linea con quanto previsto nella Nota di Aggiornamento del DEF (NADEF) e non lontano da quanto prospettato un anno fa nel DEF 2020<sup>1</sup>.

**FIGURA I.1: PRODOTTO INTERNO LORDO E PRODUZIONE INDUSTRIALE**



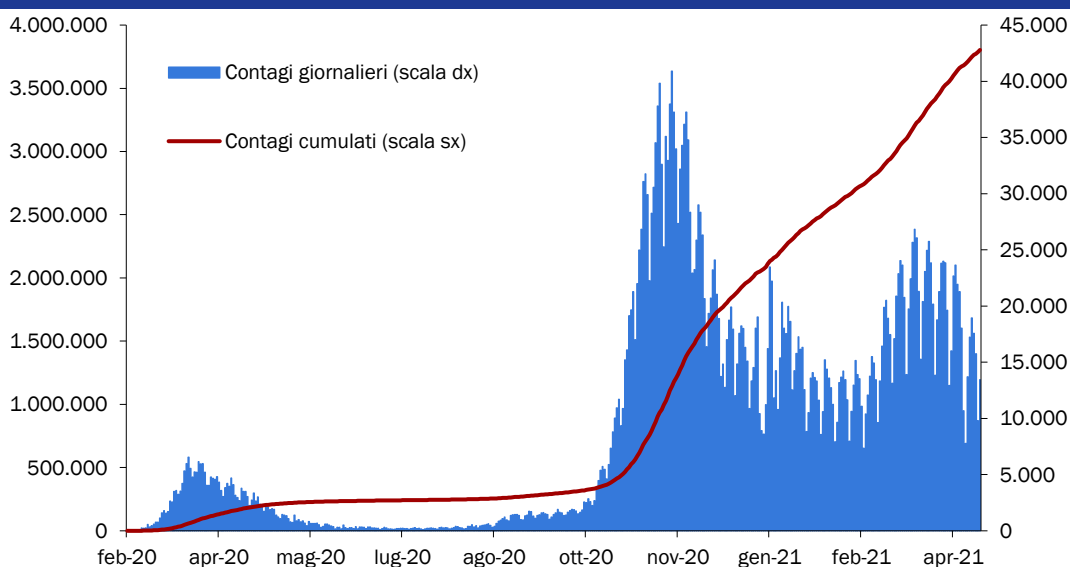
Fonte: Istat.

<sup>1</sup> La previsione del DEF era di un calo del PIL nel 2020 pari all'8,0 per cento in termini reali e al 7,1 per cento in termini nominali. Nella NADEF la caduta veniva rivista al 9,0 per cento in termini reali e all'8,0 per cento in termini nominali.

L'andamento dell'epidemia da Covid-19 è stato, invece, nettamente peggiore di quanto prefigurato non solo nel DEF 2020, ma anche nella NADEF. A fronte di tre ondate epidemiche, di cui la seconda è stata particolarmente acuta, la *performance* dell'economia è stata dunque superiore alle attese.

In aggiunta al processo di apprendimento da parte degli agenti economici, la spiegazione risiede in due principali fattori: in primo luogo le misure sanitarie sono diventate via via più mirate ed articolate a livello territoriale, permettendo che dopo l'iniziale *lockdown* del marzo-aprile scorso l'industria manifatturiera e le costruzioni rimanessero sempre aperte. In secondo luogo, sono stati attuati numerosi interventi di politica economica, per un importo che nel 2020 è stato complessivamente pari a 108 miliardi (6,5 per cento del PIL). Ulteriori interventi di sostegno all'economia hanno riguardato la moratoria su prestiti e mutui bancari in essere e le garanzie dello Stato sull'erogazione di nuovi prestiti, che hanno fatto sì che il credito all'economia sia cresciuto nel 2020 malgrado la crisi.

**FIGURA I.2: CASI REGISTRATI DI INFEZIONI DA CORONAVIRUS IN ITALIA**



Fonte: Refinitiv.

La finanza pubblica ha dunque agito da ammortizzatore della crisi, ed infatti l'indebitamento netto della Pubblica amministrazione (PA) è salito al 9,5 per cento del PIL, dall'1,6 per cento registrato nel 2019 - il miglior risultato dal 2007 ad oggi. Sebbene il dato di consuntivo sia ampiamente migliore delle attese, si tratta di un peggioramento senza precedenti nella storia recente. Anche in conseguenza del crollo del PIL, il rapporto fra lo stock di debito pubblico e il prodotto ha subito un'impennata al 155,8 per cento, dal 134,6 per cento del 2019.

A livello internazionale, vigorosi interventi di sostegno a famiglie e imprese sono stati attuati in tutti i principali Paesi partner commerciali dell'Italia. Unitamente a riaperture selettive e mutevoli nel tempo, ciò ha fatto sì che, dopo un vero e proprio crollo nel marzo-aprile dell'anno scorso, le esportazioni italiane di merci abbiano rapidamente recuperato terreno, salendo sopra i livelli di un anno prima già nell'ultimo bimestre del 2020. Unitamente al calo dei volumi di importazione e alla discesa dei prezzi dell'energia, il recupero dell'export ha

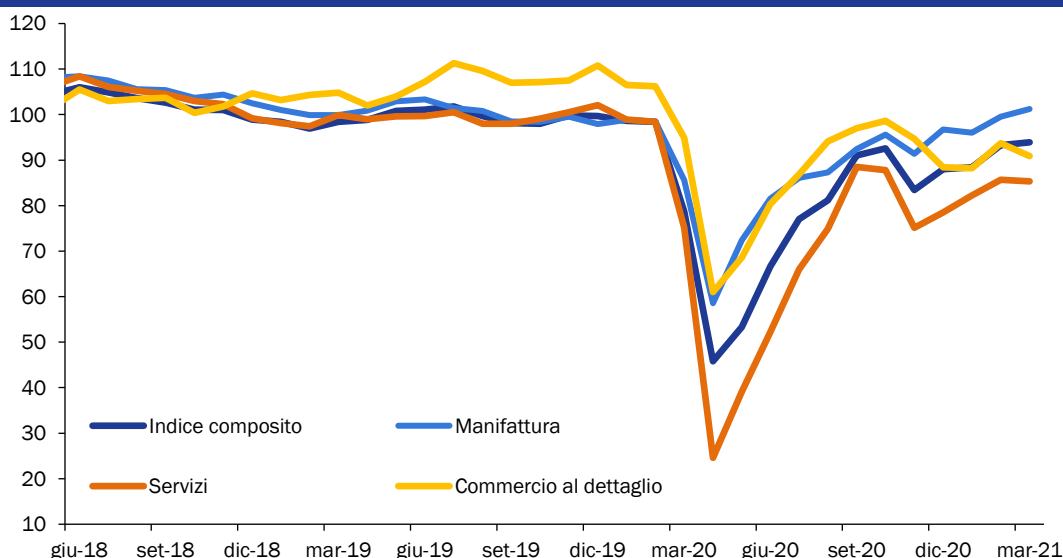
sospinto il surplus commerciale dell'Italia a 66,6 miliardi e l'avanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti a 59,9 miliardi, pari al 3,6 per cento del PIL. All'interno delle partite correnti, la principale voce in controtendenza è stata quella dei 'viaggi', a causa del crollo delle presenze di turisti stranieri in Italia, solo parzialmente compensata dalla minore spesa all'estero degli italiani. Va segnalato che il susseguirsi in anni recenti di surplus negli scambi con l'estero ha portato l'Italia a conseguire alla fine del terzo trimestre 2020 una posizione patrimoniale netta sull'estero lievemente positiva, pari a 3 miliardi (da un saldo negativo di 78,8 miliardi un anno prima).

A fronte di questi andamenti, la fiducia delle imprese ha complessivamente recuperato dopo il crollo della primavera scorsa. L'indagine Istat, così come quella Markit PMI, continua ad evidenziare un andamento relativamente più positivo nel manifatturiero e nelle costruzioni, mentre resta più problematica la situazione nei servizi e nel commercio al dettaglio.

Per quanto riguarda le altre principali variabili macroeconomiche, il 2020 è stato contraddistinto da una forte caduta dell'input di lavoro, -11,0 per cento per le ore lavorate e - 10,3 per cento in termini di unità di lavoro armonizzate (ULA). Secondo una nuova serie recentemente pubblicata dall'Istat, l'occupazione rilevata dall'indagine sulle forze di lavoro è scesa di un assai più contenuto 2,8 per cento, a testimonianza dell'effetto di contenimento dei rischi di disoccupazione garantito dall'introduzione della cd. Cassa integrazione in deroga. Il tasso di disoccupazione è addirittura diminuito nel 2020, al 9,3 per cento, dal 10,0 per cento del 2019, anche a causa di una diminuzione del tasso di partecipazione al mercato del lavoro.

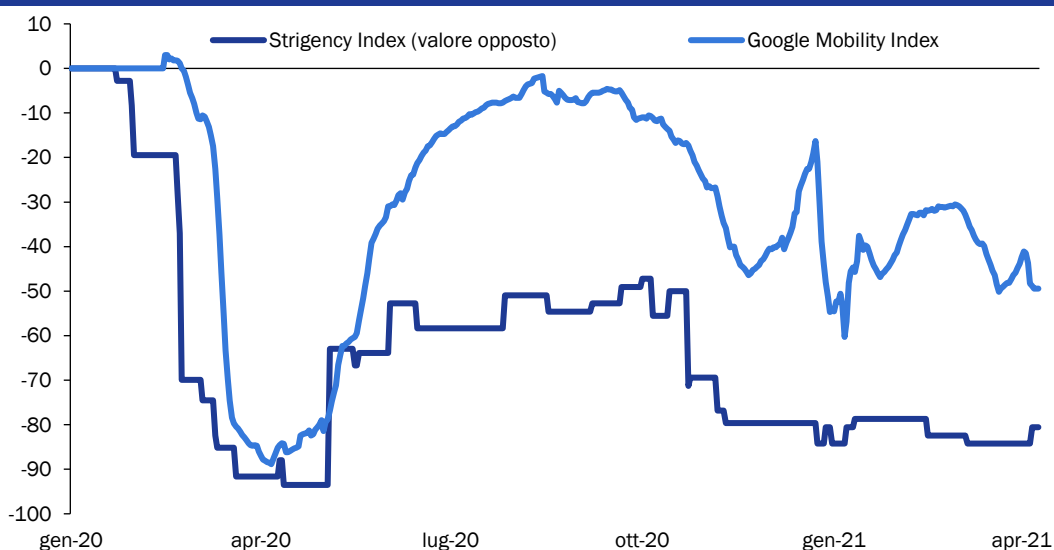
Il tasso medio di inflazione secondo l'indice dei prezzi al consumo armonizzato nel 2020 è stato pari al -0,1 per cento, dal +0,6 per cento del 2019, per via della discesa del prezzo dei combustibili. Infatti, mentre l'inflazione di alimentari e bevande ha accelerato all'1,6 per cento, dall'1,0 per cento del 2019, l'inflazione al netto degli alimentari e dell'energia è rimasta invariata allo 0,5 per cento.

**FIGURA I.3: CLIMA DI FIDUCIA DELLE IMPRESE ITALIANE**



Fonte: Istat e stime MEF per il mese di aprile 2020, in cui l'indagine non è stata pubblicata.

Venendo alle tendenze più recenti, si stima che nel primo trimestre del 2021 il PIL abbia continuato a contrarsi, sia pure in misura inferiore al calo congiunturale registrato nel quarto trimestre dell'anno scorso. Alla luce dell'incremento della produzione industriale nel primo bimestre, è probabile che nel primo trimestre il valore aggiunto dell'industria in senso stretto sia aumentato in termini congiunturali, così come la produzione delle costruzioni. Viceversa, il prodotto dei servizi, che è maggiormente correlato agli indici di restrittività e mobilità (in peggioramento rispetto alla media del quarto trimestre), sarebbe ulteriormente diminuito - in linea con un livello di fiducia delle imprese del settore ancora basso.

**FIGURA I.4: INDICI DI RESTRIZIONE E MOBILITÀ**

Fonte: Oxford University e Google..

Dal lato della domanda, i consumi sono rimasti deboli, come evidenziato ad esempio dal calo in termini destagionalizzati delle vendite al dettaglio nel primo bimestre in confronto alla media del quarto trimestre 2020, così come da altri indicatori ad alta frequenza. Più positivo è probabilmente stato l'andamento degli investimenti e delle esportazioni, ma nel complesso l'andamento del PIL nei primi tre mesi dell'anno ha sicuramente risentito dell'elevato grado di restrizione delle misure di contrasto all'epidemia da Covid-19<sup>2</sup>.

Nel primo trimestre il tasso di inflazione al consumo è risultato pari in media a 0,8 per cento sull'indice armonizzato, dal -0,4 per cento registrato nel quarto trimestre. Il rimbalzo dell'inflazione è stato dovuto in parte ad effetti base causati anche da difficoltà di rilevazione nel marzo dell'anno scorso. Pressioni al rialzo sono tuttavia emerse al livello dei prezzi alla produzione, non solo per via del recupero dei prezzi dell'energia ma anche per via di scarsità di componenti e materiali che si sono manifestate all'interno delle catene del valore globali.

<sup>2</sup> La sequenza delle misure adottate dal Governo è descritta in dettaglio nell'apposito focus del Capitolo II.



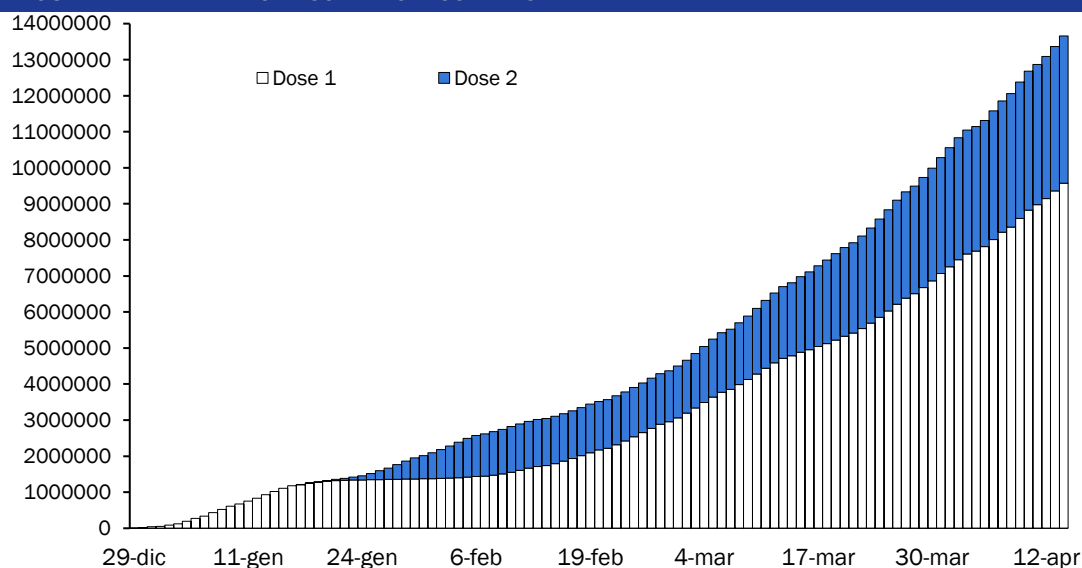
## I.2 QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE

La previsione macroeconomica tendenziale incorpora il Piano di Ripresa e Resilienza (PNRR) nella versione presentata con la NADEF e lievemente rivista per il triennio 2021-2023 dalla Legge di Bilancio per il 2021, nonché il recente Decreto-Legge Sostegni<sup>3</sup>.

Pur in presenza di questi stimoli di natura fiscale, la previsione di crescita annua de PIL per il 2021 è ora pari al 4,1 per cento, che si confronta con il 6,0 per cento del quadro programmatico della NADEF. Il principale motivo della revisione al ribasso della previsione di crescita per il 2021 risiede nell'andamento dell'epidemia da Covid-19, che si è rivelato più grave delle attese e grosso modo in linea con lo scenario più sfavorevole descritto nella NADEF. Ne è derivata la già descritta flessione del PIL nel trimestre finale del 2020 e un andamento più sfavorevole del previsto anche nel primo trimestre di quest'anno.

La previsione trimestrale che sottende la suddetta stima annuale prefigura una variazione positiva del PIL nel secondo trimestre, grazie a una graduale riapertura delle attività economiche nelle Regioni italiane e alla ripresa dell'economia internazionale. Il ritmo di crescita congiunturale salirebbe nel terzo trimestre, per poi subire un fisiologico rallentamento nel quarto.

**FIGURA I.4: ANDAMENTO VACCINAZIONI COVID-19 IN ITALIA**



Fonte: Refinitiv.

La campagna di vaccinazione organizzata dal Governo punta ad immunizzare l'80 della popolazione italiana entro la fine di settembre<sup>4</sup>. Nel primo trimestre l'attuazione del Piano vaccinale ha dovuto confrontarsi con ritardi nelle consegne delle dosi e temporanee sospensioni dell'autorizzazione all'utilizzo di uno dei

<sup>3</sup> Decreto-legge n.41 del 22 marzo 2021.

<sup>4</sup> Governo italiano, Presidenza del Consiglio dei Ministri, Piano vaccinale del Commissario Straordinario, <http://www.governo.it/it/dipartimenti/cscovid19-pianovaccini/16417>.

vaccini. Tuttavia, anche ipotizzando che nei prossimi trimestri le somministrazioni effettuate registrino lo stesso *gap* in confronto alla proiezione delle dosi disponibili, si arriverebbe comunque a raggiungere l’obiettivo dell’80 per cento in ottobre. Vi sono inoltre sviluppi positivi sul fronte delle terapie da anticorpi monoclonali, che dovrebbero diventare crescentemente disponibili nei prossimi mesi e consentire non solo di curare i pazienti in cui si manifestano i primi sintomi dell’infezione, ma anche di proteggere preventivamente persone fragili non vaccinate che siano state esposte al contagio.

In base a queste considerazioni, lo scenario tendenziale si basa sull’aspettativa che dopo la prossima estate le misure di contrasto all’epidemia da Covid-19 avranno un impatto moderato e decrescente nel tempo sulle attività economiche. Gli afflussi turistici recupererebbero nel 2022, per poi tornare ai livelli pre-crisi nel 2023. Grazie anche alle notevoli misure di stimolo recentemente introdotte con D.L. Sostegni, nonché alla spinta agli investimenti pubblici e privati fornita dal PNRR (nella versione Legge di Bilancio 2021), il PIL, dopo il già citato recupero di quest’anno, salirebbe del 4,3 nel 2022, del 2,5 per cento nel 2023 e del 2,0 per cento nel 2024.

Il recupero dell’occupazione seguirebbe grosso modo quello del PIL in termini di ore lavorate e di unità di lavoro armonizzate (ULA), mentre il numero medio di occupati rilevati dall’indagine sulle forze di lavoro scenderebbe quest’anno per poi riprendere dal 2022 in avanti. Il tasso di disoccupazione salirebbe al 9,9 per cento nel 2021, per poi scendere fino all’8,2 per cento nel 2024.

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

	2020	2021	2022	2023	2024
PIL	-8,9	4,1	4,3	2,5	2,0
Deflatore PIL	1,2	1,1	1,2	1,3	1,2
Deflatore consumi	-0,2	1,0	1,2	1,3	1,2
PIL nominale	-7,8	5,2	5,6	3,8	3,2
Occupazione (ULA) (2)	-10,3	3,5	3,9	2,2	1,7
Occupazione (FL) (3)	-2,8	-1,2	2,9	2,1	1,6
Tasso di disoccupazione	9,3	9,9	9,5	8,8	8,2
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	3,6	2,6	2,8	2,8	2,8

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

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

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

Le ipotesi su cui si basa il quadro tendenziale sono ovviamente soggette a notevoli rischi al ribasso, data l’incertezza che persiste sul futuro andamento della pandemia. Nel Capitolo II è illustrato uno scenario avverso denominato ‘limitata efficacia dei vaccini Covid-19 contro le varianti del virus’. In tale scenario, pur nell’ipotesi che il problema fosse risolto nel medio termine, il recupero del PIL di quest’anno si ridurrebbe al 2,7 per cento e la crescita del 2022 scenderebbe al 2,6 per cento. D’altro canto, vi sono anche rischi al rialzo, giacché il rimbalzo del PIL potrebbe essere più accentuato di quanto previsto se le misure preventive fossero rimosse quasi totalmente nella seconda metà di quest’anno e ciò fosse accompagnato da un rialzo della propensione al consumo delle famiglie.

*La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dall’Ufficio Parlamentare di Bilancio con nota del 31 marzo 2021.*

**I.3 PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA: SCENARIO TENDENZIALE**

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL nel 2020 si è attestato al 9,5 per cento, con un deterioramento di quasi 8 punti percentuali rispetto al 2019, per effetto sia dell'eccezionale calo del PIL, sia delle misure discrezionali adottate per mitigare l'impatto economico-sociale della crisi pandemica. In termini assoluti, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è stato di 156,9 miliardi, un livello superiore di 129 miliardi rispetto al 2019.

Il deficit dello scorso anno è risultato comunque nettamente migliore della stima indicata pari al 10,4 per cento nel DEF 2020 e dell'obiettivo programmatico poi fissato ad un livello solo marginalmente più elevato, il 10,8 per cento del PIL, nella NADEF e in occasione dello scostamento di bilancio di fine novembre 2020, sebbene nel frattempo si siano realizzate ingenti manovre di sostegno all'economia. La crescita della spesa pubblica corrente è infatti risultata assai inferiore alle attese, più che compensando maggiori uscite in conto capitale. Inoltre, le entrate correnti della PA hanno nettamente ecceduto le previsioni.

Tali risultati fanno ben sperare circa l'andamento di fondo della finanza pubblica nel 2021 e nei prossimi anni. Tuttavia, l'indebitamento netto a legislazione vigente di quest'anno si manterrà sullo stesso livello del 2020 (9,5 per cento del PIL), superando di circa 2,5 punti percentuali l'obiettivo del 7 per cento fissato nella NADEF, poi aggiornato all'8,8 per cento in occasione dell'ultimo scostamento di bilancio del 15 gennaio scorso. Questa revisione al rialzo sconta l'impatto del decreto Sostegni (pari all'1,8 per cento del PIL), il peggioramento del quadro macroeconomico e il riporto per competenza sull'anno 2020 delle imposte e contributi sospesi e slittati a causa dell'emergenza sanitaria. Negli anni successivi, grazie al recupero dell'economia, il rapporto deficit/PIL segnerà una marcata riduzione, collocandosi al 5,4 per cento nel 2022, al 3,7 per cento nel 2023 e al 3,4 per cento nel 2024.

Il saldo primario nello scenario a legislazione vigente segnerà un ulteriore lieve peggioramento nel 2021, dal -6,0 al -6,2 per cento del PIL, ma tornerà anch'esso a migliorare dal 2022, fino a raggiungere un deficit primario dello 0,8 per cento del PIL nel 2023. La spesa per interessi passivi subirà un lievissimo aumento in termini nominali nel 2021 a cui seguiranno progressive riduzioni, grazie alle quale l'incidenza degli interessi passivi sul PIL scenderà dal 3,3 per cento quest'anno al 2,6 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte di previsione.

Alla luce di questi andamenti e delle variabili che influenzano il fabbisogno di cassa della PA, il rapporto fra debito pubblico e PIL è atteso aumentare dal nuovo massimo del 155,8 per cento raggiunto nel 2020 al 157,8 quest'anno e poi scendere gradualmente al 150,9 per cento nel 2024 - ancora molto al disopra del 134,6 per cento registrato nel 2019.

## **I.4 QUADRO MACROECONOMICO E DI FINANZA PUBBLICA PROGRAMMATICO**

Il quadro programmatico si basa su tre principali aree di intervento:

- Un nuovo pacchetto di misure di sostegno e rilancio, di prossima approvazione e immediata attuazione;
- La versione finale del PNRR, che amplia le risorse complessive previste dalla NADEF 2020 e dalla Legge di Bilancio per il 2021;
- Modifiche al sentiero di rientro dell'indebitamento netto della PA, che riflettono la più lunga durata della crisi pandemica rispetto alle ipotesi della NADEF 2020.

### **Decreto di sostegno e rilancio**

Unitamente al presente documento, il Governo presenta una Relazione al Parlamento con la quale richiede di elevare il limite di indebitamento netto e di saldo netto da finanziare per quest'anno e di modificare il sentiero di rientro verso l'Obiettivo di Medio Termine (OMT) per i prossimi anni<sup>5</sup>. Ottenuta tale autorizzazione, il Governo approverà un Decreto-legge contenente nuove misure di sostegno e di rilancio dell'economia.

La recrudescenza dei contagi da Covid-19 nel mese di marzo ha richiesto di operare una nuova stretta sui movimenti delle persone e chiusure di attività, soprattutto intorno al periodo di Pasqua. Sebbene l'andamento delle infezioni abbia rallentato ai primi di aprile e si sia potuto riaprire numerose attività nella maggior parte delle Regioni, è non può escludersi che nei prossimi mesi il contenimento dell'epidemia richiederà di valutare talune restrizioni alle attività che comportano maggiori rischi di contagio. Ciò causerà effetti diretti e indiretti il cui impatto deve essere alleviato allo scopo di limitare le conseguenze sul benessere delle persone, sulle dinamiche sociali e sulla sopravvivenza delle imprese più colpite.

Il Governo ritiene altresì necessario che il forte stimolo al rilancio dell'economia fornito dal PNRR sia integrato da ulteriori interventi che rafforzino la capacità di risposta dell'economia nella fase di ripresa. L'esperienza del terzo trimestre del 2020 dimostra che il rimbalzo del PIL può essere molto forte non appena si rimuovano almeno in parte le restrizioni sanitarie. Tuttavia, la seconda e la terza ondata dell'epidemia, e le relative fasi di contenimento, sono state più intense e prolungate di quanto previsto all'epoca della NADEF, il che comporta un maggiore rischio di danni permanenti al tessuto produttivo.

Di conseguenza vi è il rischio che, una volta esaurito l'iniziale rimbalzo, l'andamento dell'economia perda slancio e fatichi a recuperare i livelli di

<sup>5</sup> Nel 2012 l'Italia ha quantificato il proprio OMT nel pareggio di bilancio strutturale (ovvero al netto delle misure temporanee e dei fattori ciclici). Nel 2019 La Commissione Europea, anche in base alle proiezioni del Rapporto sulle Spese Connesse all'Invecchiamento della Popolazione (2018 *Ageing Report*), ha fissato l'OMT Minimo dell'Italia a un surplus strutturale dello 0,5 per cento del PIL.

prodotto precedenti la crisi. Per limitare al massimo questo rischio, è necessario fornire alle imprese ulteriori sostegni in termini di accesso alla liquidità e capitalizzazione; sul fronte dell'occupazione, sarà necessario assicurare che il mercato del lavoro funzioni più efficientemente e sostenere il ricollocamento dei lavoratori.

La manovra prevista grazie al nuovo scostamento avrà una dimensione di circa 40 miliardi di euro in termini di impatto sull'indebitamento netto della PA nel 2021; l'impatto sul deficit degli anni successivi, al netto della spesa per interessi, varierà fra 4 e 6,5 miliardi all'anno principalmente finalizzati a finanziare investimenti pubblici con risorse aggiuntive rispetto a quello previste con il PNRR.

I sostegni ai titolari di partite IVA e alle imprese impattate dalla crisi da Covid-19 rappresentano più di metà degli impegni previsti sul 2021. Oltre ai ristori, saranno adottate misure per aiutare le imprese a coprire parte dei costi fissi, sia con sgravi di imposta che con la copertura della quota fissa delle bollette e di parte dei canoni di locazione tramite crediti di imposta.

Per sostenere l'erogazione del credito alle piccole e medie imprese (PMI), la scadenza del regime di garanzia dello Stato sui prestiti sarà prorogata dal 30 giugno a fine anno. Anche la moratoria sui crediti alle PMI sarà estesa nel tempo.

Saranno inoltre reintrodotti rinvii ed esenzioni di imposta già attuati con precedenti provvedimenti nel corso del 2020. Sarà altresì innalzato il limite alle compensazioni di imposta. Il Decreto-legge prorogherà le indennità a favore dei lavoratori stagionali e introdurrà nuove misure a favore dei giovani, ad esempio uno sgravio fiscale sull'accensione di nuovi mutui per l'acquisto della prima casa. Risorse aggiuntive saranno destinate agli enti territoriali affinché possano continuare le politiche di sostegno alle fasce più deboli, sostenere i trasporti locali e mantenere sgravi fiscali quali la sospensione dell'imposta di soggiorno.

Infine, come detto, il Decreto-Legge incrementerà le risorse per il PNRR non coperte da prestiti e sussidi del RRF, con la creazione di un Fondo di investimento complementare al PNRR, che avrà una durata decennale. Inoltre, verranno coperte le somme del Fondo di Sviluppo e Coesione (FSC) trasferite ai programmi del PNRR.

### **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza**

La versione finale del PNRR sarà basata su un ammontare di risorse superiore a quanto prefigurato nella NADEF e nella Legge di Bilancio per il 2021. Il PNRR in senso stretto, ovvero il piano presentato alla Commissione Europea, si avvarrà di 191,5 miliardi di sovvenzioni e prestiti dalla RRF, un ammontare solo lievemente inferiore a quello della NADEF, che era di 193 miliardi: infatti, mentre le sovvenzioni salgono da 65,4 a 68,9 miliardi, la stima dell'importo massimo dei prestiti si riduce da 127,6 a 122,6 miliardi.

D'altro canto, in base alla bozza di PNRR approvata dal Consiglio dei Ministri del 12 gennaio e alle risoluzioni recentemente approvate dalla Camere, il nuovo Governo ha deciso di abbinare alle risorse RRF ulteriori finanziamenti tramite due canali nazionali: utilizzo del FSC e risorse a valere sul nuovo Fondo complementare.

Da tutto ciò, deriva un aumento delle risorse per il PNRR in senso stretto dai 193 miliardi prefigurati nella NADEF a circa 222 miliardi. Considerando tutti gli

strumenti del NGEU (RRF, REACT-EU ecc.), con l'aggiunta delle risorse nazionali si passa dai 205 miliardi della NADEF (aggiornati a 208 nella Legge di Bilancio) a circa 237 miliardi.

I prestiti RRF verranno destinati per 69,1 miliardi a progetti di investimento e altre spese per l'ambiente, la ricerca, la formazione, l'inclusione sociale e la salute che erano già programmati. I rimanenti fondi, 53,5 miliardi, saranno invece destinati a iniziative totalmente nuove, al pari delle sovvenzioni. Pertanto, le risorse RRF per nuove iniziative assommano a 122,4 miliardi e quelle complessive del PNRR allargato a 153,9 miliardi, una cifra davvero ragguardevole se si considera che esse verranno rese disponibili nell'arco di sei anni.

### **Sentiero di rientro verso l'Obiettivo di Medio Termine**

Il perdurare della crisi pandemica rende probabile che la Commissione Europea raccomandi l'estensione della *general escape clause*, ovvero della sospensione del Patto di Stabilità e Crescita, anche al 2022. Come si è già illustrato, l'indebitamento netto della PA dello scenario tendenziale segue un sentiero discendente fino ad arrivare ad un deficit di circa il 3,4 per cento nel 2024. Il Governo ritiene opportuno che l'impostazione (*stance*) della politica di bilancio rimanga espansiva nel prossimo biennio tramite un forte impulso agli investimenti, per poi intraprendere un graduale percorso di consolidamento fiscale dal 2024 in poi – a condizione che le ipotesi epidemiche e sulle condizioni di contesto internazionale dello scenario di base restino valide.

Il sentiero prefigurato nella NADEF puntava ad una graduale riduzione dell'indebitamento netto fino al 3,0 per cento del PIL nel 2023 e, sull'orizzonte al 2026, il conseguimento di un saldo nominale di -0,5 per cento del PIL. Alla luce della seconda e terza ondata dell'epidemia da Covid-19 e delle conseguenti necessità di sostegno all'economia, nonché della raccomandazione di rafforzare il PNRR da parte delle Camere, il nuovo Governo ritiene opportuno posporre il traguardo del 3,0 per cento di deficit, al 2025, per sostenere un grande sforzo di investimento e rigenerazione del Paese. Il successivo sentiero di avvicinamento all'OMT sarà calibrato in modo tale da riportare il rapporto fra debito lordo della PA e PIL verso il livello pre-crisi (134,6 per cento) per la fine del decennio.

A fronte dei saldi proiettati nel quadro di finanza pubblica tendenziale, si punterà a conseguire un deficit del 3,4 per cento del PIL nel 2024. Ciò richiederà risparmi di spesa e aumenti delle entrate che saranno dettagliati nella Legge di Bilancio per il 2022 a condizione che in autunno si rafforzi la prospettiva di uscita dalla pandemia. La riduzione del deficit potrà essere conseguita dal lato della spesa con una razionalizzazione della spesa corrente e, da quello delle entrate, in prima istanza con proventi derivanti dal contrasto all'evasione fiscale. In ambito fiscale, saranno rilevanti le nuove direttive UE su emissioni di gas climalteranti e imposte ambientali e l'iniziativa multilaterale coordinata in sede OCSE concernente la tassazione dei profitti delle multinazionali.

### **Quadro macroeconomico programmatico**

Le misure di sostegno contenute nel Decreto-legge di prossima approvazione avranno un impatto positivo sul PIL che, in base a simulazioni effettuate con il modello econometrico ITEM in uso al MEF, è cifrato in 0,6 punti percentuali di

crescita aggiuntiva. Data la tempistica dell'intervento, si è ritenuto opportuno spalmare gli effetti sul PIL trimestrale lungo un arco di tempo che comprende la prima metà del 2022.

L'incremento di risorse e investimenti finanziati dal PNRR nella sua definizione più ampia, anche grazie al Decreto-legge, ha anch'esso un impatto espansivo in confronto allo scenario tendenziale lungo tutto l'arco del periodo di previsione. D'altro canto, le misure di consolidamento fiscale ipotizzate per ricondurre il deficit al 3,4 per cento nel 2024 ridurrebbero l'impatto espansivo della manovra nell'anno finale del periodo di previsione.

In base a queste considerazioni, nello scenario programmatico il tasso di crescita del PIL è pari al 4,5 per cento quest'anno per poi salire al 4,8 per cento nel 2022, il che porterebbe il PIL annuale a sfiorare il livello del 2019. Tale livello sarebbe poi ampiamente sorpassato nel 2023, grazie ad un tasso di crescita del 2,6 per cento. Nel 2024 il tasso di crescita scenderebbe all'1,8 per cento, lievemente inferiore all'incremento registrato dal PIL nello scenario tendenziale sia a causa del più elevato che verrebbe raggiunto dal PIL nell'anno precedente, sia per via del moderato consolidamento della finanza pubblica.

**TAVOLA I.3: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO SINTETICO (1) (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)**

	2020	2021	2022	2023	2024
PIL	-8,9	4,5	4,8	2,6	1,8
Deflatore PIL	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4
Deflatore consumi	-0,2	1,0	1,3	1,4	1,4
PIL nominale	-7,8	5,6	6,2	4,0	3,2
Occupazione (ULA) (2)	-10,3	4,9	4,7	2,3	1,6
Occupazione (FL) (3)	-2,8	-1,0	3,2	2,1	1,6
Tasso di disoccupazione	9,3	9,6	9,2	8,5	8,0
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	3,6	2,6	2,7	2,7	2,7

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

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

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

Nel complesso, le misure di stimolo contenute nel prossimo Decreto-Legge e il rafforzamento del PNRR, pur nel contesto di una valutazione prudentiale, porteranno il PIL su un sentiero più elevato lungo tutto l'arco della previsione. Va peraltro ricordato che nelle presenti valutazioni non si è tenuto conto degli effetti sulla crescita delle riforme previste dal PNRR, che dovrebbero esercitare un notevole effetto propulsivo sulla crescita del PIL.

### **Indebitamento netto e rapporto debito/PIL**

Data l'entità del Decreto-legge in corso di definizione, lo scenario programmatico comporta un deficit nettamente più elevato del tendenziale nell'anno in corso, in cui raggiungerebbe l'11,8 per cento del PIL. Il deficit programmatico è lievemente superiore a quello tendenziale anche nel 2022 e nel 2023, per poi convergere al livello tendenziale nel 2024 tramite le già citate misure di consolidamento.

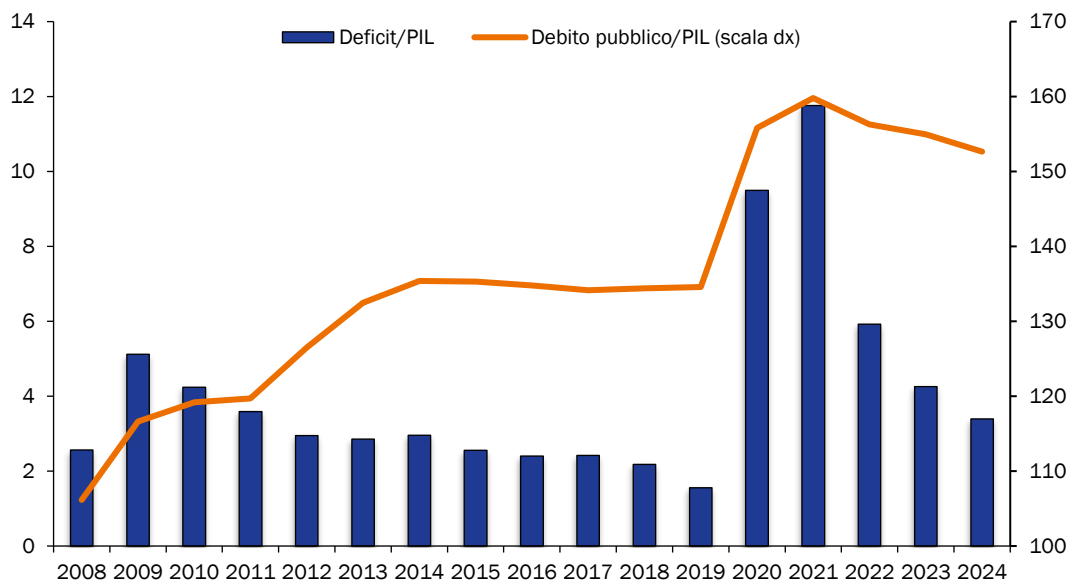
Per quanto riguarda il rapporto fra debito della PA e PIL, nello scenario programmatico si avrebbe un ulteriore aumento quest'anno di 4 punti percentuali,

al 159,8 per cento. Un graduale processo di riduzione comincerà dall'anno prossimo, con una riduzione di 3,5 punti percentuali nel 2022 e 3,6 punti percentuali complessivi nel biennio seguente.

Nel medio termine il basso costo implicito del finanziamento del debito, che per quest'anno è stimato pari a circa il 2,2 per cento, dovrebbe scendere ulteriormente, consentendo di ridurre il rapporto debito/PIL di almeno 4 punti percentuali all'anno a condizione che la crescita nominale di trend dell'economia italiana torni almeno al livello del primo decennio di questo secolo e il saldo strutturale primario raggiunga il 3 per cento del PIL.

Queste considerazioni avvalorano la tesi che il debito pubblico rimanga del tutto sostenibile. È tuttavia importante che in una fase in cui il Paese punta ad un forte rilancio basato su investimenti sulla transizione ambientale e digitale e sulla formazione e inclusione, si abbia contezza che a tempo debito i frutti della maggior crescita dovranno contribuire al rafforzamento della finanza pubblica. Dalla sua solidità dipenderà, infatti, la capacità del Paese di rispondere a crisi inattese come quella causata dal Covid-19 e ai costi dell'invecchiamento della popolazione.

**FIGURA I.5: DEFICIT E DEBITO PUBBLICO IN RAPPORTO AL PIL – SCENARIO PROGRAMMATICO (%)**



Fonte: Istat ed elaborazioni MEF.



## I. QUADRO COMPLESSIVO E POLITICA DI BILANCIO

**TAVOLA I.4: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)**

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>QUADRO PROGRAMMATICO</b>						
Indebitamento netto	-1,6	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
Saldo primario	1,8	-6,0	-8,5	-3,0	-1,5	-0,8
Interessi passivi	3,4	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,7	-4,7	-9,3	-5,4	-4,4	-3,8
Variazione strutturale	0,6	-3,0	-4,5	3,8	1,0	0,6
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,6	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,3	152,3	156,5	153,2	152,0	149,9
<b>QUADRO TENDENZIALE</b>						
Indebitamento netto	-1,6	-9,5	-9,5	-5,4	-3,7	-3,4
Saldo primario	1,8	-6,0	-6,2	-2,5	-0,8	-0,8
Interessi passivi	3,4	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,9	-4,9	-7,2	-5,0	-3,8	-3,9
Variazione strutturale	0,5	-3,1	-2,2	2,2	1,1	-0,1
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,6	155,8	157,8	154,7	153,1	150,9
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,3	152,3	154,5	151,6	150,2	148,1
<b>MEMO: DBP 2021 (QUADRO PROGRAMMATICO)</b>						
Indebitamento netto	-1,6	-10,5	-7,0	-4,7	-3,0	...
Saldo primario	1,8	-7,0	-3,7	-1,6	0,1	...
Interessi	3,4	3,5	3,3	3,1	3,1	...
<b>MEMO: NADEF 2020 (QUADRO PROGRAMMATICO)</b>						
Indebitamento netto	-1,6	-10,8	-7,0	-4,7	-3,0	..
Saldo primario	1,8	-7,3	-3,7	-1,6	0,1	..
Interessi passivi	3,4	3,5	3,3	3,1	3,1	..
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,9	-6,4	-5,7	-4,7	-3,5	..
Variazione del saldo strutturale	0,4	-4,5	0,7	0,9	1,2	..
Debito pubblico lordo sostegni (4)	134,6	158,0	155,6	153,4	151,5	..
Debito pubblico netto sostegni (4)	131,4	154,5	152,3	150,3	148,6	..
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1000)</i>	1790,9	1651,6	1738,1	1835,8	1904,6	1965,3
<i>PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1000)</i>	1790,9	1651,6	1743,8	1851,6	1925,2	1987,4

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

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

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,7 miliardi, di cui 43,4 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, "Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito dell'aprile 2021). Si ipotizza una sostanziale stabilità delle giacenze di liquidità del MEF, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

4) Al lordo delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,2 per cento del PIL nel 2020 e lo 0,1 per cento del PIL nel 2021, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE.

## **I.5 DISEGNI DI LEGGE COLLEGATI ALLA DECISIONE DI BILANCIO**

A completamento della manovra di bilancio 2022-2024, il Governo dichiara quali collegati alla decisione di bilancio:

- DDL recante “Riordino della disciplina in materia di prevenzione della corruzione, obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni”
- DDL “Disposizioni per l’attuazione dell’autonomia differenziata di cui all’articolo 116, 3 comma, Cost.”
- DDL “Implementazione delle forme di raccordo tra Amministrazioni centrali e regionali, anche la fine della riduzione del contenzioso costituzionale”
- DDL recante “legge quadro per le disabilità”
- DDL di revisione del Testo Unico dell’ordinamento degli enti locali
- DDL “Misure per l’efficienza della giustizia mediante il potenziamento dei sistemi del processo telematico civile, penale e minorile”
- DDL delega riforma fiscale
- DDL delega riforma giustizia tributaria
- DDL riordino settore dei giochi
- DDL su semplificazione e riordino in materia di start-up e PMI innovative
- DDL su revisione organica degli incentivi alle imprese
- DDL su disposizioni per lo sviluppo delle filiere e per favorire l’aggregazione tra imprese
- DDL di revisione del d. lgs. 10 febbraio 2010, n. 33 (codice della proprietà industriale)
- DDL in materia di sostegno e valorizzazione dell’agricoltura e della pesca
- DDL in materia di trasporti e mobilità sostenibili
- DDL in materia di riforma degli ammortizzatori sociali
- DDL per l’aggiornamento e il riordino della disciplina in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro
- DDL in materia di salario minimo e rappresentanza delle parti sociali nella contrattazione collettiva
- DDL in materia di titoli universitari abilitanti (cd. DDL “lauree abilitanti”)
- DDL di riordino del settore dell’alta formazione artistica, musicale coreutica (cd. DDL “riordino AFAM”)
- DDL recanti disposizioni in materia di spettacolo, industrie culturali e creative e per il libro
- DDL recante misure di attuazione del Patto per la salute 2019-2021 e per il potenziamento dell’assistenza territoriale.

---

## II. QUADRO MACROECONOMICO

### II.1 L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

La crisi pandemica, dopo aver causato un crollo dell'attività economica a livello globale tra il primo e il secondo trimestre dello scorso anno, ha continuato a condizionare il ciclo economico a causa della recrudescenza dell'epidemia a partire dai mesi autunnali. La seconda ondata di contagi, colpendo in misura particolarmente grave gli Stati Uniti, l'Europa e l'America Latina, ha avuto un impatto differenziato sui diversi sistemi economici già emerso nella prima fase dell'emergenza: alla maggiore sofferenza delle economie avanzate occidentali si sono contrapposte la tenuta e, nel caso della Cina, il rapido recupero di alcune importanti economie emergenti, soprattutto asiatiche. Nel complesso, secondo le più recenti proiezioni macroeconomiche, la flessione dell'economia globale sarebbe stata pari al 3,3 per cento nel 2020 dopo l'espansione del 2,8 per cento registrata nel 2019<sup>1</sup>.

La riduzione del commercio mondiale, di entità più profonda (-5,3 per cento nel 2020)<sup>2</sup> rispetto alla caduta del PIL riflette, non solo la marcata ciclicità di tale variabile durante le fasi recessive del ciclo economico, ma anche la peculiarità della crisi innescata dal Covid-19, che ha determinato interruzioni nelle catene di produzione mondiali e un incremento dei costi del commercio a causa delle misure di contenimento dei contagi. In chiusura d'anno, una parte delle incertezze legate al contesto internazionale si sono affievolite, come quelle inerenti alle relazioni commerciali future tra Unione Europea e Regno Unito e all'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti.

Il cambio di amministrazione negli Stati Uniti avrà notevoli ripercussioni sulle politiche economiche e ambientali e sui rapporti geopolitici a livello globale. Le spinte protezionistiche potrebbero risultare ridimensionate, rafforzando la ripresa ciclica del commercio mondiale. L'interruzione delle catene globali potrebbe portare alcuni Paesi a ricostituire alcune attività economiche e ad atteggiamenti nazionalistici giustificati da motivazioni di sicurezza nazionale e tutela della salute pubblica. Ma per ora il multilateralismo è stato rinfrancato dalla costituzione nel continente asiatico di un'area di libero scambio (*Regional Comprehensive Economic Partnership*) tra da 15 Paesi dell'Asia Pacifico, inclusi Cina, Giappone, Corea del Sud, Australia e Nuova Zelanda<sup>3</sup>, firmato il 15 novembre scorso.

---

<sup>1</sup> FMI, 'World Economic Outlook', 6 aprile 2021.

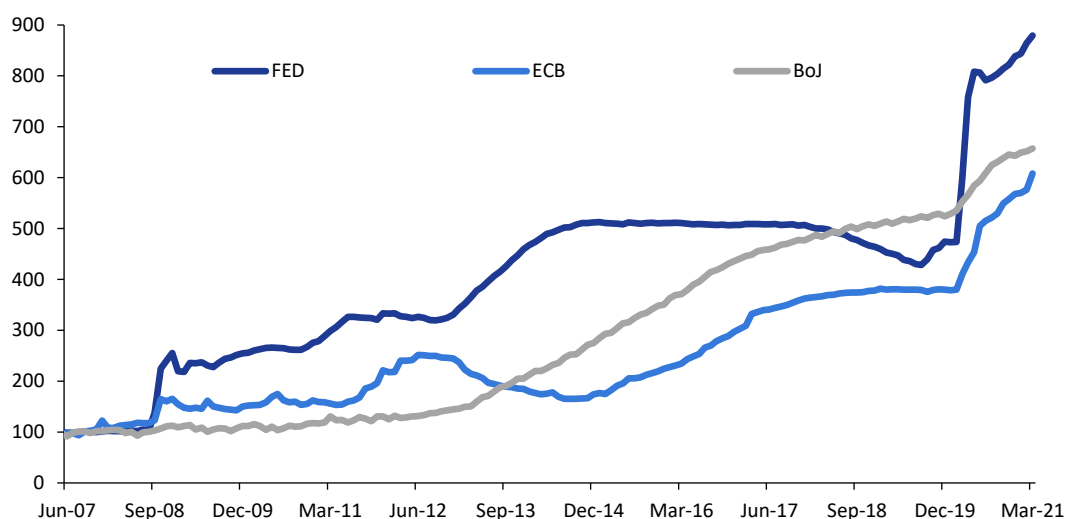
<sup>2</sup> CPB, 'World Trade Monitor', 25 marzo 2021.

<sup>3</sup> L'accordo, a cui l'India ha preferito non prendere parte per il momento, giunge dopo otto anni di trattative e comprende un'area che vale un terzo per popolazione e PIL globale. Secondo i dati resi noti dall'ISPI, il RCEP creerà un'area di cooperazione economica di 2,2 miliardi di persone, che producono il 30 per cento del PIL e il 27,4

Il crollo dell'attività manifatturiera su scala globale è risultato pari al -4,4 per cento nel 2020, riflesso di una caduta più intensa nelle economie avanzate (-6,4 per cento) rispetto alle economie emergenti (-2,3 per cento)<sup>4</sup>. Gli investimenti diretti esteri (IDE) globali sono attesi ridursi fino al 40 per cento nel 2020, rispetto al valore di 1,5 trilioni di dollari nel 2019<sup>5</sup>. Il risultato porterebbe gli IDE al di sotto del trilione di dollari per la prima volta dal 2005<sup>6</sup>.

Le banche centrali globali hanno mantenuto un atteggiamento estremamente accomodante per fronteggiare l'emergenza sanitaria, con interventi di natura straordinaria per rapidità, dimensione e portata. Una massiccia immissione di liquidità e un sostegno mirato al credito all'economia reale hanno esercitato un importante ruolo nella stabilizzazione delle condizioni finanziarie e del credito. Anche l'orientamento delle politiche di bilancio dei governi a livello globale è stato e rimane improntato in senso fortemente espansivo per far fronte alle conseguenze economiche e alle incertezze derivanti dalla crisi.

**FIGURA II.1: DIMENSIONE DEL BILANCIO DELLE BANCHE CENTRALI (IN VALUTA LOCALE, 2007=100)**



Fonte: Bloomberg.

Tutti i governi sono intervenuti a sostegno delle proprie economie con misure di natura fiscale imponenti, in molti casi senza precedenti. La priorità è stata diffusamente quella di sostenere la liquidità delle imprese e il reddito delle famiglie, e a preservare il più possibile l'occupazione.

per cento del commercio globali. Il gruppo dei Paesi membri copre il 50 per cento della produzione manifatturiera globale, il 50 per cento della produzione automobilistica e il 70 per cento di quella elettronica. Secondo le stime della John Hopkins University l'accordo potrebbe aumentare di 186 miliardi la ricchezza globale e contribuire di 0,2 punti percentuali alla crescita di ognuno dei Paesi firmatari.

<sup>4</sup> I dati, di fonte CPB, si basano su pesi relativi alla produzione mondiale e sono destagionalizzati.

<sup>5</sup> L'UNCTAD prospetta una flessione degli IDE nelle economie sviluppate compresa tra il 25 e il 40 per cento nel 2020. Gli IDE in Europa diminuiranno maggiormente (dal 30 al 45 per cento rispetto al 2019), riflettendo non solo gli effetti della virulenza del virus ma anche una preesistente fragilità economica in alcune economie. Anche la riduzione nelle economie in via di sviluppo si prefigura marcata (dal 30 al 45 per cento) per effetto della maggior vulnerabilità di tali economie a questa crisi.

<sup>6</sup> UNCTAD, World Investment Report 2020.

Cionondimeno la crisi ha ampliato le disuguaglianze, peggiorando diffusamente le condizioni del mercato del lavoro, con le ripercussioni maggiori a danno delle forme di occupazione più fragili. Inoltre, la protezione offerta al lavoro è dipesa fortemente dagli assetti istituzionali e dalle tutele propri di ciascun Paese nell'ambito della legislazione di settore.

### FOCUS

#### **Il mercato del lavoro e il Covid-19: recenti andamenti a livello globale ed europeo**

La crisi economica innescata dall'epidemia di Covid-19 e amplificata dal ricorso a chiusure delle attività produttive per il contenimento dei contagi ha avuto un impatto senza precedenti, in termini di rapidità e intensità, sul mercato del lavoro a livello globale.

Gli inediti effetti provocati dalla crisi hanno avuto ripercussioni sia sulla quantità che sulla qualità del lavoro, rendendo necessarie politiche di tutela e sostegno dei lavoratori. Se tali politiche sono riuscite in misura significativa a contenere l'impatto sui livelli di occupazione e disoccupazione, soprattutto in quei Paesi i cui impianti legislativi prevedono maggiori tutele a protezione del lavoro, il rapido deterioramento delle condizioni economiche, registrato di pari passo all'avanzare dell'epidemia nel mondo, ha determinato ovunque forti riduzioni del numero di ore lavorate.

Le ultime stime dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL) segnano nel 2020 una riduzione delle ore di lavoro a livello globale dell'8,8 per cento rispetto al 2019. Nel complesso, quindi, la perdita di ore lavorate nel 2020 è risultata circa quattro volte superiore rispetto a quanto sperimentato durante la crisi finanziaria del 2009. Nelle Americhe, aree fortemente colpite dai contagi da Coronavirus, la flessione delle ore lavorate è stata di inedita portata, pari al 13,7 per cento durante l'intero anno, ed è risultata più severa nel continente sudamericano, con i picchi massimi raggiunti in Brasile (15,0 per cento) e in Messico (12,5 per cento), mentre in quello nordamericano, gli Stati Uniti hanno registrato una contrazione del 9,3 per cento e il Canada del 9,2 per cento. L'Europa e l'Asia centrale hanno subito un calo dell'orario di lavoro nel corso del 2020 stimato del 9,2 per cento. Nel continente europeo, la severità della crisi pandemica ha interessato in particolare l'Europa meridionale, con flessioni rispettivamente del 13,5 e del 13,2 per cento in Italia e Spagna. Nell'Europa orientale e nell'Asia centrale, la Russia e la Turchia hanno subito perdite stimate dell'8,5 e del 14,7 per cento.

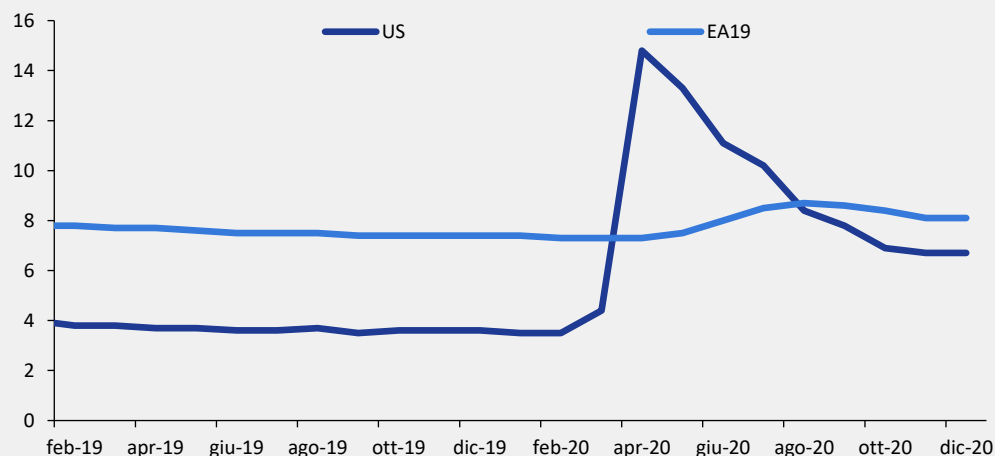
In Asia e Pacifico, la flessione delle ore di lavoro è stata più contenuta (pari al 7,9 per cento nel corso), grazie al recupero dell'economia cinese già dal secondo trimestre dell'anno.

Su base trimestrale, il crollo delle ore lavorate si è manifestato più profondamente nel 2T20 (18,2 per cento su base annuale) dell'anno quando sono state adottate le prime misure di restrizione in maniera più o meno restrittiva e con durata variabile da tutti i Paesi colpiti. Le parziali riaperture e la crescita mondiale più forte del previsto nel 3T del 2020, ha permesso di attenuare la caduta (7,2 per cento), migliorando ulteriormente in chiusura d'anno (4,6 per cento).

Le differenze negli schemi di protezione del lavoro nei diversi Paesi hanno determinato ampie divergenze dei tassi di disoccupazione, in particolare tra Stati Uniti ed Europa. Nei primi, infatti, il tasso di disoccupazione ha segnato un andamento strettamente connesso alle variazioni del ciclo economico: dopo lo straordinario aumento registrato nei primi mesi dell'emergenza - che in aprile ha portato a raggiungere la soglia del 14,8 per cento (dal 3,5 per cento di febbraio) - si è osservato un graduale arretramento che ha consentito di chiudere l'anno al 6,3 per cento. Al contrario, nell'area dell'euro, dove prevale un sistema di protezione sociale che tutela maggiormente la conservazione del posto di lavoro e sono state adottate misure straordinarie anche grazie al supporto finanziario del piano SURE, la disoccupazione è aumentata in misura relativamente contenuta e più graduale. Il tasso di disoccupazione è rimasto infatti pressoché invariato nella prima metà dello scorso anno (intorno al 7,4 per

cento) per poi aumentare in maniera contenuta a partire dal mese di giugno e attestarsi all'8,2 per cento a dicembre.

**FIGURA R1: TASSO DI DISOCCUPAZIONE STATI UNITI E AREA DELL'EURO (%)**



Fonte: Bureau of Labor Statistics e Eurostat

Quest'ultimo aspetto ha messo in luce come, a fronte di una crisi economica di inedita portata, le ripercussioni sul mercato del lavoro nell'area dell'euro siano state contenute rispetto ai Paesi che hanno preferito un altro tipo di interventi a sostegno del mercato del lavoro. Accanto al contenuto aumento della disoccupazione, anche la contrazione osservata su base annua del numero di posti di lavoro nell'area euro (-1,8 per cento), appare contenuta se confrontata con il crollo senza precedenti dell'attività economica (-6,6 per cento).

I fattori che hanno determinato tali risultati sono riconducibili tanto agli ampi interventi adottati dai governi nazionali a sostegno dell'occupazione, quanto, soprattutto nelle prime fasi, all'aumento della popolazione inattiva che, sfuggendo dal computo della definizione di disoccupazione, ne ha limitato l'aumento.

Per quanto riguarda le politiche a sostegno dell'occupazione, i principali interventi hanno riguardato il potenziamento degli schemi di sostegno alla riduzione dell'orario lavorativo short time work (simili all'istituto della Cassa Integrazione Guadagni, CIG, in Italia), insieme al temporaneo blocco ai licenziamenti, questi ultimi attualmente in vigore solo in Italia e in Spagna, dopo essere stati temporaneamente adottati nei primi mesi di pandemia anche in Francia e in Germania.

In tale ambito, emergono elementi di eterogeneità tra gli schemi nazionali in termini di costo per le imprese, di tasso di copertura a compensazione per il lavoratore, di durata massima dell'intervento, nonché dell'influenza esercitata dalla tipologia di contrattazione esistente. Una differenza significativa tra i rispettivi sistemi ha riguardato l'ammontare corrisposto dallo Stato a titolo di compensazione del salario originale. In Germania, le circostanze straordinarie prodotte dal coronavirus hanno portato a un'estensione delle condizioni per accedere all'istituto del *Kurzarbeit*, che prevede una parziale compensazione per la retribuzione persa a causa della riduzione dell'orario di lavoro, almeno del 60 per cento del salario netto (67 per cento per i lavoratori con almeno un figlio a carico)<sup>7</sup>. In base a quanto emerso dalle indagini

<sup>7</sup> Il livello relativamente basso della retribuzione obbligatoria delle STW è spesso integrato da contratti collettivi a livello di settore. A decorrere dal 23 aprile 2020 e fino alla fine dell'anno, il governo tedesco ha disposto un aumento dell'indennità prevedendo che dal quarto mese esso aumenti al 70 per cento (per i lavoratori senza bambini) e al 77 per cento (per i lavoratori con bambini). Dall'ottavo mese di ricezione dell'indennità STW, il livello

sulle forze lavoro, il ricorso da parte delle imprese tedesche alle misure di SWT ha superato i livelli del 2009, riguardando 10,66 milioni di lavoratori solo nel periodo tra marzo e aprile. In Spagna, alle imprese è stata consentita l'attivazione della cassa integrazione straordinaria e temporanea (ERTE - *Expedientes de Regulación Temporal del Empleo*) che prevede l'integrazione fino al 73 per cento dello stipendio a carico dello Stato, e una riduzione dei contributi previdenziali a carico del datore di lavoro in funzione del numero di dipendenti<sup>8</sup>. Infine in Francia l'istituto dello *chomage partiel* francese, ha previsto la corresponsione a carico dello Stato di almeno il 70 per cento del precedente compenso orario lordo<sup>9</sup>. Il ricorso da parte delle imprese francesi ai meccanismi di SWT ha raggiunto il picco nei mesi di marzo e di aprile (quando si stima abbia interessato circa 16 milioni di lavoratori), per poi stabilizzarsi a seguito dell'allentamento delle misure di contenimento, pur rimanendo su livelli molto elevati.

L'aumento del numero di inattivi è stato invece conseguenza diretta delle misure di contenimento adottate per limitare la diffusione dei contagi. Nei mesi interessati dal *lockdown* l'Eurostat ha infatti rilevato che un numero significativo di persone precedentemente in cerca di occupazione – ed in quanto tali disoccupate – risultava aver cessato la ricerca attiva di un lavoro o per difficoltà oggettive, derivanti dai limiti agli spostamenti, oppure perché scoraggiati o vincolati ad assistere i propri figli a casa. Le indagini sulle forze lavoro hanno evidenziato un drastico aumento dell'inattività in tutte le principali economie europee nel 1T del 2020, in particolare in Italia (35,3 per cento) e in Francia (28,5 per cento). In Germania, al debole incremento del tasso di disoccupazione legato alla pandemia, si è associato un incremento del tasso di sottoccupazione, che misura l'incremento della manodopera sottoutilizzata alla luce delle recenti misure adottate e ad un calo dell'occupazione soggetta al pagamento dei contributi previdenziali sociali. Tali fenomeni si sono attenuati a partire dal terzo trimestre, quando la graduale rimozione delle misure di contenimento ha consentito un progressivo ripristino di condizioni di normalità sul mercato del lavoro, salvo poi ripresentarsi, ma con dimensioni nettamente più contenute, sul finire dell'anno in concomitanza con l'adozione di nuove misure restrittive per fronteggiare la seconda ondata di contagi.

In prospettiva per l'anno in corso, L'OIL prevede un andamento del mercato del lavoro ancora condizionato dall'evoluzione della crisi epidemica, ma con attese di una ripresa a livello globale nella seconda parte dell'anno, la cui intensità dipenderà principalmente dal successo diffuso delle campagne vaccinali. Secondo l'OIL, infatti, si prospettano tre scenari possibili per la seconda parte dell'anno. Nello scenario base, la perdita di ore di lavoro a livello globale nel 2021 si attesterebbe al 3,0 per cento, contro uno scenario pessimista che, assumendo che la pandemia continuerà generando ulteriori ondate di contagi, amplifica la perdita di ore di lavoro al 4,6 per cento. Nello scenario ottimista, infine, che ipotizza una ripresa più rapida dell'attività economica, le ore di lavoro perse sarebbero pari all'1,3 per cento rispetto al 2020.

sarà dell'80 per cento (senza figli) e dell'87 per cento (con bambini), a condizione che lo stipendio si sia ridotto di almeno il 50 per cento.

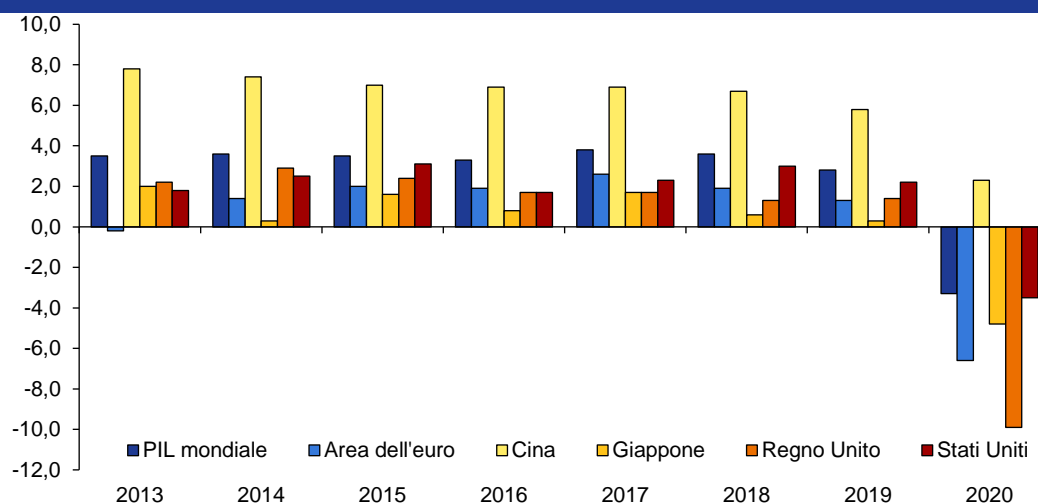
<sup>8</sup> A fine settembre la Spagna ha prorogato al 31 gennaio 2021 le norme straordinarie in materia di tutela del lavoro, compresa la decontribuzione per le imprese (al 100 per cento per quelle con meno di 50 addetti e al 90 per cento con quelle che superano tale soglia) e la cassa integrazione rispetto alla quale sono state aggiunte due nuove causali, l'ERTE per impedimento e l'ERTE *por limitación de actividades en todos los sectores*, volte a garantire copertura ai lavoratori e alle imprese in caso di interruzioni dell'attività imposte da provvedimento governativi per il contenimento della pandemia.

<sup>9</sup> In Francia, il salario minimo obbligatorio per legge (SMIC) è il limite inferiore assoluto per l'indennità STW. Tuttavia la corresponsione da parte dello Stato differisce sensibilmente dal salario minimo. In Francia l'indennità STW è pari al 70 per cento della retribuzione lorda, tuttavia, poiché l'indennità è esente da imposte, ciò corrisponde all'84 per cento della remunerazione netta. (<https://www.etui.org/sites/default/files/2020-06/Covid-19%2BShort-time%2Bwork%2BM%C3%BCller%2BSchulten%2BPolicy%2BBrief%2B2020.07%281%29.pdf>)

Nei mercati finanziari le condizioni sono progressivamente migliorate, traendo beneficio dagli ingenti interventi di politica monetaria e fiscale a sostegno della liquidità. Le quotazioni azionarie sono cresciute nei maggiori Paesi avanzati, superando i livelli precedenti la pandemia negli Stati Uniti e in Giappone. Nell'area dell'euro i corsi azionari hanno raggiunto i livelli del febbraio scorso, mentre il recupero non si è concretizzato del tutto nel Regno Unito. L'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro, riflettendo essenzialmente una minor avversione al rischio dei mercati mondiali.

L'evoluzione della crescita nel 2020 vede delle differenze sostanziali tra le aree nel mondo, con i Paesi avanzati che hanno subito una flessione del prodotto interno del 4,7 per cento, contro quelli emergenti che sono riusciti a contenere la caduta del proprio prodotto interno in media al 2,2 per cento. Su tali dinamiche ha inciso preponderatamente la risoluzione dell'emergenza sanitaria, che ha guidato prima la Cina e i vicini paesi asiatici.

**FIGURA II.2: TASSI DI CRESCITA DEL PIL MONDIALE E DEI MAGGIORI PAESI (%)**



Fonte: FMI.

Negli Stati Uniti, la caduta del PIL nel 2020 si è rivelata più contenuta rispetto a quella degli altri Paesi avanzati (-3,5 per cento), contenuta dai significativi interventi di politica fiscale. Ciononostante i livelli produttivi a fine anno sono risultati ancora del 3,2 per cento al di sotto di quelli di febbraio, prima della pandemia. Il mercato del lavoro ha manifestato ancora una certa debolezza, con il tasso di disoccupazione che si è attestato ancora su livelli elevati sul finire d'anno. Il crollo dei consumi ha determinato l'accumulo di ampie disponibilità di risparmio e l'interruzione della catena di approvvigionamento ha reso più difficile il reperimento delle materie prime, riducendo notevolmente la capacità produttiva. L'eccesso di offerta che ha contribuito alla forte contrazione dei prezzi energetici ha velocemente portato l'inflazione in una traiettoria di decelerazione. Sul finire d'anno il ritorno di alcune pressioni al rialzo hanno determinato un'accelerazione dell'inflazione al consumo che a dicembre è aumentata dell'1,4 per cento su base annua. Nell'ultima riunione dell'anno, la Federal Reserve aveva mantenuto la sua *stance* inalterata, annunciando che gli acquisti di titoli pubblici sarebbero proseguiti



fino al raggiungimento di progressi sostanziali nel perseguimento degli obiettivi di massima occupazione e stabilità dei prezzi.

La politica fiscale ha disposto interventi senza precedenti sia nelle prime fasi della crisi che all'incombere della seconda ondata che ha duramente colpito il Paese. In particolare un piano da 900 miliardi di dollari è stato approvato a dicembre scorso dall'amministrazione uscente a favore di famiglie e imprese, integrato con la successiva legge di bilancio da 1,4 trilioni di dollari. Con il nuovo anno, la nuova amministrazione Biden, insediatasi in un clima politico estremamente teso, ha approvato l'*American Rescue Plan*<sup>10</sup> che rappresenta uno dei più ingenti piani di sostegno nella storia del Paese grazie a risorse pari a 1.900 miliardi di dollari<sup>11</sup>.

Inoltre il Presidente ha recentemente presentato la prima parte di un piano infrastrutturale, denominata *American Jobs Plan*, per un ammontare di circa 2.250 miliardi di dollari finalizzato alla modernizzazione delle infrastrutture e degli edifici, al contrasto ai cambiamenti climatici, all'assistenza sociale e, soprattutto, all'occupazione. La seconda parte del piano, denominata *American Families Plan*, verrà presentata nelle prossime settimane e potrebbe prevedere interventi per ulteriori 2.000 miliardi. Questo piano sarebbe incentrato su aiuti alla popolazione più povera, congedi retribuiti per i lavoratori e interventi volti a ridurre i costi dell'assistenza all'infanzia e a colmare il divario di genere.

Nell'area dell'euro, il deterioramento delle condizioni economiche ha determinato un crollo del prodotto interno del 6,6 per cento. Ne hanno risentito fortemente i servizi, in particolare tutte le attività a maggiore contatto con la clientela e il turismo, penalizzando maggiormente i Paesi con un'attività turistica più vivace. La manifattura, per contro, si è mostrata più resiliente, soprattutto nell'ultima parte dell'anno. Ciò va in parte a spiegare le divergenze tra gli andamenti negli Stati membri, con la Germania che è riuscita a contenere la caduta del PIL (-4,9 per cento) a fronte degli altri maggiori Paesi dove invece si sono osservate flessioni molto più intense (-8,2 per cento per la Francia e -10,8 per cento per la Spagna).

Il mercato del lavoro dell'Eurozona ha risentito di ripercussioni che tuttavia sono state attutite dalle differenti misure volte a preservare l'occupazione. Ne consegue che il tasso di disoccupazione è stato investito da minori oscillazioni, chiudendo l'anno all'8,2 per cento.

La dinamica dei prezzi al consumo è risultata influenzata profondamente dalla debolezza dell'attività economica. L'inflazione al consumo che si attestava all'1,2 per cento a febbraio prima della pandemia, è successivamente diminuita fino ad assumere un andamento negativo da agosto in poi per chiudere l'anno al -0,3 per cento. Tale andamento è attribuibile prevalentemente ai prezzi dell'energia e dei prodotti industriali, la cui riduzione ha più che controbilanciato l'incremento dei prezzi dei generi alimentari e dei servizi. Simile pressione al ribasso si è osservata

---

<sup>10</sup> Il piano è stato firmato dal Presidente degli Stati Uniti Joseph R. Biden l'11 marzo 2021.

<sup>11</sup> Dell'ammontare complessivo circa 800 miliardi sono destinati a pagamenti rivolti alle famiglie americane. Sono previsti assegni una tantum da 1.400 dollari a persona, per complessivi 410 miliardi, che andranno a chi ha redditi fino a 75mila dollari per i singoli e fino a 150mila dollari per le coppie. Inoltre, è prevista l'estensione a settembre di sussidi straordinari federali di disoccupazione per 300 dollari a settimana. Valgono 246 miliardi e si sommano a pagamenti statali per i disoccupati. È stabilito un rafforzamento per un anno di crediti d'imposta per figli minorenni, trasformati a loro volta in assegni che impegnerà 143 miliardi con l'effetto di ridurre drasticamente la povertà principalmente tra giovanissimi e comunità di colore. Inoltre, il pacchetto stanza 123 miliardi a favore dell'emergenza sanitaria da destinare a tamponi, produzione e distribuzione di vaccini.

anche per la componente di fondo dell'inflazione che è celermente diminuita, sebbene non si sia spinta in territorio negativo, ma abbia chiuso l'anno debolmente positiva. In apertura del nuovo anno l'inflazione al consumo ha osservato una accelerazione in ragione del rialzo dei prezzi energetici.

Nell'autunno del 2020, la recrudescenza del virus nell'area dell'euro ha indotto molti Paesi a far nuovamente ricorso a misure restrittive di contenimento dei contagi. La gravità della situazione ha costretto la BCE a posporre la revisione della sua strategia di politica monetaria, inizialmente programmata per concludersi entro la fine del 2020.

Nella riunione di dicembre il Consiglio direttivo della BCE ha ricalibrato in senso espansivo i propri strumenti di politica monetaria<sup>12</sup>, per contribuire a preservare condizioni di finanziamento favorevoli a fronte degli effetti della pandemia sull'economia e sui prezzi, che il riacutizzarsi della crisi ha portato a prefigurare di durata più estesa rispetto a quanto previsto in precedenza. Il Consiglio direttivo ha pertanto ampliato e prolungato lo stimolo monetario, per assicurare condizioni di finanziamento favorevoli a tutti i settori per il tempo necessario ad assicurare il supporto all'economia e all'inflazione, manifestando la disponibilità a ricalibrare ancora in futuro i suoi strumenti allorché necessario.

Sul piano fiscale, l'anno della crisi pandemica è stato anche l'anno di svolta sul piano del coordinamento delle politiche fiscali a livello europeo. Un primo e significativo progresso si è compiuto concordando a livello comunitario il piano di interventi e di risorse da stanziare per consentire a tutti i Paesi membri di fronteggiare la crisi e sostenere la ripresa. Sintesi di tale processo è stata l'adozione a dicembre scorso in sede di Consiglio Europeo dell'accordo sul Quadro Finanziario Pluriennale e sullo strumento per la ripresa dell'Unione Europea, denominato *Next-Generation EU* (NGEU). Le conclusioni del Consiglio hanno incluso altresì determinazioni comuni sugli interventi per affrontare i cambiamenti climatici, sulla sicurezza e sulle relazioni esterne dell'Unione.

Rimanendo in Europa, anche l'economia britannica lo scorso anno ha subito una pesante flessione del prodotto interno, pari al -9,8 per cento. Le restrizioni alla mobilità legate alla pandemia, introdotte verso la fine dell'anno, hanno limitato l'attività economica e stando ai dati delle indagini e gli indicatori ad alta frequenza di inizio anno avrebbero inciso anche sull'attività del primo trimestre. L'inflazione al consumo è rimasta debole, chiudendo l'anno allo 0,6 per cento su base annua. Si attende un marcato rialzo dei prezzi nel breve periodo, sospinto dall'aumento dei prezzi di energia e gas, dopo il calo segnato lo scorso anno, e la fine della riduzione temporanea dell'IVA sul settore ricettivo. Il deterioramento del mercato del lavoro, sebbene l'occupazione sia stata supportata da uno schema di integrazione salariale, ha determinato un aumento del tasso di disoccupazione al 4,5 per cento nel 2020.

La sottoscrizione di un accordo sulle relazioni bilaterali tra Regno Unito e Unione Europea, giunta al termine di complessi negoziati iniziati a marzo del 2020, ha ridotto i timori di una Brexit senza accordo, ma ha fatto emergere le prime

<sup>12</sup> Secondo i dati di bilancio della BCE, nel 2020, il totale di bilancio è salito a 569 miliardi di euro (dai 457 miliardi nel 2019). L'aumento dei titoli detenuti dall'Eurosistema per finalità di politica monetaria è pari a 1.063 miliardi di euro, raggiungendo 3.695 miliardi di euro (rispetto ai 2.632 miliardi del 2019). L'incremento dei titoli del PAA risulta pari a 330 miliardi di euro, per un totale di 2.909 miliardi di euro, mentre gli acquisti del PEPP si attestano a 754 miliardi di euro.

difficoltà legate all'adeguamento alle nuove procedure amministrative e ai controlli doganali. Secondo i dati ufficiali dell'ufficio statistico britannico, a gennaio le esportazioni del Regno Unito verso l'UE si sono ridotte del 37,7 per cento su base annua. Rinnovate tensioni tra UE e Regno Unito sono inoltre riaffiorate a seguito dell'avvio di una procedura legale da parte dell'UE motivata dalla contestazione della violazione da parte del Regno Unito dell'accordo sull'Irlanda del Nord<sup>13</sup>.

L'orientamento della politica monetaria del Regno Unito rimane fortemente accomodante grazie ai tassi di riferimento ai minimi storici e all'incremento di 150 miliardi di sterline del programma degli acquisti di titoli pubblici, per un totale di 895 miliardi di sterline.

Nell'area asiatica, la contrazione dell'economia giapponese è stata quantificata pari al -4,8 per cento nel 2020. Le misure varate dalle autorità per contenere la nuova diffusione del virus hanno gravato pesantemente sulla domanda interna, già indebolita dall'aumento della tassa sui consumi. Anche il comparto produttivo ha mostrato un indebolimento sul finire dell'anno e le indicazioni sulle condizioni del settore privato denotavano una persistente debolezza. Il Giappone rappresenta peraltro uno tra i Paesi avanzati che ha messo in atto i più ingenti sforzi di natura fiscale. A fine anno il governo ha approvato un pacchetto di stimolo da 708 miliardi di dollari, che include anche iniziative finalizzate a favorire la transizione ecologica e digitale. Per l'anno fiscale 2021<sup>14</sup>, il Parlamento ha approvato una legge finanziaria che prevede una spesa di 106.600 miliardi di yen (823,7 miliardi di euro), la più imponente della storia del Paese. La politica monetaria è improntata all'accomodamento, con tassi di interesse negativi a breve termine e intorno allo zero sui titoli di Stato decennali, ed estensione della durata dei programmi di acquisto di titoli privati nonché di supporto al finanziamento delle imprese. Inoltre, la banca centrale ha rimosso i limiti quantitativi agli acquisti di titoli pubblici per rafforzare il controllo della curva dei rendimenti. Nella revisione della sua strategia, l'Istituto ha riscontrato l'efficacia della sua politica nel supportare l'attività economica e l'inflazione, ritenendo opportuno proseguire nel controllo della curva dei rendimenti con l'obiettivo di perseguire una maggiore flessibilità<sup>15</sup>.

La Cina è l'unico Paese tra i membri del G20 ad aver chiuso il 2020 con un'espansione del PIL, registrando una crescita del 2,3 per cento. A seguito dell'applicazione di un primo *lockdown* molto rigido, il Paese è riuscito a contenere la pandemia con risvolti economici positivi. L'economia cinese ha accelerato gradualmente la ripresa fino alla fine dell'anno, con una crescita tendenziale del 6,5 per cento. Il prodotto interno è tornato su livelli superiori a quelli della fine del 2019. Insieme alle esportazioni nette, gli investimenti hanno dato un sensibile apporto alla crescita, mentre i consumi hanno continuato a rimanere deboli, per effetto delle modeste aspettative delle famiglie riguardo l'occupazione. La politica

---

<sup>13</sup> In particolare, si contesta al Regno Unito di avere esteso in modo unilaterale oltre il 1° aprile il periodo di grazia per il commercio sull'isola, che consente di evitare i controlli nella regione dell'Ulster, nell'Isola d'Irlanda per garantire l'integrità del mercato unico britannico.

<sup>14</sup> L'anno fiscale 2021 inizia il primo aprile e finisce il 31 marzo 2022.

<sup>15</sup> Nell'ultima riunione l'Istituto ha annunciato un ampliamento della banda di oscillazione dei rendimenti a lungo termine attorno al target, portandola allo 0,25 per cento, dallo 0,20 per cento precedentemente indicato, senza applicare la regola in modo rigido. Ha altresì abbandonato la sua *guidance* sull'acquisto di ETF ad un ritmo annuale di 6 trilioni di yen, prefiggendosi di effettuare gli acquisti in modo molto flessibile.

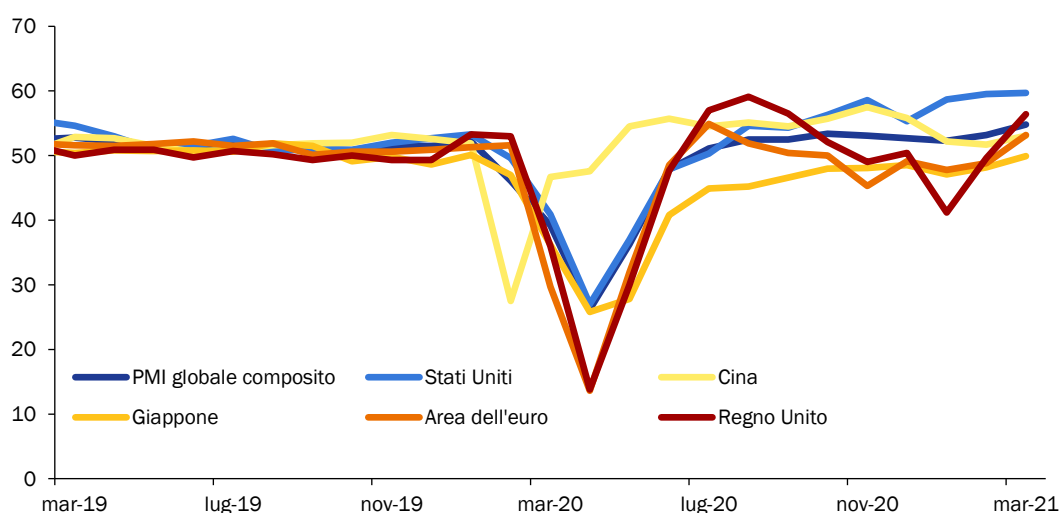
di bilancio ha proseguito nel sostegno all'attività economica, grazie all'ampliamento del ricorso alle prestazioni di disoccupazione, all'aumento degli investimenti e agli sgravi fiscali per stabilizzare l'occupazione e la crescita economica. La politica monetaria ha avuto un'impronta accomodante, con misure volte ad agevolare il credito alle piccole e medie imprese e ad estendere la durata dei prestiti e introducendo la possibilità di acquistarli dagli istituti bancari. Alla luce della recente forte ripresa dell'economia cinese, le autorità monetarie si sono impegnate a monitorare attentamente l'espansione del credito al fine di assicurare la stabilità finanziaria.

Il nuovo anno si apre con rinnovate speranze legate all'avvio della campagna di vaccinazione in quasi tutte le aree del mondo, sebbene con velocità differenti. Tra i Paesi avanzati gli Stati Uniti e il Regno Unito procedono più speditamente, mentre in Europa si affrontano maggiori difficoltà connesse principalmente all'approvvigionamento delle dosi da parte delle società farmaceutiche produttrici. Cionondimeno le proiezioni attuali portano a ritenere probabile il raggiungimento dell'immunizzazione di massa diffusamente nei Paesi avanzati già entro l'inizio del prossimo autunno, lasciando prefigurare un graduale ritorno alla normalità.

Ciò impatta positivamente sul clima di fiducia, sia delle imprese che dei consumatori alimentando una ripresa degli investimenti e dei consumi.

Le inchieste più recenti mostrano un rafforzamento dell'economia globale per effetto di una solida performance della manifattura, sebbene risenta ancora dell'interruzione alle catene di approvvigionamento, e di una ripresa di slancio dei servizi. Una solida domanda sostiene la crescita delle nuove attività in molti mercati interni; anche i nuovi ordini all'esportazione hanno ritrovato vivacità. La fiducia delle imprese sostiene un rafforzamento della crescita dell'occupazione. Persistono le pressioni al rialzo sui prezzi delle materie prime.

**FIGURA II.3: INDICE PMI GLOBALE COMPOSITO E PER PAESE**



Fonte: Markit, Refinitiv.

La crescita della produzione è trainata principalmente dagli Stati Uniti, mentre anche Regno Unito e alcuni Stati in Europa hanno registrato ritmi di espansione

sopra la media globale. Prosegue la performance robusta in Cina, mentre in Giappone si intravedono segnali di stabilizzazione delle condizioni economiche.

Nel complesso, le prospettive per il 2021 sono migliorate grazie ad un andamento migliore rispetto a quanto temuto nella seconda parte dell'anno scorso. Al contempo, l'economia globale potrebbe trarre beneficio dalle misure aggiuntive di stimolo fiscale degli Stati Uniti. Secondo le simulazioni elaborate dalla BCE<sup>16</sup>, il provvedimento addizionale di stimolo statunitense di marzo determinerebbe un incremento del PIL in termini reali degli Stati Uniti pari al 2-3 per cento, a fronte di un impatto moderato sull'inflazione<sup>17</sup>. Tuttavia, le prospettive rimangono ancora fortemente dipendenti dall'evoluzione del quadro epidemiologico, includendo la disponibilità di vaccini su ampia scala e la resistenza delle nuove varianti agli stessi.

Secondo le ultime previsioni del FMI<sup>18</sup>, l'economia mondiale crescerebbe del 6,0 per cento nel 2021 per poi consolidarsi nel 2022, con un'espansione del 4,4 per cento. Nel medio termine, si prefigura una moderazione della crescita globale che si attesterebbe al 3,3 per cento. Si prospetta una crescita più vivace nelle economie emergenti, che si espanderebbero del 6,7 per cento quest'anno e del 5,0 per cento nel 2022, rispetto a quelle avanzate, per le quali l'espansione sarebbe pari al 5,1 per cento nel 2021 e al 3,6 per cento nel 2022.

Esistono ampie divergenze sui profili di ripresa tra i vari Paesi. Gli Stati Uniti e il Giappone tornerebbero ai livelli di attività di fine 2019 rispettivamente nella prima e nella seconda metà del 2021. L'attività nell'area dell'euro e nel Regno Unito è prevista rimanere invece al di sotto dei livelli pre-pandemici fino al 2022. La maggior parte dei Paesi avrebbe un sentiero di crescita fino al 2024 ben al di sotto di quello prospettato prima della pandemia.

Con il rafforzamento della ripresa nel 2021, si prevede che il commercio globale cresca dell'8,4 per cento per effetto principalmente del rimbalzo dei volumi dei beni, mentre l'interscambio di servizi rimarrebbe moderato fino al pieno controllo della situazione epidemiologica.

La crisi pandemica continuerà a pesare sugli investimenti diretti esteri anche nel 2021. Secondo recenti valutazioni dell'UNCTAD, gli investimenti diretti esteri si ridurrebbero su scala globale in un intervallo dal 5 al 10 per cento, per poi avviare un recupero nel 2022<sup>19</sup>.

Nel mercato del lavoro le prospettive rimangono modeste. La crescita contenuta dei salari e il debole potere contrattuale dei lavoratori sono stati aggravati dall'elevata disoccupazione e da tassi di partecipazione ridotti.

Le politiche di bilancio e quelle monetarie rimarranno ancora espansive e accomodanti, rientrando gradualmente e in maniera ordinata in concomitanza al

---

<sup>16</sup> BCE, Bollettino Economico, N.2 del 2021 e riquadro "Rischi per le prospettive degli Stati Uniti e dell'area dell'euro connessi all'*American Rescue Plan*" in Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE, marzo 2021.

<sup>17</sup> Gli effetti economici netti del pacchetto di stimolo degli Stati Uniti su altri Paesi sono influenzati dall'intensità delle interdipendenze con il Paese statunitense. La BCE stima per l'area dell'euro un impatto aggiuntivo del pacchetto di stimolo adottato negli Stati Uniti, oltre a quello già considerato nelle ipotesi tecniche, quantificabile in un aumento del PIL dell'area di circa lo 0,3 per cento nel periodo 2021-2023. Gli effetti sull'inflazione sarebbero modesti, con un impatto cumulativo di circa 0,15 punti percentuali nell'orizzonte previsivo considerato.

<sup>18</sup> FMI, 'World Economic Outlook', 6 aprile 2021.

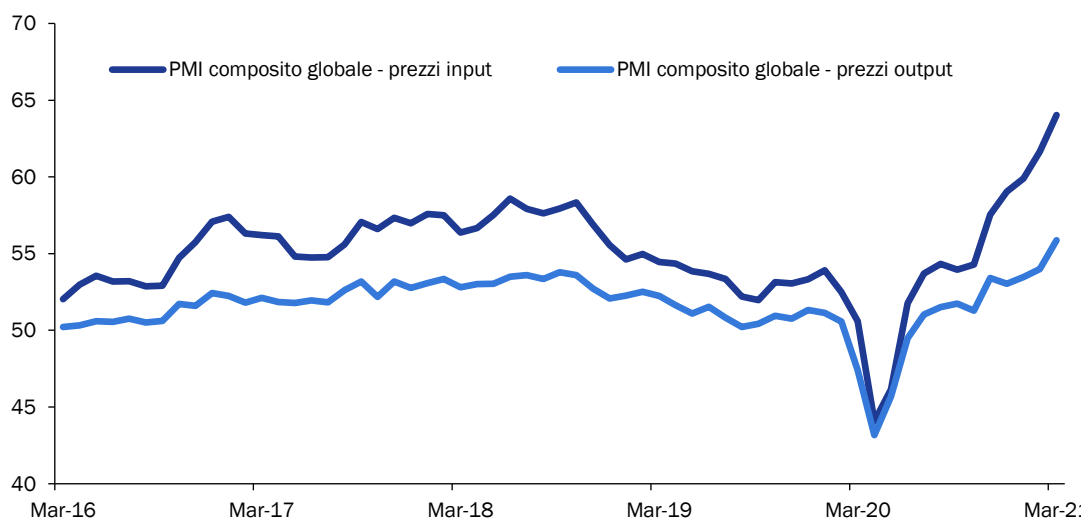
<sup>19</sup> UNCTAD, World Investment Report 2020.

completamento della fase di ripresa. Le condizioni finanziarie rimarranno largamente favorevoli nelle economie avanzate e continueranno a migliorare nei mercati emergenti.

I prezzi delle commodity sono attesi salire e secondo le proiezioni del FMI aumenterebbero del 30 per cento nel 2021, riflettendo effetti base rispetto ai livelli estremamente ridotti di un anno fa e in parte rispondendo alla riduzione dell'offerta da parte dei Paesi produttori. Fenomeni di forte accelerazione nel 2021 sono attesi anche per i prezzi dei metalli, riflettendo in gran parte il rimbalzo in Cina, unitamente a rialzi previsti quest'anno anche per i prezzi dei prodotti alimentari.

Ne deriva un conseguente aumento dell'inflazione alla produzione e di conseguenza al consumo. Tale accelerazione avrebbe natura temporanea per poi lasciare spazio ad un ritorno alla media di lungo periodo.

**FIGURA II.4: PMI COMPOSITO GLOBALE - COMPONENTE PREZZI**



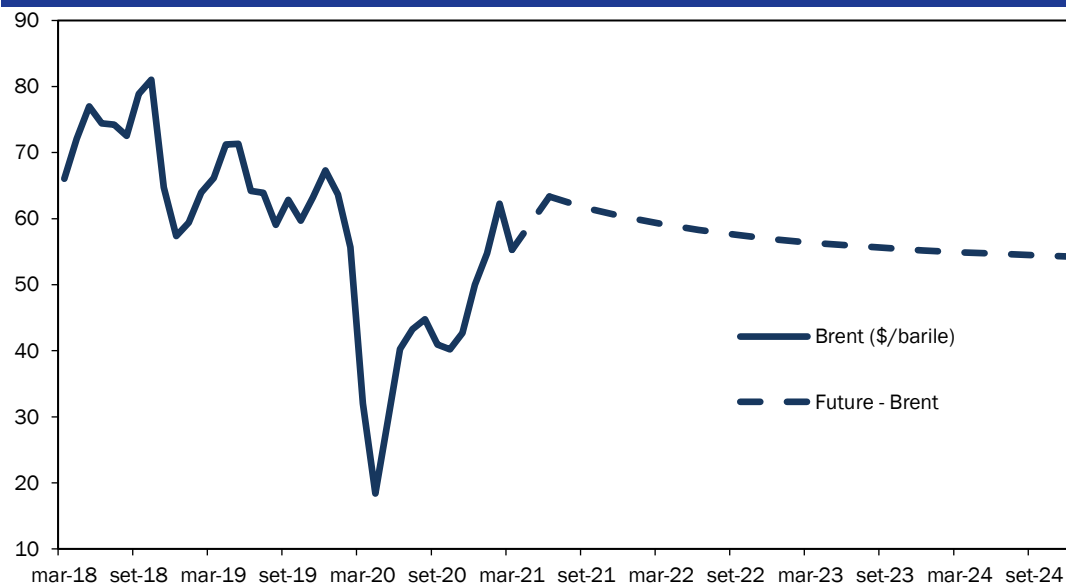
Fonte: Markit, Refinitiv.

La situazione nei mercati petroliferi mondiali è caratterizzata da un riequilibrio in corso a seguito della crisi scaturita dall'emergenza sanitaria che ha generato un crollo della domanda senza precedenti nel 2020. Con riferimento all'offerta, l'OPEC+, dopo aver mantenuto per diversi mesi un approccio di cautela in attesa di segnali più robusti sulla ripresa della domanda globale, in occasione dell'ultima riunione ha deciso di incrementare la produzione di greggio sul mercato mondiale nei prossimi tre mesi, facendo venir meno le limitazioni imposte in precedenza. In particolare, è stato concordato un incremento di 350.000 barili al giorno per il mese di maggio, di altri 350.000 nel mese di giugno e di 441.000 barili al giorno nel mese di luglio. In conseguenza di ciò il prezzo del petrolio, che era sceso al di sotto dei 60 dollari al barile a fine marzo, ha segnato una tendenza al rialzo delle quotazioni del Brent.

Dal lato della domanda, il rapido cambiamento dello stile di vita indotto dalla pandemia, come il lavoro da casa e l'azzeramento dei viaggi di lavoro e di svago, e l'impegno dei governi verso una crescita futura più sostenibile e a basse emissioni di carbonio hanno ridotto le aspettative per la domanda di petrolio per i prossimi

anni. Secondo le stime dell'EIA<sup>20</sup>, nel 2020 la domanda di greggio sarebbe di 9 milioni di barili al giorno al di sotto del livello del 2019 e non è atteso ritornarvi prima del 2023. Per il 2021, le attese sono di un recupero che dovrebbe farsi più mercato nella seconda parte dell'anno che porterebbe la domanda ad attestarsi a 96,5 milioni di barili al giorno, ancora 2,5 mb al giorno sotto i livelli del 2019.

**FIGURA II.5: PREZZO DEL BRENT E DEI FUTURES**



Fonte: EIA, Bloomberg.

## II.2 ECONOMIA ITALIANA: TENDENZE RECENTI

La pandemia da Covid-19 ha determinato lo scorso anno una contrazione dell'attività economica senza precedenti in tempo di pace: il PIL è crollato dell'8,9%, in linea con quanto stimato in sede di DPB 2021.

Dopo la drammatica flessione dei livelli produttivi registrata nella prima metà dell'anno all'insorgere dell'emergenza, la forte ripresa delle attività produttive segnata nei mesi estivi è stata arrestata da una nuova e più acuta recrudescenza dell'infezione che, a partire dalla fine di ottobre, ha messo nuovamente sotto pressione le strutture sanitarie.

Sul piano economico, il protrarsi dell'emergenza epidemica ha fatto subentrare a fattori di offerta, preponderanti nelle prime fasi della crisi per effetto del blocco improvviso alle produzioni, dei fattori di domanda, guidati dall'aumento dell'incertezza, dal peggioramento delle aspettative e da effetti reddituali.

Nel reintrodurre misure di contenimento dei contagi a partire dai mesi autunnali, il Governo ha privilegiato la limitazione territoriale e settoriale degli interventi, attraverso l'individuazione di fasce di rischio differenziate a livello regionale. A livello settoriale, inoltre, si è optato per garantire la continuità operativa di tutti quei settori produttivi, in primis la manifattura e le costruzioni,

<sup>20</sup> International Energy Agency, 'Oil Market Report', marzo 2021.

rispetto ai quali le evidenze sanitarie non segnalavano particolari rischi di insorgenza di focolai.

Tale approccio ha consentito di circoscrivere il più possibile l'impatto delle misure restrittive a beneficio di tutte quelle attività che hanno potuto continuare ad operare, ampliando d'altra parte inevitabilmente il divario di performance a livello settoriale, con una forte penalizzazione di tutti quei servizi il cui esercizio richiede la prossimità fisica tra le persone.

Per contenere i danni provocati dall'emergenza, il Governo ha inoltre adottato tra la fine di ottobre e l'inizio di dicembre quattro provvedimenti, c.d. "decreti ristori", a supporto dei settori produttivi e dei nuclei familiari più colpiti.

### **Produzione e domanda aggregata**

Dopo il forte crollo registrato nella prima metà dello scorso anno (-9,3 per cento rispetto ai sei mesi precedenti), grazie al progressivo allentamento delle misure di restrizione il PIL ha segnato un marcato rimbalzo nel terzo trimestre, 15,9 per cento t/t, anche se insufficiente a recuperare i livelli di fine 2019. La ripresa è stata supportata tanto dalla domanda interna che da quella estera, con la prima che ad un recupero relativamente meno accentuato dei consumi delle famiglie (13,2 per cento t/t) ha contrapposto un marcato e superiore alle attese rimbalzo degli investimenti (29,1 per cento t/t), e la seconda che ha beneficiato di una forte crescita delle esportazioni (30,5 per cento t/t).

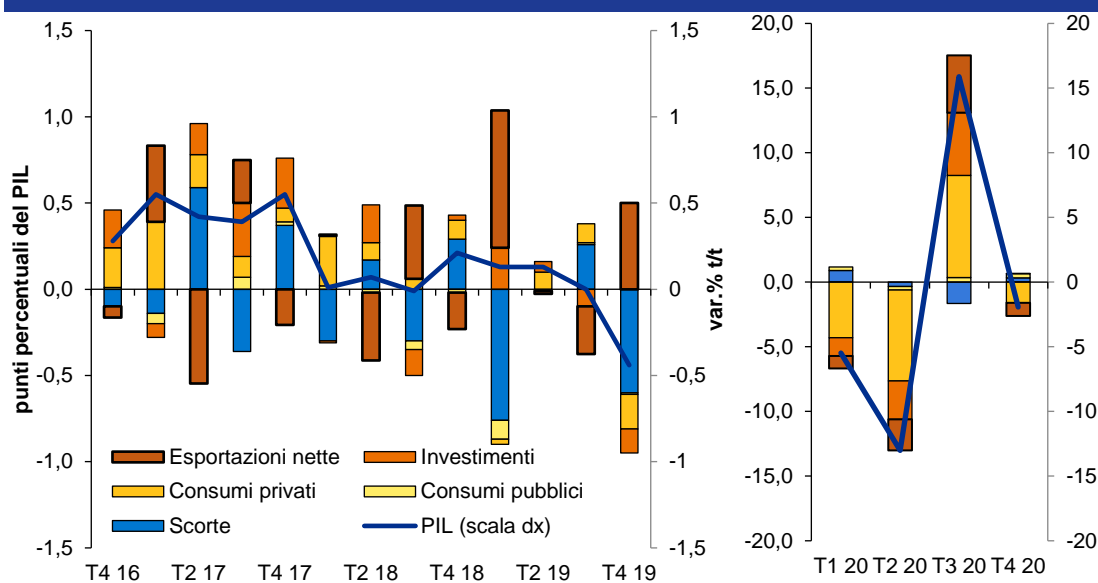
In seguito al materializzarsi degli effetti della seconda ondata di contagi l'attività economica ha subito una nuova battuta d'arresto, contraendosi dell'1,9 per cento t/t. I consumi delle famiglie hanno confermato una dinamica ancora debole - scendendo più del PIL pur avendo recuperato meno nei mesi estivi - mentre hanno nuovamente sorpreso al rialzo gli investimenti, in lieve aumento congiunturale. Il contributo negativo più forte alla crescita è derivato dalle esportazioni nette (-1,0 punti percentuali) in ragione di una ripresa delle importazioni nettamente superiore a quella delle esportazioni.

Il legame tra l'andamento della pandemia e del ciclo economico negli ultimi mesi dello scorso anno si è attenuato rispetto alla prima fase dell'emergenza. Se, infatti, i dati epidemiologici sono risultati in linea con lo scenario di rischio delineato nella NADEF 2020, le ripercussioni economiche sono state più contenute. Tale divergenza è da attribuirsi principalmente all'approccio più selettivo adottato dalle autorità sanitarie per contenere l'epidemia e all'accresciuta capacità di adattamento e coesistenza con il virus da parte degli operatori economici.

Nel complesso dello scorso anno, l'andamento del PIL risulta condizionato principalmente dal crollo della domanda interna che, al netto delle scorte, ha sottratto 7,8 punti percentuali alla crescita. Sensibilmente più contenuti, ancorché entrambi negativi, i contributi delle scorte (-0,3 punti percentuali) e delle esportazioni nette (-0,8 punti percentuali).



FIGURA II.6: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (p.p. DEL PIL, SCALA SX; VAR. % t/t, SCALA DX)



Fonte: ISTAT.

I consumi delle famiglie hanno subito una flessione particolarmente marcata (-7,8 per cento), concentratasi soprattutto nella prima parte dell'anno, ma registrata, con minore intensità, anche nell'ultimo trimestre dell'anno. Nel primo semestre la contrazione dei consumi è da ricondursi essenzialmente alle misure di restrizione alla mobilità, che hanno materialmente inibito le azioni consumo, e all'adozione da parte delle famiglie di comportamenti prudentiali - motivati, oltre che dai timori legati al contagio<sup>21</sup>, dal tentativo di cautelarsi in vista dell'incerta evoluzione della condizione occupazionale futura<sup>22</sup>.

Infatti, mentre nella prima metà dello scorso anno la riduzione della spesa per consumi (-9,2 per cento rispetto ai sei mesi precedenti) è risultata ben più ampia di quella del reddito reale che si è contratto in media del 3,1 per cento, con conseguente eccezionale aumento della propensione al risparmio, risultata nello stesso periodo in media pari al 16,2%. Al riguardo, rileva anche la modifica dell'allocatione del reddito non consumato, destinato non più solo alla casa o all'accantonamento di somme per la vecchiaia, ma soprattutto destinato alla salute e ai figli<sup>23</sup>.

Il calo dei redditi ha interessato in misura relativamente maggiore i lavoratori indipendenti e quelli il cui rapporto di lavoro era disciplinato da contratti temporanei<sup>24</sup>, in quanto categorie maggiormente esposte alle fluttuazioni del ciclo

<sup>21</sup> "Le famiglie italiane durante l'epidemia: l'indagine della Banca d'Italia", in Bollettino Economico n. 1/2021, Banca d'Italia, 15 gennaio 2021. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2021-1/boleco-1-2021.pdf>.

<sup>22</sup> "COVID-19 e aumento del risparmio delle famiglie: scelta precauzionale o forzata?", Dossche, M. e Zlatanov, M. (2020), in Bollettino Economico BCE, n. 6/2020, BCE, 24 settembre 2020. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2020/bol-eco-6-2020/bolleco-BCE-6-2020.pdf>.

<sup>23</sup> "I risparmiatori e la pandemia. Preferenza per la liquidità e le iniziative dell'Europa" in "Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2020", Intesa San Paolo & Centro di Ricerca e Documentazione Einaudi, [https://www.centroeinaudi.it/images/abook\\_file/Indagine\\_sul\\_risparmio\\_2020.pdf](https://www.centroeinaudi.it/images/abook_file/Indagine_sul_risparmio_2020.pdf).

<sup>24</sup> "Principali risultati dell'indagine straordinaria sulle famiglie italiane nel 2020", Banca d'Italia, 7 luglio 2020. <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/principali-risultati-dell-indagine-straordinaria-sulle-famiglie-italiane-nel-2020/>.

economico rispetto ai lavoratori a tempo indeterminato, per i quali le imprese hanno fatto un massiccio ricorso alle forme di integrazione salariale anche in deroga incentivate dai provvedimenti governativi per sostenere occupazione e redditi.

Nonostante l'incremento della spesa per consumi registrato nel 3T in concomitanza con la fase di ripresa dell'attività economica, in media d'anno la propensione al risparmio si è attestata al 15,8 per cento, un valore eccezionalmente elevato rispetto alla media degli ultimi dieci anni.

Il protrarsi della crisi ha inoltre provocato l'emergere anche di fattori reddituali, riflesso delle perdite che hanno interessato quelle famiglie che rinvengono le proprie risorse dall'esercizio di attività in quei settori più direttamente colpiti dalle misure restrittive.

Nonostante i numerosi interventi operati a favore delle famiglie (dai trasferimenti monetari ai differimenti di imposte), il reddito disponibile reale ha subito una contrazione del -2,6 per cento in media nello scorso anno.

La situazione patrimoniale delle famiglie, pur confermandosi solida, si è deteriorata: il debito delle famiglie nel terzo trimestre del 2020 si attestava al 63,6 per cento del reddito disponibile (dal 63,21% nel 2T), un livello tuttavia nettamente inferiore alla media dell'area euro (96,9 per cento). Nonostante il permanere di bassi tassi di interesse, favorito dall'ampio grado di accomodamento monetario garantito dalla BCE, è risultato in crescita il peso degli oneri per il servizio del debito sul totale del reddito disponibile<sup>25</sup>.

La riduzione dei flussi turistici, associata alla contrazione della domanda globale, ha influenzato la dinamica dei consumi da e verso l'estero: gli acquisti all'estero dei residenti si sono ridotti del 64,3 per cento e in parallelo si è registrata anche una rilevante diminuzione della spesa dei non residenti sul territorio italiano (-60,4 per cento).

Sul fronte della domanda, l'unica componente che registra lo scorso anno un'espansione è quella dei consumi della PA (3,0 per cento), per effetto delle maggiori spese disposte dai provvedimenti di politica fiscale a sostegno dell'economia.

Gli investimenti hanno subito un calo significativo (-9,1 per cento) nel 2020, mostrando tuttavia una tenuta superiore rispetto alle attese: dopo la contrazione del primo semestre (in media pari al -12,5 per cento) si è osservata una rilevante ripresa nel terzo trimestre (29,1 per cento) seguita da una marginale espansione anche nel quarto (0,2 per cento). L'andamento recente degli investimenti ne evidenzia una maggiore stabilità rispetto ai consumi in questa anomala fase ciclica, fenomeno inconsueto in una fase di contrazione dell'attività economica.

Nel complesso dell'anno, benché tutte le componenti degli investimenti abbiano mostrato un arretramento, l'entità del calo è risultata eterogenea. Gli investimenti in mezzi di trasporto hanno subito la riduzione più ampia (-28,1 per cento), seguiti da quelli in macchinari e attrezzature (-12,1 per cento), mentre quelli in costruzioni hanno presentato una caduta relativamente meno profonda (-6,3 per cento), probabilmente attenuata dai provvedimenti governativi a favore

<sup>25</sup>Bollettino Economico n. 1/2021, Banca d'Italia, 15 gennaio 2021.  
<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2021-1/boleco-1-2021.pdf>.

del settore (quali, a titolo esemplificativo, SuperBonus, Bonus Facciate, Bonus Ristrutturazioni).

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, dopo una prima metà dell'anno fortemente condizionata dalle misure di contenimento della pandemia, a partire dal terzo trimestre dello scorso anno si è registrata una graduale ripresa del settore, rafforzatasi nel 4T. Negli ultimi tre mesi dello scorso anno, infatti, i prezzi delle abitazioni sono cresciuti rispetto al periodo corrispondente del 2019, in linea con una ripresa dei volumi di compravendita osservati dopo il rinvio degli acquisti nel periodo del *lockdown*. L'andamento dei prezzi delle abitazioni, pur in crescita, mostra segnali di progressivo rallentamento rispetto al secondo trimestre. Nella media del 2020, i prezzi delle abitazioni esistenti sono cresciuti del 1,9 per cento, mentre quelli delle nuove abitazioni sono aumentati del 2,1 per cento.<sup>26</sup>

Con riferimento alle imprese non finanziarie, i dati trimestrali mostrano un forte incremento della quota di profitto (misurata come rapporto tra il risultato lordo di gestione e il valore aggiunto) delle società non finanziarie nel terzo e quarto trimestre del 2020 (43,6 per cento in entrambi) dopo il calo dei due trimestri precedenti. In media, nel 2020 la quota è risultata pari a 42,4 per cento, 0,7 punti percentuali al di sopra di quella dello stesso periodo del 2019. Il tasso di investimento (inteso come rapporto tra investimenti fissi lordi e valore aggiunto) d'altra parte è progressivamente aumentato nel corso del 2020 passando dal 20,5 per cento del 1T al 21,6 per cento del 4T. I dati relativi al terzo trimestre 2020 indicano che il debito delle imprese in percentuale del PIL è cresciuto, collocandosi al 74,7 per cento (dal 73,0% del trimestre precedente), un livello comunque inferiore rispetto alla media dell'area euro (115,4 per cento)<sup>27</sup>.

Le imprese hanno fatto maggior ricorso al credito bancario per far fronte all'aumentato fabbisogno di liquidità, supportate dagli interventi di politica economica. Contestualmente i depositi delle società non finanziarie residenti in Italia nel 2020 sono cresciuti del 27,5 per cento (quasi 83 miliardi in più a dicembre 2020 rispetto allo stesso mese del 2019), mentre quelli delle famiglie produttrici sono aumentati del 18,3 per cento (poco meno di 12 miliardi). Complessivamente, dato l'andamento di depositi e prestiti alle imprese, il finanziamento dell'economia reale non sembra essere stato ostacolato da difficoltà nel reperire e canalizzare il risparmio. Pesano, piuttosto, il perdurare dell'incertezza e il conseguente rinvio degli investimenti. Infatti, il ricorso all'indebitamento delle imprese accompagnato da un consistente aumento dei depositi delle società non finanziarie è un fenomeno solo apparentemente in contrasto. Una delle spiegazioni prevalenti è che le condizioni di offerta di credito per le imprese siano migliori grazie agli interventi governativi. Inoltre, l'aumentata incertezza legata alla pandemia ha condizionato le prospettive di investimento. All'interno di un quadro economico connotato dalla brusca contrazione dei livelli di attività, e mitigato il peggioramento delle condizioni patrimoniali - hanno determinato un incremento dell'indebitamento<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup> "Prezzi delle abitazioni - IV trimestre 2020", ISTAT, <https://www.istat.it/it/files/2021/03/CS-abitazioni-Q42020.pdf>.

<sup>27</sup> Bollettino Economico n. 1/2021, Banca d'Italia, 15 gennaio 2021. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2021-1/boleco-1-2021.pdf>.

<sup>28</sup> "Gli effetti della pandemia sul fabbisogno di liquidità, sul bilancio e sulla rischiosità delle imprese", De Socio et al. (2020), Banca d'Italia, Note Covid-19, 13 novembre 2020. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/nota-covid-2020.11.13.pdf>.

Con riferimento agli scambi con l'estero, il calo delle importazioni in volume, legato alla riduzione della domanda interna, è stato meno intenso rispetto a quello delle esportazioni (rispettivamente -12,6 per cento e -13,8 per cento). Va inoltre rilevato che il calo dei flussi commerciali con l'estero è da attribuire anche alla decisa contrazione fatta registrare dalla componente dei servizi. La forte riduzione dei prezzi energetici nella prima parte dell'anno ha determinato un sensibile calo dei prezzi dei beni e servizi importati a fronte di una modesta contrazione di quelli esportati. L'avanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti si è quindi ampliato risultando pari al 3,6% in rapporto al PIL (dal 3,0% del PIL del 2019).

Da un punto di vista settoriale, la dinamica del valore aggiunto presenta andamenti divergenti, strettamente connessi con il differente grado di esposizione delle attività economiche alle misure di contrasto alla diffusione del virus.

Il valore aggiunto dell'industria è arrivato a contrarsi del 10,3 per cento. All'interno del settore i diversi comparti hanno registrato dinamiche anche sensibilmente difformi tra loro: alcuni raggruppamenti - come la fabbricazione dei mezzi di trasporto, quella di articoli in gomma e materie plastiche - hanno recuperato e superato i livelli del 4T del 2019, mentre altri - come l'industria tessile, abbigliamento, cuoio e calzature, fornitura di gas ed energia elettrica - alla fine dello scorso anno facevano rilevare divari ancora significativi rispetto alla fase pre-crisi. L'industria manifatturiera ha mostrato un calo della produzione di portata straordinaria (-11,4 per cento), secondo solo a quello osservato nel 2009. Dopo la brusca contrazione osservata a marzo e ad aprile, l'indice destagionalizzato ha mostrato una progressiva fase di espansione durante i mesi estivi, arrivando a collocarsi al di sopra dei valori pre-crisi in agosto. La fase di crescita della produzione ha osservato un'inversione di tendenza a settembre (-4,9 per cento) dopo la quale si è rilevato un andamento sostanzialmente piatto nell'ultimo trimestre dell'anno, che ha ostacolato il pieno recupero dei livelli produttivi pre-crisi.

Tutti i principali raggruppamenti di industrie hanno subito gli effetti della diminuzione della produzione. Nel dettaglio, l'ampiezza del calo sperimentato dai beni di consumo non si era mai osservata prima ed è retta principalmente dalla marcata riduzione dell'indice relativo ai consumi durevoli che, differenzialmente da quelli non durevoli, hanno mostrato una evidente difficoltà a recuperare i livelli pre-crisi. L'industria dell'auto ha sofferto, registrando un calo della produzione rispetto all'anno precedente del 21,0 per cento e una diminuzione del fatturato e degli ordinativi (rispettivamente -16,4 per cento e -12,7 per cento)<sup>29</sup>.

Il settore delle costruzioni, nonostante abbia registrato una considerevole riduzione del valore aggiunto nell'anno (-6,3 per cento), ha mostrato una dinamica a "V": dopo una pesante contrazione nel secondo trimestre (-21,6 per cento t/t), già nel terzo trimestre dell'anno ha recuperato i livelli pre-crisi. Infine l'agricoltura ha registrato un calo del valore aggiunto equivalente a quello delle costruzioni.

Il settore dei servizi ha subito i contraccolpi della crisi in maniera profonda, facendo rilevare una riduzione del valore aggiunto molto ampia (-8,1 per cento).

<sup>29</sup> "Rapporto ANFIA, Focus Italia Produzione industriale - settore *automotive*", dicembre 2020, <https://www.anfia.it/it/component/jdownloads/send/3-produzione-industria-automotive/241-122020-italia-focus-produzione-industriale-settore-automotive>.

Nonostante l'entità della contrazione del valore aggiunto sia stata minore di quella dell'industria, il livello di operatività dei servizi dopo la ripresa estiva è risultato compresso, condizionato dalle misure di contrasto all'espandersi del contagio: differentemente dall'industria, a fine 2020 molti raggruppamenti del terziario - specie quelli di intrattenimento, commercio e ristorazione e alloggio - hanno continuato ad arretrare, attestandosi profondamente al di sotto rispetto ai livelli pre-crisi.

Nel complesso del 2020, al netto dei servizi di comunicazione ed informazione, si è registrata una generalizzata riduzione del valore aggiunto in tutti i comparti dei servizi, anche se disomogenea nella portata. I segmenti maggiormente colpiti sono quelli che si distinguono per essere caratterizzati dalla maggiore prossimità fisica con il fruitore del servizio - quali commercio, trasporto e immagazzinaggio e servizi di alloggio e ristorazione (-16,0 per cento) e attività artistiche, di intrattenimento e divertimento (-14,6 per cento). Le attività immobiliari e quelle finanziarie ed assicurative osservano una contrazione del valore aggiunto decisamente più contenuta (rispettivamente -3,0 per cento e -2,6 per cento), riconducibile anche alla possibilità di realizzare le attività fondamentali ricorrendo al lavoro da remoto.

### Lavoro, retribuzioni e prezzi

In concomitanza con la marcata contrazione dell'attività economica, nel 2020 il mercato del lavoro ha risentito le conseguenze dell'emergenza sanitaria e delle misure di contrasto intraprese. I provvedimenti del Governo in materia di sostegno ai redditi e conservazione delle posizioni lavorative hanno agito nella direzione di scongiurare le ingenti perdite di occupazione che sarebbero in caso contrario scaturite<sup>30</sup>. Il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni (CIG) e ad altri strumenti di supporto (come il Fondo di integrazione salariale) ha assunto proporzioni mai osservate. Nel complesso del 2020 le ore totali di CIG autorizzate dall'INPS sono risultate pari a 4,32 miliardi e si concentrano maggiormente in aprile e maggio, per poi ridimensionarsi sensibilmente, pur attestandosi su valori eccezionalmente elevati.

Sulla base dei dati più recenti consuntivati dall'INPS, si rileva che per il periodo gennaio-luglio 2020 l'ammontare delle ore di CIG effettivamente utilizzato dalle imprese sia stato poco superiore al 40,0 per cento delle ore autorizzate, percentuale non significativamente dissimile da quelle registrate per il corrispondente periodo del 2019 e nel 2018, anche se parametrata su un ammontare di ore autorizzate marcatamente superiore. Sulla scorta di recenti evidenze pubblicate dall'ISTAT<sup>31</sup>, l'andamento trimestrale delle ore di CIG effettivamente utilizzate dalle imprese ha seguito l'evoluzione dell'emergenza sanitaria: tra il primo e il secondo trimestre le ore di CIG *pro-capite* effettivamente utilizzate nell'industria e nei servizi sono passate da 25,6 a 91,7, salvo poi declinare nel terzo

---

<sup>30</sup> "Alcune stime preliminari degli effetti delle misure di sostegno sul mercato del lavoro", Viviano, E. (2020), Banca d'Italia, Note Covid-19, 16 novembre 2020. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/Nota-Covid-19.11.2020.pdf>.

<sup>31</sup> "L'impatto dell'emergenza sanitaria sull'utilizzo delle ore di Cassa Integrazione Guadagni", in "Il mercato del lavoro - una lettura integrata - IV trimestre 2020", ISTAT, 12 marzo 2021. [https://www.istat.it/it/files//2021/03/Mercato\\_lavoro\\_IV\\_trim\\_2020.pdf](https://www.istat.it/it/files//2021/03/Mercato_lavoro_IV_trim_2020.pdf).

trimestre (28,5) e aumentare lievemente nel quarto (32,0), in corrispondenza dell'insorgere della seconda ondata.

Il numero degli occupati, quale rilevato dalla contabilità nazionale, si è ridotto del 2,0 per cento, in ragione di una diminuzione degli indipendenti più che proporzionale rispetto a quella dei dipendenti. Parallelamente, il ricorso alla CIG ha determinato una forte riduzione del monte ore lavorate (-11,0 per cento) e delle ULA (-10,3 per cento): in un contesto di relativa tenuta dell'occupazione, le ore lavorate *pro-capite* hanno subito una flessione pari al -9,1 per cento. Considerando l'ampia contrazione del PIL, e tenendo conto degli effetti che le misure di sostegno all'occupazione hanno avuto sull'andamento degli occupati e delle ore lavorate, la produttività - calcolata come rapporto tra PIL e ULA - ha fatto rilevare un aumento (1,6 per cento), un fenomeno atipico all'interno di una fase di profonda contrazione del livello dell'attività economica.

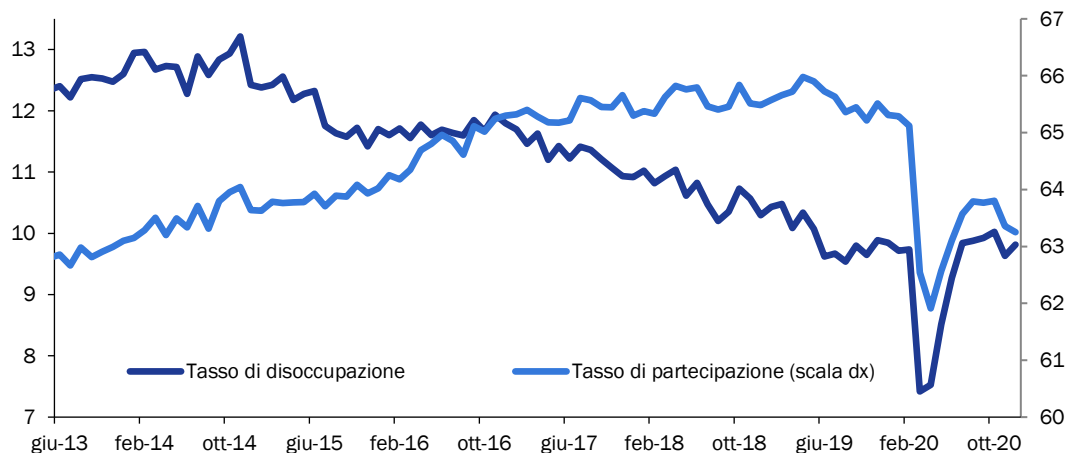
In base ai risultati dell'indagine delle forze lavoro<sup>32</sup>, nel 2020 l'occupazione - dopo sei anni di crescita continua - è diminuita del 2,8 per cento (-646 mila unità). Il marginale recupero nel terzo trimestre (0,1 per cento t/t), dopo due trimestri di contrazione, è stato interrotto nel 4T (-0,5 per cento t/t). Il tasso di occupazione si è collocato al 57,5 per cento, tornando sui livelli del 2017. La contrazione dell'occupazione è risultata più diffusa tra le donne (-3,4 per cento, -338 mila occupate) che per gli uomini (-2,3 per cento; -309 mila occupati), ed ha interessato sia gli indipendenti (-4,1 per cento) che i dipendenti (-2,4 per cento), i quali a loro volta hanno risentito della marcata riduzione degli addetti a termine (-12,1 per cento) e di quella, meno accentuata, degli addetti a tempo indeterminato (-0,42 per cento).

L'asimmetria tra l'andamento degli occupati a termine e quelli a tempo indeterminato è da ricercarsi, oltre che nelle mancate attivazioni e rinnovi dei contratti in scadenza e nella riduzione delle trasformazioni, anche nella maggiore concentrazione di rapporti di lavoro a termine in quei settori risultati maggiormente esposti alle conseguenze della crisi. In tale quadro, dunque, i rapporti a termine si caratterizzano per aver avuto la funzione di assorbire le fluttuazioni della domanda di lavoro.

---

<sup>32</sup> Dal 1° gennaio 2021 la rilevazione sulle Forze di Lavoro ha subito una revisione metodologica in attuazione del Regolamento (UE) 2019/1700, che ha comportato una nuova definizione di "occupato" e di "famiglia". Le nuove serie provvisorie degli aggregati relativi alle forze di lavoro pubblicate dall'Istat il 6 aprile 2021, per effetto della summenzionata riclassificazione statistica, riportano una revisione al rialzo per il 2020, rispetto alla precedente rilevazione, sia del numero dei disoccupati che degli inattivi, in concomitanza con una riduzione degli occupati.

FIGURA II.7: TASSO DI DISOCCUPAZIONE E TASSO DI PARTECIPAZIONE



Fonte: ISTAT

Le misure di restrizione agli spostamenti hanno influenzato la partecipazione al mercato del lavoro: nel complesso del 2020 si è registrata una notevole riduzione dei soggetti in cerca di occupazione (-10,0 per cento, -257 mila) legata alla diminuzione del numero di individui che, non cercando attivamente lavoro e non essendo disposti ad iniziarne uno, sono stati classificati come “disoccupati”. Ciò ha determinato una riduzione del tasso di disoccupazione al 9,3 per cento (-0,7 punti rispetto al 2019). Specularmente, la crescita del numero di inattivi (5,6 per cento, +738 mila) ha determinato l’aumento del tasso di inattività al 36,5 per cento (+2,1 punti rispetto al 2019). La crescita dell’inattività, congiuntamente alla riduzione della disoccupazione, dà conto di quanto le limitazioni agli spostamenti abbiano concorso a ridimensionare l’ammontare della disoccupazione effettivamente presente nel mercato del lavoro.

Per quanto riguarda i redditi, dopo la crescita del 2019, quelli da lavoro dipendente hanno subito un forte calo (-6,9 per cento). Ciononostante è risultato in crescita il costo del lavoro per unità di prodotto (1,0 per cento), sintesi di un aumento della produttività minore della crescita del costo del lavoro per dipendente (2,6 per cento). Va rilevato inoltre che l’aumento del costo del lavoro è da ricondurre ad un effetto statistico di composizione della platea di lavoratori dovuto all’elevato ricorso alle misure di integrazione salariale.

Sul fronte dei prezzi, l’inflazione, misurata dall’indice armonizzato di quelli al consumo, ha fatto segnare una flessione (-0,1 per cento), condizionata dall’operare di tendenze opposte esercitate dalla riduzione dei prezzi dei beni energetici e dall’aumento dei prezzi dei beni alimentari; risulta positiva, benché in lieve decelerazione rispetto al 2019, la componente di fondo (0,5 per cento dallo 0,7 per cento). La riduzione del prezzo dei beni energetici ha determinato una sensibile contrazione del deflatore delle importazioni (-4,1 per cento). Anche a fronte di una dinamica dei prezzi al consumo negativa, l’inflazione interna, misurata dal deflatore del PIL, ha accelerato, collocandosi all’1,2 per cento.

## Commercio estero

L'emergenza pandemica ha determinato una contrazione accentuata del commercio mondiale di beni nei mesi di aprile e maggio che si è progressivamente attenuata nel corso dei mesi estivi. Il livello del commercio mondiale è tornato a quello pre-crisi a fine 2020 grazie al recupero del settore manifatturiero<sup>33</sup>.

La peculiarità della crisi pandemica, che ha penalizzato in misura nettamente più marcata i servizi rispetto all'industria manifatturiera, ha avuto un impatto significativo su tale componente anche all'interno delle statistiche del settore estero. Nel contesto europeo, tale andamento è risultato molto eterogeneo tra i maggiori partner dell'Italia: i Paesi a più alta vocazione turistica hanno subito le maggiori perdite in termini di esportazioni di servizi mentre quelli con un maggior peso del settore manifatturiero hanno riportato perdite inferiori supportate dal recupero registrato nella seconda metà dell'anno.

Nel dettaglio della componente dei servizi riferita all'Italia, è importante sottolineare che, dopo il calo marcato del primo semestre, le esportazioni di servizi hanno avuto un rialzo congiunturale più deciso nei mesi estivi anche per il parziale recupero del turismo internazionale per poi tornare a ridursi a fine anno. Le importazioni di servizi si sono invece ridotte su base congiunturale per i primi tre trimestri mentre hanno registrato un sensibile rimbalzo nel quarto trimestre presumibilmente per l'aumento dell'utilizzo di servizi informatici e di informazione<sup>34</sup>.

I dati in valore del commercio dei beni indicano una riduzione del 9,7 per cento nella media del 2020, di pari entità verso i mercati europei ed extra-europei. Le importazioni di beni in valore hanno subito una riduzione maggiore (-12,8 per cento) anche per effetto della riduzione dei prezzi dei beni importati. Di conseguenza, l'avanzo commerciale dell'Italia è stato pari a 63,6 miliardi (in aumento 56 miliardi registrati nel 2019), rimanendo tra i più alti in Europa in rapporto al PIL dopo Germania, Paesi Bassi e Irlanda.

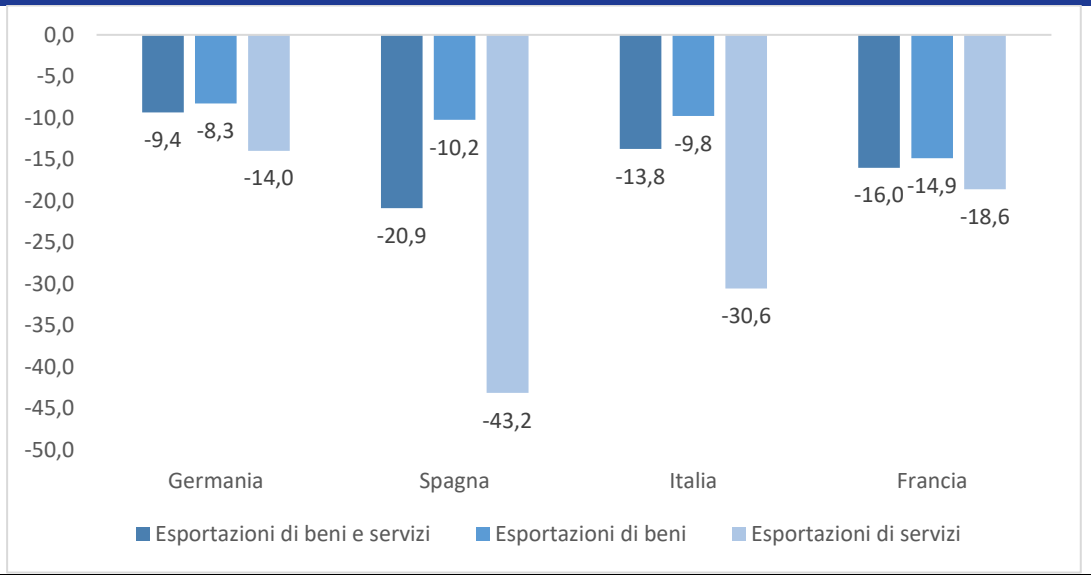
Tenendo conto della quota sulle esportazioni complessive, la riduzione delle vendite di beni all'estero in media d'anno ha riguardato tutti i principali partner commerciali tra cui gli Stati Uniti, la Francia e la Germania. Osservando il profilo temporale, il commercio di beni verso alcuni dei partner europei, ha ripreso vigore dopo il calo di aprile tornando a fine anno al di sopra dei livelli di fine 2019. È significativo il recupero delle esportazioni verso la Cina dove l'attività economica ha mostrato una rapida ripresa già dallo scorso anno.

<sup>33</sup> Central Planning bureau, <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>

<sup>34</sup> In base alle statistiche nazionali: "Le serie trimestrali del commercio con l'estero di servizi sono stimate utilizzando la disaggregazione degli indicatori (trattati a frequenza trimestrale) di Bilancia dei Pagamenti a 12 voci. Si tratta in particolare di: servizi di lavorazione (cioè il processing), servizi di manutenzione e riparazione, trasporti, viaggi, costruzioni, servizi assicurativi e pensionistici, servizi finanziari, 'royalties' e licenze, telecomunicazioni e servizi informatici e di informazione, altri servizi alle imprese, servizi personali, culturali e ricreativi e servizi governativi. Il valore delle importazioni ed esportazioni di servizi così disaggregato viene poi riclassificato secondo il dettaglio a 49 prodotti dei CET, assegnando ciascuna voce della BdP a uno o più prodotti. <https://www.istat.it/it/files/2015/09/conti-economici-trimestrali.pdf?title=Conti+economici+trimestrali+-+01%2Fset%2F2015+-+Nota+informativa.pdf>

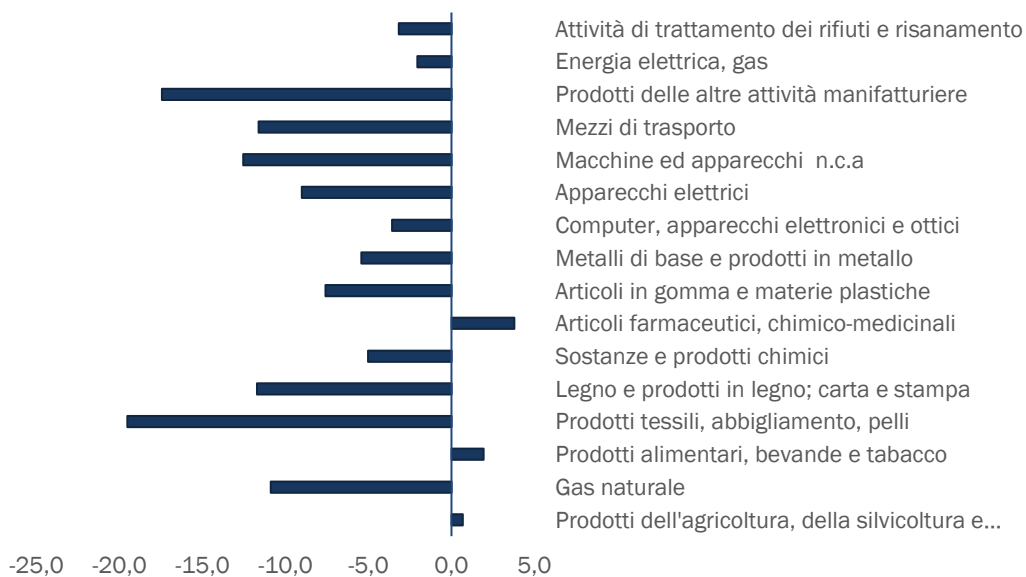


**FIGURA II.8: ESPORTAZIONI DI BENI E SERVIZI IN VOLUME (variazioni percentuali)**



Fonte: Eurostat

**FIGURA II.9: ESPORTAZIONI DI BENI PER I PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA NEL 2020 (VARIAZIONI PERCENTUALI)**



Fonte: Istat

Le prospettive per il 2021 appaiono più favorevoli soprattutto in relazione alla ripresa dell'attività economica e del commercio mondiale. L'andamento del commercio estero italiano è rimasto favorevole in gennaio e in particolare verso i Paesi europei mentre le prime indicazioni del commercio extra-UE per febbraio prefigurano una riduzione delle esportazioni accompagnato da un rimbalzo delle importazioni. Nei primi due mesi del 2021, su base annua vi è un calo marcato delle esportazioni e delle importazioni verso e dal Regno Unito, più accentuato in gennaio, presumibilmente per effetto della Brexit. Sono aumentati gli scambi da e

verso la Cina. L'indice PMI degli ordini dall'estero per la manifattura è salito ben oltre la soglia di espansione dei 50 punti, raggiungendo i 61,3 punti a marzo.

### **Andamento del credito**

La dinamica negativa dell'andamento del credito al settore privato osservata negli ultimi tre anni ha subito una chiara inversione di tendenza nel 2020. Per affrontare i problemi di liquidità generati dalla crisi il settore privato, in particolare le imprese, ha fatto maggior ricorso, infatti, al prestito bancario, le cui condizioni sono state favorite tanto dalle misure fortemente accomodanti di politica monetaria adottate dalla BCE che da quelle poste in essere dal Governo a sostegno della liquidità.

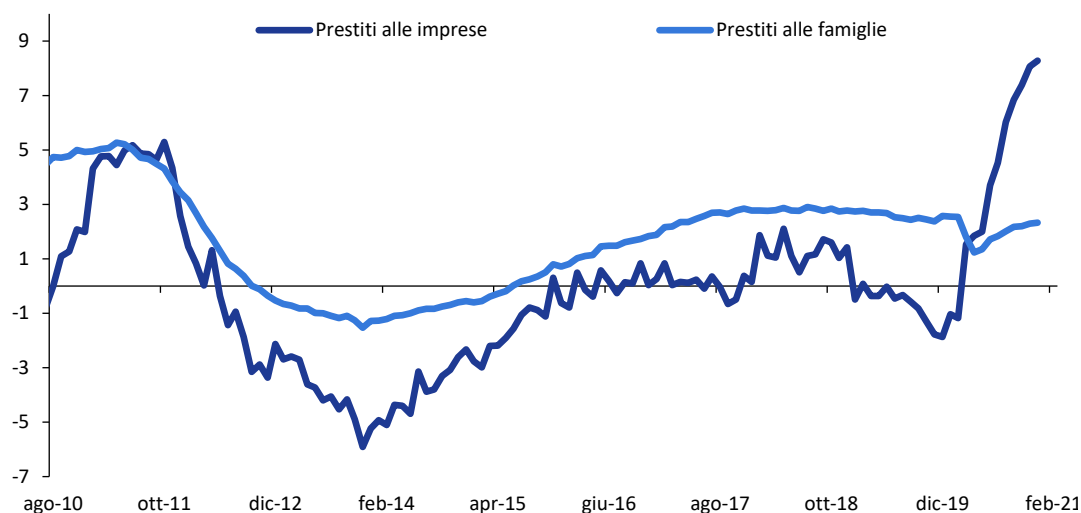
Il netto incremento del credito al settore privato (+3,5 per cento in media annua) è stato guidato principalmente dal marcato aumento della componente del credito alle società non finanziarie, a fronte della crescita più debole di quello alle famiglie.

Per queste ultime, è stata osservata una forte decelerazione rispetto al 2019 (allo 0,8 dall'1,5 per cento), per via dell'indebolimento sia della componente dei prestiti per l'acquisto delle abitazioni che della componente del credito al consumo. In connessione con l'andamento negativo del mercato immobiliare, i prestiti per l'acquisto di abitazioni hanno decelerato dopo l'insorgenza della pandemia, mentre le restrizioni e l'aumento dei risparmi, limitando l'acquisto di beni durevoli, hanno avuto un effetto depressivo sul credito al consumo. Tali dinamiche hanno riacquisito slancio a partire dal 3T del 2020, beneficiando della ripresa del mercato immobiliare, supportata dal livello più favorevole dei tassi di interesse sui mutui e dal parziale recupero della fiducia dei consumatori.

Nel complesso dell'anno, la dinamica dei prestiti alle imprese è risultata in decisa accelerazione, crescendo del 5,8 per cento su base annua, dopo l'ampia contrazione del 2019 (del -7,0 per cento). La marcata espansione dei prestiti alle imprese è stata permessa dagli interventi di politica monetaria e fiscale che hanno svolto un importante effetto anti-ciclico, rispondendo all'ingente fabbisogno di liquidità legato al calo degli utili delle imprese per via dell'emergenza sanitaria.

L'insieme di queste misure ha permesso un andamento molto contenuto dei tassi di interesse nel corso dell'anno. Secondo quanto rilevato dalla più recente *Bank Lending Survey* (BLS) della Banca d'Italia i criteri di erogazione dei prestiti e le condizioni di rifinanziamento generale connesse ai prestiti al settore privato hanno registrato un allentamento evidente a partire dal 2T del 2020, continuando a mantenersi sostanzialmente favorevoli nel corso di tutto l'anno, anche in ragione della maggiore tolleranza al rischio degli intermediari creditizi. Il dettaglio settoriale evidenzia che l'allentamento delle condizioni di accesso al credito è risultato più contenuto per le imprese operanti nei settori dei servizi, riflettendo la maggiore rischiosità del comparto, il più colpito dagli effetti negativi delle misure di distanziamento sociale.

**FIGURA II.10: PRESTITI BANCARI - TASSI DI VARIAZIONE A 1 ANNO**



Fonte: Banca di Italia.

D'altra parte, dalle indagini sulle aspettative di inflazione e crescita condotte dalla Banca d'Italia<sup>35</sup> emerge un lieve peggioramento delle valutazioni sulle condizioni di accesso al credito da parte delle imprese in chiusura dello scorso anno, presumibilmente connesso, come già avvenuto nel secondo trimestre, ai ritardi nell'erogazione dei sostegni pubblici.

Quanto alle famiglie, gli istituti di credito riconoscono che l'allentamento delle condizioni di offerta è stato più contenuto e ha subito un irrigidimento nel 3T del 2020, in presenza del peggioramento delle prospettive economiche e della minore tolleranza al rischio da parte delle banche.

Uno specifico approfondimento condotto nell'ambito della Bank Lending Survey ha inoltre messo in luce le valutazioni degli istituti di credito circa il sostegno concesso dall'impostazione ultra accomodante della politica monetaria della BCE. Al riguardo è emerso che tanto i programmi di acquisto di attività finanziarie - *Expanded Asset Purchase Programme* (APP) e *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) - quanto le *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTRO3) hanno avuto un effetto positivo sulla liquidità, sulle condizioni di finanziamento e sulla redditività degli intermediari, contribuendo a favorire un allentamento delle condizioni di accesso al credito e un incremento dei volumi di prestiti erogati, soprattutto alle imprese.

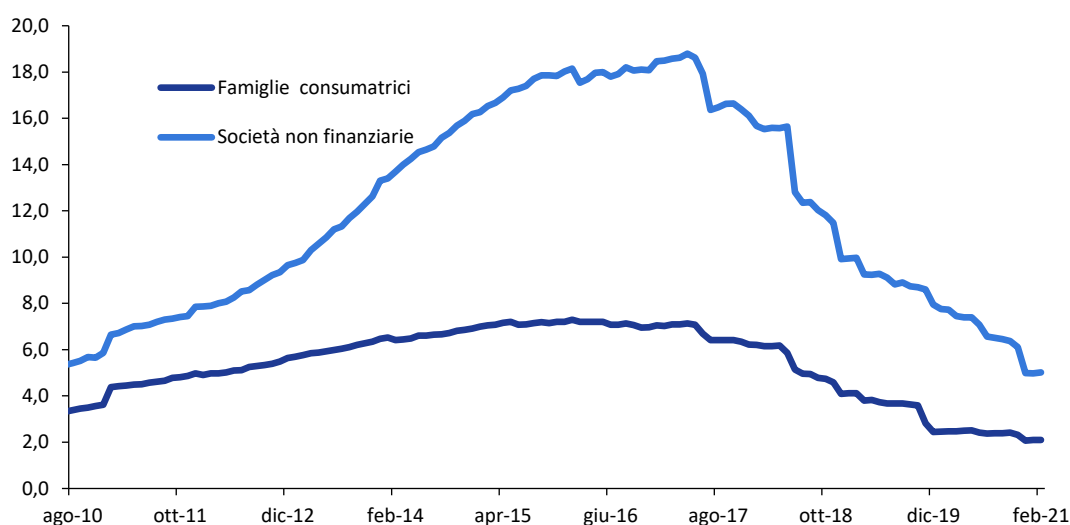
Infine, in relazione alla qualità del credito, le ultime rilevazioni mostrano che il processo di dismissione degli NPL è proseguito lo scorso anno con una diminuzione delle sofferenze del 29,6 per cento rispetto al 2019 (quando si erano ridotte del 28,8 per cento). Il potenziale impatto della crisi è stato infatti mitigato dagli

<sup>35</sup> I risultati si riferiscono al Rapporto trimestrale "Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita" di Banca d'Italia.

interventi posti in essere dal Governo sia in campo di moratorie e garanzie pubbliche sui nuovi prestiti, che a supporto al reddito di famiglie e imprese.

Inoltre, hanno contribuito positivamente al rafforzamento patrimoniale le indicazioni prudenziali delle autorità di vigilanza relative alla sospensione della distribuzione dei dividendi e al ricorso alla flessibilità insita nelle regole di classificazione dei prestiti, come quelle relative ai parametri entro i quali operare la svalutazione di quelli recanti le garanzie statali<sup>36</sup>.

**FIGURA II.11: SOFFERENZE VERSO RESIDENTI (in percentuale dei prestiti totali)**



Fonte: Banca di Italia.

In prospettiva sebbene vi siano rischi che l'esposizione alle perdite dei bilanci delle banche possa aumentare in conseguenza della crisi e che la quota di NPL sul totale prestiti possa tornare a crescere, il tasso di ingresso in default dovrebbe mantenersi ben al di sotto dei picchi raggiunti nei precedenti episodi di recessione<sup>37</sup>, tenuto conto che le condizioni patrimoniali degli istituti di credito italiani appaiono tendenzialmente più solide rispetto alla crisi finanziaria del 2008. Le proiezioni circa la possibile dinamica futura delle sofferenze sono peraltro soggette ad un elevato grado di incertezza in relazione all'intensità della ripresa e al potenziale di sviluppo rappresentato dal programma Next Generation EU.

Le principali tendenze del credito al settore privato rilevate nel corso del 2020, sono sostanzialmente confermate dall'analoga dinamica tracciata dalle rilevazioni più recenti a inizio del 2021.

<sup>36</sup> La disciplina del *backstop* è stata modificata in risposta alla crisi pandemica nell'ambito del Regolamento (UE) n. 873/2020 (cd. "*Quick Fix*" del CRR), e ha previsto la sospensione fino al termine del settimo anno del meccanismo di classificazione a sofferenza delle esposizioni con garanzia pubblica e la svalutazione del 100 per cento a partire dall'ottavo anno.

<sup>37</sup> Audizione del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, "Le norme europee sul *calendar provisioning* e sulla classificazione della clientela da parte delle banche", Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario.

I dati preliminari per il mese di febbraio diffusi dalla Banca d'Italia, mostrano una sostenuta crescita su base tendenziale dei prestiti alle imprese (7,6 per cento) e una espansione, sebbene più contenuta, dei prestiti alle famiglie (+2,4 per cento). Le politiche accomodanti adottate per favorire il credito e gli investimenti continuano a contenere l'andamento dei tassi d'interesse: a inizio 2021 quelli praticati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si attestano all'1,65 per cento, solo in lieve aumento rispetto al mese di gennaio (1,61 per cento), così come quelli applicati al credito al consumo, pari all'8,11 per cento (dall'8,03 per cento). Per quanto riguarda i nuovi prestiti alle imprese, i tassi praticati alle società non finanziarie sono risultati pari all'1,15 per cento (dall'1,17 per cento di gennaio) con il tasso medio relativo alle concessioni al di sotto della soglia del milione di euro all'1,83 per cento, mentre al di sopra di tale soglia il tasso è pari allo 0,69 per cento.

Infine, in gennaio le sofferenze sono diminuite del 19,0 per cento sui dodici mesi. In particolare, nel corso dell'ultimo anno le esposizioni deteriorate nei confronti delle società non finanziarie si sono ridotte fino a rappresentare solo il 5,0 per cento del totale dei prestiti, (ritornando sui valori di fine 2010), mentre le sofferenze delle famiglie corrispondono a circa il 2,1 per cento dei prestiti, quota paragonabile a quella del 2008.

### II.3 ECONOMIA ITALIANA: PROSPETTIVE

L'andamento del ciclo economico continua ad essere guidato dall'evoluzione della pandemia sul territorio nazionale. Il diffondersi, con notevole rapidità, di nuove e più contagiose varianti dell'infezione ha determinato il perdurare della fase di emergenza, arrivando a condizionare in misura significativa anche la performance del primo trimestre dell'anno in corso con effetti anche sulla prima parte del secondo trimestre. D'altra parte, l'avvio della campagna di vaccinazione e la sua recente accelerazione offrono speranze di un ritorno alla normalità grazie alla protezione della popolazione dalle conseguenze più gravi dell'infezione.

A distanza di oltre un anno dal diffondersi della pandemia nel Paese, il sistema economico, al netto delle interruzioni operative, sembra aver raggiunto una forma di coesistenza con il virus. Come evidenziato in recenti analisi<sup>38</sup>, si riscontra una maggiore resilienza dell'economia, verosimilmente riconducibile anche alla capacità di adattamento degli operatori, sia sul piano delle scelte produttive e organizzative che su quello dei comportamenti sociali. Parallelamente le misure restrittive, anche nelle loro forme più stringenti, appaiono meno nocive per l'attività economica di quelle della prima fase dell'emergenza.

Sul fronte produttivo i settori che maggiormente riflettono tale tendenza sono quello della manifattura e delle costruzioni, non direttamente interessati dalle misure di contenimento del virus e supportati, in un caso, dalla tenuta del commercio mondiale e, nell'altro, da numerosi incentivi fiscali. Per entrambi si registra un'espansione della produzione in apertura d'anno (rispettivamente

---

<sup>38</sup> [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/mobility\\_restrictions\\_italy\\_second\\_wave.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/mobility_restrictions_italy_second_wave.pdf)

dell'1,0 per cento e del 4,5 per cento m/m in gennaio) pur in un contesto non favorevole, attesa la graduale risalita dei contagi che ha costretto all'adozione di nuove restrizioni. Il differenziale rispetto ai livelli dello scorso anno, pur assottigliandosi, rimane negativo (-1,4 per cento e -1,5 per cento a/a sui dati corretti per gli effetti di calendario rispetto a gennaio 2019), ma il confronto sconta anche una maggiore dinamicità di entrambi i settori osservata in apertura dello scorso anno dopo la debolezza nella fase finale del 2018.

Le prospettive per i prossimi mesi sono incoraggianti: i segnali provenienti dalle ultime indagini congiunturali denotano un costante miglioramento della fiducia degli operatori. Le rilevazioni di marzo dell'indagine Istat confermano il miglioramento della fiducia per le costruzioni (+6 punti rispetto a febbraio a 147,9), già in atto da gennaio, e segnalano per il secondo mese consecutivo un aumento per la manifattura (a 101,2 punti), in entrambi i casi con gli indici a livelli ben superiori a quelli pre-crisi. Rileva in particolare come siano le componenti prospettiche sugli ordini e le attese di produzione a guidare la ripresa. Analoghi segnali si rinvencono dagli indici PMI che per entrambi i settori registrano a marzo incrementi molto significativi (rispettivamente a 59,8 e a 56,3 punti), che per la manifattura rappresentano il maggiore miglioramento delle condizioni operative in ventuno anni.

Per i servizi il contesto è reso invece segnatamente meno favorevole dalle restrizioni ancora significative in vigore e dall'incertezza del quadro epidemiologico. Le indagini congiunturali rilevano un andamento del settore ancora debole e distante dal recuperare i livelli pre-crisi. L'Istat rileva una sostanziale stabilità del clima di fiducia in marzo per i servizi di mercato, evidenziando un leggero arretramento di quella del commercio al dettaglio, che risente verosimilmente delle misure aggiuntive disposte nel mese con il passaggio di tutte le Regioni a zona rossa o arancione. Analogamente l'indice settoriale PMI si mantiene stabilmente al di sotto della soglia di espansione, superata solo in luglio scorso, sebbene con leggeri recuperi a partire dagli ultimi mesi dello scorso anno (a marzo si attesta a 48,6 punti).

Il difficile contesto sanitario continua a gravare anche sui consumatori, smorzandone le aspettative e spingendo verso l'adozione di comportamenti di consumo fortemente orientati alla prudenza. Il clima di fiducia rilevato dall'Istat traccia un andamento sostanzialmente debole nei primi tre mesi dell'anno, dopo un modesto recupero segnato all'indomani dell'avvio della campagna di vaccinazione. Le rilevazioni fanno emergere un approccio attendista da parte dei consumatori che alla marcata debolezza delle valutazioni sul clima economico e corrente contrappongono un livello più prossimo a quello pre-crisi degli indici relativi al clima personale e a quello futuro.

La domanda estera risulta sostanzialmente in recupero in apertura d'anno, soprattutto in relazione ai flussi commerciali all'interno dell'area dell'euro, che trainano l'aumento congiunturale delle esportazioni registrato a gennaio (2,3 per cento m/m). Più incerto l'andamento del commercio extra-UE, su cui incidono in maggior misura gli scambi del settore energetico, ancora deboli, ed emergono con maggiore evidenza le conseguenze del riassetto degli scambi internazionali.

### Recenti iniziative del Governo italiano in risposta all'emergenza sanitaria COVID-19

Il presente riquadro riassume le decisioni più rilevanti adottate per il contenimento dell'emergenza epidemiologica successivamente all'approvazione della Nota di Aggiornamento del DEF 2020, nella quale erano riportati i provvedimenti presi nel periodo maggio-settembre 2020.

#### 2020:

**7 ottobre.** Deliberata la proroga dello stato di emergenza fino al 31 gennaio 2021. Approvato il D.L. 125/2020 che prevede, tra l'altro, l'obbligo di indossare dispositivi di protezione individuale (mascherine) in tutti i luoghi al chiuso, eccetto le abitazioni private, e all'aperto, ad eccezione dei bambini fino a sei anni, coloro con patologie incompatibili all'uso della mascherina e coloro che stanno svolgendo attività sportiva.

**13 ottobre.** Firmato un DPCM che dispone misure di controllo e restrizioni per consentire lo svolgimento di attività sportive, manifestazioni pubbliche, attività ludiche e ricreative e attività industriali e commerciali, nonché per consentire l'accesso a eventi sportivi, parchi, sale giochi, scommesse e bingo, luoghi di culto, musei e altri luoghi di cultura, centri benessere e termali, esercizi commerciali.

**18 ottobre.** Un nuovo DPCM sostituisce il precedente, imponendo la sospensione delle competizioni amatoriali di sport di contatto, il divieto di sagre e fiere, l'incremento del ricorso alla didattica a distanza. Le attività di ristorazione sono consentite sino alle ore 24.00. Si prevede la possibilità che le Regioni dispongano misure più restrittive, qualora necessario.

**24 ottobre.** Un DPCM introduce nuove restrizioni, in vigore fino al 24 novembre 2020, tra le quali: la chiusura di bar, ristoranti, gelaterie e pasticcerie dalle ore 18, ad eccezione dei servizi di asporto; chiusura di palestre, piscine, teatri, cinema, sale da concerto; vietate le feste private; sospese le competizioni sportive, non di interesse nazionale; vietati gli sport di contatto; ulteriore estensione di didattica a distanza e *smart working* nelle PA.

**27 ottobre.** Approvato il cd. 'Decreto Ristori'<sup>39</sup> che prevede misure di sostegno delle attività economiche colpite, finanziate, per 5,4 miliardi in termini di indebitamento netto, con le risorse stanziare ma non utilizzate dalle misure adottate in risposta all'emergenza COVID-19. Si prevedono contributi a fondo perduto, la proroga della cassa integrazione e del reddito di emergenza, esonero dal versamento dei contributi previdenziali e cancellazione della seconda rata IMU, misure specifiche per settori quali spettacolo, turismo, editoria, sport, agricoltura e pesca.

**3 novembre.** Firmato un nuovo DPCM con ulteriori restrizioni, in vigore dal 6 novembre al 3 dicembre 2020. Viene introdotto il sistema della suddivisione delle regioni in tre categorie (gialla, arancione e rossa) in base alla criticità dell'emergenza. Nell'area gialla viene istituito un coprifuoco dalle 22.00 alle 5.00, imposta la chiusura dei centri commerciali nel fine settimana, di mostre e musei, di sale giochi, scommesse e bingo, imposta la didattica a distanza totale per le scuole superiori, e imposto il limite al 50 per cento della capacità dei mezzi pubblici. Nell'area arancione (Puglia e Sicilia) vi è inoltre il divieto di spostamenti in entrata e uscita dalla regione, la chiusura di bar e ristoranti, eccetto i servizi di asporto. Nell'area rossa (Calabria, Lombardia, Piemonte, Valle d'Aosta) vi è anche il divieto di ogni spostamento, anche all'interno del comune, salvo necessità, e la chiusura dei centri sportivi e dei negozi eccetto alimentari, farmacie, edicole, tabaccherie, lavanderie, parrucchieri; la didattica a distanza è estesa alle classi di seconda e terza media; chiuse le università. La ripartizione delle regioni nelle aree sarà aggiornata con ordinanze del Ministero della Salute (cfr. Tavola R.1). Infine, si lascia alle singole Regioni la facoltà di istituire aree all'interno del

<sup>39</sup> D.L. n. 137/2020.

proprio territorio in cui applicare misure più restrittive di quelle previste dal colore di appartenenza.

**7 novembre.** Approvato il cd. 'Decreto Ristori Bis'<sup>40</sup> con ulteriori misure di sostegno economico. I contributi a fondo perduto vengono estesi ad altre categorie di attività economiche, mentre per i già beneficiari residenti nelle regioni arancioni e rosse, il contributo è aumentato del 50 per cento. In previsione di future restrizioni, viene istituito un fondo destinato ad erogare futuri contributi in modo automatico. Per le stesse imprese operanti nei settori oggetto dei contributi, si prevede che i versamenti delle ritenute IRPEF, dei pagamenti IVA e dei contributi previdenziali siano sospesi per il mese di novembre, e la cancellazione della seconda rata dell'IMU.

**20 novembre.** Approvato il D.L. 'Ristori Ter'<sup>41</sup> che prevede lo stanziamento di ulteriori 1,95 miliardi per: incrementare il fondo previsto dal decreto 'Ristori bis' per le regioni che passano a una zona di rischio più alto (1,45 miliardi); istituire un fondo per i Comuni per misure di solidarietà alimentare (400 milioni); aumentare il fondo per le emergenze nazionali (100 milioni).

**29 novembre.** Approvato il D.L. 'Ristori quater'<sup>42</sup>, che interviene con un nuovo stanziamento di 8 miliardi, per estendere i ristori in vigore, o introdurne di nuovi per categorie specifiche di attività (ad es. attività del turismo stagionali e centri termali). Inoltre, il decreto introduce nuove sospensioni e rinvii di adempimenti tributari.

**3 dicembre.** Firmato un nuovo DPCM che proroga le misure in vigore del DPCM del 3 novembre 2020 fino al 15 gennaio e introduce disposizioni specifiche per contenere il contagio durante il periodo delle festività natalizie, dal 21 dicembre al 6 gennaio 2021. Tra queste, il divieto di spostamento tra regioni, a prescindere dal livello di rischio delle stesse, la chiusura degli impianti sciistici (già dal 4 dicembre), l'obbligo di quarantena per gli italiani che rientrano dall'estero e turisti stranieri in arrivo in Italia. Nei giorni 25 e 26 dicembre e 1° gennaio, vi è inoltre il divieto di spostamento tra comuni. Infine, il decreto dispone la ripresa della didattica in presenza al 75 per cento nelle scuole superiori, a partire dal 7 gennaio 2021.

**18 dicembre.** Approvato il D.L. n. 172/2020 che intensifica le misure di contenimento del contagio per il periodo di festività natalizie, cioè dal 24 dicembre 2020 al 6 gennaio 2021. Esso dispone che tutte le regioni passino in zona rossa nei giorni festivi e prefestivi, e in zona arancione nei rimanenti giorni feriali. Sono previste deroghe per gli spostamenti dai piccoli comuni e per spostamenti verso abitazioni private, nel limite di uno al giorno e due persone. Per i ristori delle attività colpite dalle nuove restrizioni, sono previste risorse per un massimo di 455 milioni per il 2020 e 190 milioni per il 2021.

**20 dicembre.** In considerazione della variante del virus individuata a Londra, un'ordinanza del Ministro della Salute blocca i voli dalla Gran Bretagna e dispone l'obbligo di tampone per coloro ivi provenienti.

**27 dicembre.** All'istituto Spallanzani di Roma vengono somministrate le prime dosi del vaccino COVID-19.

## 2021:

**5 gennaio.** Approvato il D.L. n. 1/2021 con nuove disposizioni per il contenimento del contagio. Vietati fino al 15 gennaio gli spostamenti tra regioni; imposto il regime di zona arancione per tutte le regioni nel fine settimana 9/10 gennaio; rivisti i criteri per individuare gli scenari di rischio per la suddivisione in zone gialle, arancioni e rosse. Inoltre si prevede il

<sup>40</sup> D.L. n. 149/2020.

<sup>41</sup> D.L. n. 154/2020.

<sup>42</sup> D.L. n. 157/2020.



ritorno della didattica in presenza, al 50 per cento, per le scuole superiori a partire dall'11 gennaio. Infine, il decreto prevede l'attuazione del piano per la somministrazione del vaccino.

**14 gennaio.** Prorogato lo stato di emergenza fino al 30 aprile 2021. Approvato il D.L. n. 2/2021 che proroga il divieto di spostamento tra regioni fino al 15 febbraio e il limite per gli spostamenti verso abitazioni private fino al 5 marzo. Inoltre, individua i criteri per spostare le regioni in 'zona bianca' con restrizioni molto più limitate. Inoltre, firmato un DPCM contenente le misure di restrizione. Le novità più rilevanti sono il divieto di asporto per i bar dopo le ore 18.00 e la riapertura di musei e mostre nelle regioni in zona gialla, eccetto i fine settimana.

**16 gennaio.** Firmata un'ordinanza del Ministro della Salute che blocca voli e ingressi dal Brasile, dove è stata identificata una nuova variante del virus Sars-CoV-2. Il 30 gennaio il blocco è prorogato fino al 15 febbraio.

**12 febbraio.** Approvato il D.L. n. 12/2021 che proroga il divieto di spostamento tra regioni fino al 25 febbraio.

**14 febbraio.** Con ordinanza del Ministro della Salute si dispone il divieto alle attività sciistiche amatoriali fino al 5 marzo.

**22 febbraio.** Approvato il D.L. n. 15/2021 che proroga il divieto di spostamenti tra regioni fino al 27 marzo. Nelle regioni in zona rossa sono vietati anche gli spostamenti verso abitazioni private. Gli stessi rimangono consentiti nelle regioni gialle, all'interno della regione, e nelle regioni arancioni, all'interno del comune, con le stesse deroghe e limitazioni previste dal D.L. n. 172/2020.

**2 marzo.** Firmato un nuovo DPCM che proroga le misure in vigore fino al 6 aprile. Introdotta misure più severe per le scuole: imposta la chiusura di ogni ordine e grado in zona rossa, mentre in zona gialla e arancione si prevede per i Presidenti delle regioni la facoltà di disporre la chiusura al peggiorare della diffusione del contagio. Per il settore cultura, dal 27 marzo sarà consentita, in zona gialla, l'apertura dei musei anche nei fine settimana, nonché l'apertura di cinema e teatri.

**12 marzo.** Approvato il D.L. n. 30/2021, con cui si inaspriscono le misure di contenimento nel periodo dal 15 marzo al 6 aprile. In particolare si prevede che nelle regioni in zona gialla siano in vigore le stesse misure valide in zona arancione; nelle giornate 3, 4, 5 aprile, in occasione delle festività pasquali, per tutte le regioni vigerà il regime di zona rossa; prorogata la deroga per spostamenti verso abitazioni private nei giorni 3, 4, 5 aprile, nonché per le regioni in zona arancione. Rimangono in vigore i numerosi provvedimenti regionali che dispongono misure più restrittive per aree all'interno delle regioni. Inoltre si prevedono congedi parentali e bonus baby-sitter per le famiglie i cui figli minori siano in didattica a distanza o in quarantena.

**19 marzo.** Approvato il Decreto 'Sostegni'<sup>43</sup> con uno stanziamento di 32 miliardi pari allo scostamento di bilancio autorizzato dal Parlamento in gennaio. Il decreto interviene in cinque ambiti: sostegno alle imprese e agli operatori del terzo settore; lavoro e contrasto alla povertà; salute e sicurezza; sostegno agli enti territoriali; ulteriori interventi settoriali.

**31 marzo.** Approvato il D.L. n. 44/2021 che proroga le restrizioni in vigore fino al 30 aprile 2021. In particolare, si conferma che in area gialla si applicano le stesse misure dell'area arancione; riaperte le scuole in presenza fino alla prima media, anche in zona rossa; per i gradi successivi si conferma la DAD dal 25 al 50 per cento in area arancione e al 100 per cento in zona rossa.

---

<sup>43</sup> D.L. n. 41/2020.

**TAVOLA R.1: RIPARTIZIONE DELLE REGIONI NELLE AREE DI RISCHIO, SECONDO LE ORDINANZE DEL MINISTRO DELLA SALUTE (dal 5/11/20 al 18/04/21)**

	NOVEMBRE 2020	DICEMBRE 2020	GENNAIO 2021	FEBBRAIO 2021	MARZO 2021	APRILE 2021
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						
14						
15						
16						
17						
18						
19						
20						
21						

1: Abruzzo; 2 Basilicata; 3: Calabria; 4 Campania; 5: Emilia-Romagna; 6: Friuli-Venezia-Giulia; 7: Lazio; 8: Liguria; 9: Lombardia; 10: Marche; 11: Molise; 12: P.A. Bolzano; 13: P.A. Trento; 14: Piemonte; 15: Puglia; 16: Sardegna; 17: Sicilia; 18: Toscana; 19: Umbria; 20: Valle d'Aosta; 21: Veneto.

Misure in vigore in area bianca:	Si applicano solo le misure anti-contagio generali, obbligo di mascherina e di distanza interpersonale, e i protocolli di settore. Vietati eventi che comportino assembramenti.
Misure in vigore in area gialla:	Coprifuoco 22.00-05.00; centri commerciali chiusi nei fine settimana; chiusura musei, mostre, sale giochi, scommesse e bingo, DaD totale scuole superiori; limite 50% mezzi pubblici. Dal 4 dicembre: chiusura impianti sciistici. Dal 21 dicembre: divieto spostamenti tra regioni. Dall'11 gennaio: ripresa didattica in presenza al 50% nelle scuole superiori. Dal 14 gennaio: divieto asporto dopo le 18.00 per i bar; riapertura musei e mostre nei giorni infra-settimanali. Dal 6 marzo: eliminato il divieto di asporto dopo le 18.00.
Misure in vigore in area arancione:	Oltre le misure in area gialla: divieto spostamenti in entrata e uscita dalla regione; chiusura bar e ristoranti, eccetto asporto. Dal 24 dicembre: divieto spostamenti tra comuni. Dall'11 gennaio: ripresa didattica in presenza al 50% nelle scuole superiori.
Misure in vigore in area rossa:	Oltre le misure in area arancione: Divieto di ogni spostamento, anche all'interno del comune; chiusura centri sportivi; chiusura negozi eccetto alimentari, farmacie, edicole, tabaccherie, lavanderie, parrucchieri; DaD anche per classi di seconda e terza media; chiusura università. Dal 21 dicembre: consentiti spostamenti verso abitazioni private, per massimo due persone e una volta al giorno. Dal 22 febbraio: vietati gli spostamenti verso abitazioni private. Dal 6 marzo: chiuse le scuole di ogni ordine e grado; chiusi parrucchieri, barbieri e centri estetici.

Fonte: Elaborazione MEF

### Scenario a legislazione vigente

Nel complesso, rispetto a quanto prefigurato in precedenza, le prospettive per il 2021 appaiono più moderate, sia in ragione di un'eredità statistica meno positiva acquisita dal 2020, per via della flessione congiunturale registrata nell'ultimo trimestre dello scorso anno rispetto ad attese di una lieve espansione scontate nelle previsioni autunnali, che di una dinamica congiunturale attesa ancora non favorevole in apertura di anno<sup>44</sup>.

Sulla base del programma di vaccinazione annunciato dal Governo, basato sulle disponibilità attese delle dosi nei prossimi mesi, entro l'inizio del prossimo autunno è prevista l'immunizzazione di almeno l'80 per cento della popolazione italiana<sup>45</sup>. Tale programma indica una forte accelerazione della campagna a partire dal mese di aprile, con la fase più intensa che interesserà i mesi estivi. L'evidenza empirica fornita dai Paesi quali il Regno Unito o Israele, in cui la campagna vaccinale sta avanzando più speditamente, mostra che i progressi nell'immunizzazione della popolazione si riflettono abbastanza rapidamente sull'andamento dei contagi, sull'abbassamento della pressione sulle strutture sanitarie e sulla mortalità, consentendo il graduale allentamento delle restrizioni. Alla luce di ciò, l'attività economica è attesa recuperare nei prossimi mesi di pari passo con i progressi della campagna vaccinale.

Le misure di distanziamento sociale e di limitazione delle attività produttive, specie quelle dei servizi a diretto contatto con il pubblico, sono attese infatti venir meno gradualmente a partire dalla metà del secondo trimestre, con una significativa riduzione già nei mesi estivi. D'altra parte, gli effetti negativi prodotti dalle restrizioni che hanno interessato i primi mesi dell'anno e che recentemente sono state prorogate fino alla fine di aprile, sono stati per quanto possibile mitigati da nuovi interventi di politica fiscale a supporto di famiglie e imprese con l'adozione del Decreto legge n. 41 del 22 marzo 2021, c.d. "Decreto Sostegni". Tale provvedimento, oltre a disporre la corresponsione di indennizzi per i settori e le famiglie più penalizzati dalla crisi, ha prorogato il divieto di licenziamento, pur definendo il sentiero di uscita dalla misura, e la Cassa integrazione Covid-19, sia ordinaria che in deroga, e ha stanziato significative risorse a sostegno della campagna vaccinale. Si stima che l'insieme di questi interventi produca un effetto espansivo sull'economia nell'anno in corso di circa 0,7 punti percentuali.

Conseguentemente la previsione tendenziale assume un andamento del PIL sostanzialmente piatto nella media del primo semestre dell'anno in corso, cui seguirebbe un robusto rimbalzo nel 3T e una dinamica ancora segnatamente positiva nell'ultima parte dell'anno. Nel complesso del 2021, pertanto, si stima che il PIL aumenterà del 4,1 per cento. L'espansione economica è attesa poi consolidarsi al 4,3 per cento nel 2022, seguita da un aumento del 2,5 e del 2,0 per cento rispettivamente nel 2023 e 2024.

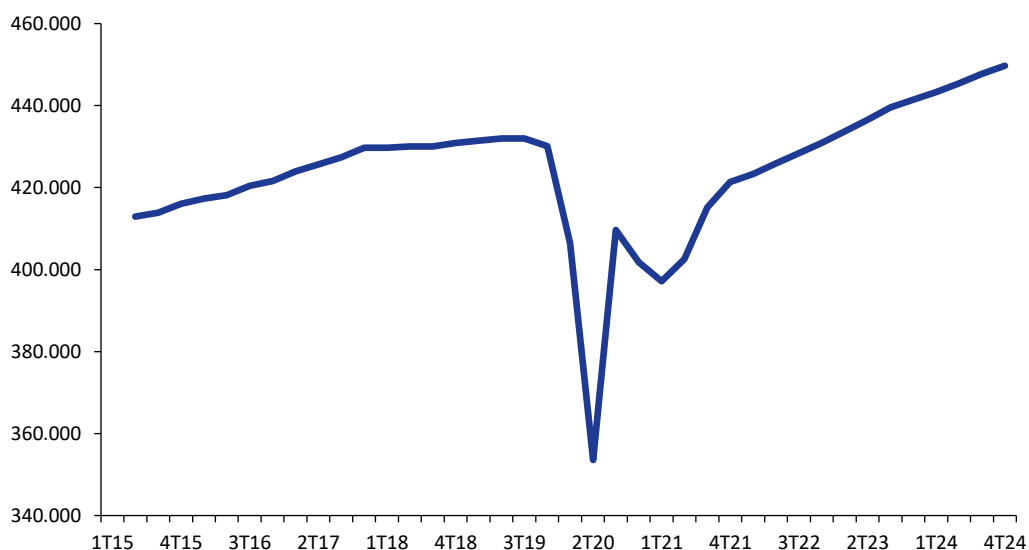
---

<sup>44</sup> Si veda in proposito l'approfondimento condotto nel focus "Gli errori di previsione sul 2020 e la revisione delle stime per il 2021 e gli anni seguenti".

<sup>45</sup> Presidenza del Consiglio, Commissario Straordinario, Piano Vaccinale Anti-Covid-19, 13 marzo 2021.

Assumendo un profilo di crescita nella prima metà dell'anno in corso ancora condizionato dalla pandemia, la ripresa dell'attività economica è quindi posticipata rispetto a quanto previsto nella NADEF 2020 e comporta una revisione al rialzo del sentiero di crescita per i prossimi due anni, con una lieve accelerazione nel 2022, sia per effetto del maggiore trascinamento statistico dall'anno in corso che per il pieno esplicarsi degli effetti positivi legati all'attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). Ciononostante, il recupero dei livelli pre-crisi di attività economica avviene solo nell'ultimo trimestre del 2022, con un ritardo di un trimestre rispetto a quanto atteso nella NADEF.

**FIGURA II.12: PREVISIONE TENDENZIALE PER IL PIL IN TERMINI REALI (mln di euro)**



Fonte: ISTAT ed elaborazioni MEF.

Complessivamente i rischi per la previsione appaiono meno sbilanciati al ribasso di quanto osservato in sede di predisposizione della NADEF. In particolare, sul piano epidemiologico i progressivi avanzamenti della campagna di vaccinazione, tenuto conto degli incoraggianti risultati che gli studi scientifici al momento disponibili tracciano circa la capacità dei vaccini in uso di bloccare anche la trasmissione dell'infezione, rendono più concreta la speranza di un graduale ritorno alla normalità a partire dalla seconda metà dell'anno in corso.

Cionondimeno, analogamente a quanto avvenuto nella NADEF, il presente documento contiene uno scenario di rischio costruito sull'ipotesi di un andamento dell'epidemia peggiore di quello ipotizzato nello scenario di base in particolare con riguardo ai rischi rappresentati da una diffusione delle varianti del virus in grado di condizionare, rallentandola, la campagna di vaccinazione con contestuale differimento dell'avvio della fase di graduale riapertura delle attività.

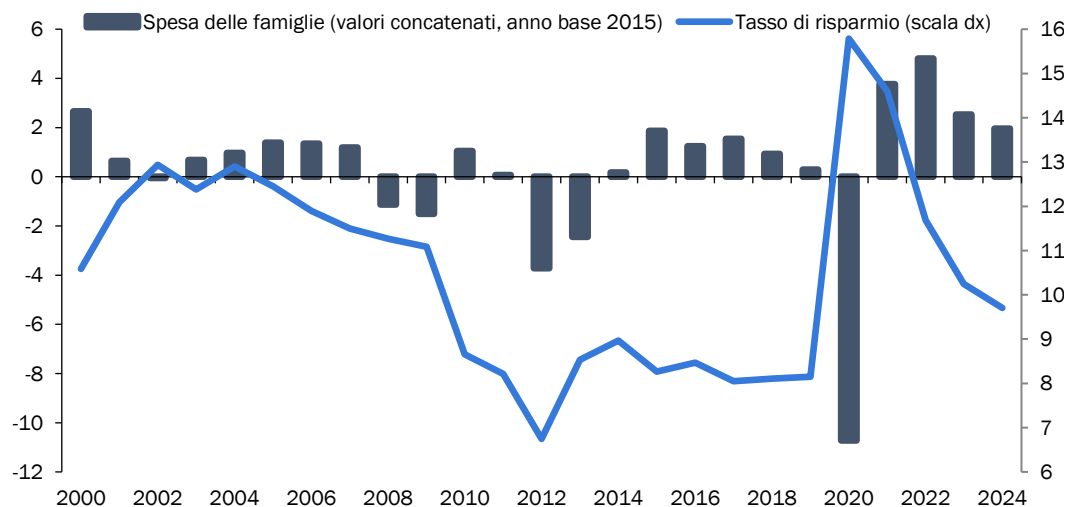
Sul fronte internazionale, gli sviluppi registrati alla fine del 2020 sembrano indirizzati verso un allentamento delle tensioni internazionali. A livello europeo il raggiungimento di un accordo tra l'Unione Europea e il Regno Unito ha per il momento scongiurato un deterioramento dei rapporti commerciali tale da creare profonde alterazioni dei flussi commerciali, salvo adattamenti nelle prime fasi di

implementazione delle nuove regole. Anche l'esito delle elezioni politiche negli Stati Uniti appare moderatamente più favorevole per la stabilità degli equilibri internazionali. Cionondimeno, permangono alcuni fattori di rischio, specialmente in relazione alla situazione in Turchia e in Russia, e anche le tensioni con la Cina non sono del tutto rientrate. L'ingente piano di politica fiscale della nuova amministrazione statunitense a supporto dell'economia e per il rilancio infrastrutturale del Paese è atteso rappresentare un fattore di forte stimolo per la ripresa della domanda globale.

Nel dettaglio della previsione, il recupero del PIL atteso per l'anno in corso risulta guidato esclusivamente dalla domanda interna al netto delle scorte, che si stima contribuire per 4,1 punti percentuali alla crescita economica. La dinamica dei consumi delle famiglie è attesa leggermente più contenuta di quella del PIL (3,8 per cento): nonostante la graduale rimozione delle misure restrittive a partire dal mese di maggio, l'innalzamento del livello di incertezza e la riduzione del reddito disponibile ostacoleranno il pieno recupero dei consumi, che ancora in una prima fase resteranno condizionati dall'adozione di scelte prudentziali da parte delle famiglie. Nel corso del 2021, l'aumento dei consumi dovrebbe comunque risultare superiore a quello del reddito disponibile (atteso in crescita dell'1,7 per cento), con una conseguente riduzione del tasso di risparmio, che comunque resterebbe su livelli elevati dopo il forte aumento sperimentato nel 2020. L'ipotesi alla base della riduzione del tasso di risparmio è che la dinamica dei consumi segua, in linea con la ripresa dell'attività nella seconda parte dell'anno, la crescita dei redditi da lavoro.

Nell'anno successivo, il recupero dei consumi si rafforza, accelerando più del PIL con un aumento pari al 4,8 per cento, per poi registrare un moderato ma più contenuto incremento nel biennio successivo. Il reddito disponibile torna in territorio positivo già dal 2021, sospinto dal recupero dei redditi e dal miglioramento del mercato del lavoro. Il tasso di risparmio quindi si ridurrebbe gradualmente per attestarsi su livelli comunque superiori a quelli del 2019 a fine periodo.

**FIGURA II.13: PROPENSIONE AL RISPARMIO E CONSUMI DELLE FAMIGLIE**



Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT. Dal 2020 previsioni MEF (QM tendenziale DEF 2021).

Si stima invece un ritmo di espansione particolarmente robusto per gli investimenti che nei primi due anni dell'orizzonte di previsione dovrebbero aumentare rispettivamente dell'8,0 e del 7,8 per cento. Sulla dinamica dell'anno in corso incide in misura significativa l'eredità statistica dello scorso anno, alimentata dal forte rimbalzo del 3T del 2020 e dalla sostanziale tenuta in chiusura d'anno. Nello scenario tendenziale il 2022 è il primo anno in cui i programmi di investimento legati alla realizzazione del PNRR esplicano pienamente i loro effetti, con una dinamica trimestrale vivace, cui segue una robusta espansione anche nel biennio successivo.

Si prevede invece un contributo della domanda estera alla dinamica del PIL lievemente negativo nei primi due anni di previsione e parimenti positivo nel biennio finale. Nel complesso dell'orizzonte previsivo ciò è dovuto all'ipotesi che, a fronte di una dinamica delle esportazioni comunque molto positiva, si registrerà anche un significativo incremento delle importazioni, sospinto dalla ripresa economica e della domanda interna, nonché dai maggiori investimenti in programma su tutto il quadriennio. L'avanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti subisce una riduzione al 2,6 per cento del PIL nel 2021. La riduzione dell'avanzo continuerà infatti ad essere penalizzato dall'andamento delle esportazioni di servizi e dall'altro dal recupero dei prezzi dei beni importati. Nel triennio successivo è atteso in lieve recupero al 2,8 per cento.

Dal lato dell'offerta è l'industria in senso stretto a segnare il rimbalzo più forte nell'anno in corso, di poco superiore al 9 per cento, seguita dal settore delle costruzioni, che rispetto agli altri settori è riuscito in parte a contenere le perdite lo scorso anno e che continua ad espandersi grazie alle misure di incentivazione fiscale per l'edilizia. È invece molto contenuto il recupero dei servizi (2,8 per cento), la cui intensità è di poco superiore ad un terzo della profonda flessione registrata lo scorso anno. Il settore continua infatti ad essere interessato maggiormente dalle limitazioni indotte dai protocolli di sicurezza e difficilmente osserverà un significativo recupero di operatività per tutta la prima metà del 2021.

Sul fronte dei prezzi, la previsione rivede al rialzo la dinamica del deflatore del PIL nel 2021 rispetto alla stima prodotta nella NADEF, portandolo all'1,1 per cento, rispetto allo 0,8 per cento precedentemente prospettato. L'accelerazione è guidata da quella dell'inflazione al consumo, che a partire dal mese di gennaio sta tracciando un andamento più vivace dopo la marcata debolezza che ha caratterizzato il livello dei prezzi durante la crisi. A pesare sono l'aumento dei prezzi all'importazione dei beni energetici e le carenze di componenti e semilavorati a livello internazionale. La dinamica attesa del deflatore del PIL traccia una lieve accelerazione nei prossimi due anni, nell'ordine di circa un decimo di punto percentuale in media in ciascun anno, per poi stabilizzarsi a fine periodo.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, la previsione per il 2021 è costruita sull'ipotesi che l'andamento delle variabili di riferimento nella prima metà dell'anno non registri significative variazioni rispetto a quanto sin qui osservato. Attesi gli ultimi provvedimenti normativi adottati dal Governo, lo schema delle tutele occupazionali e delle forme di integrazione salariale resterà di fatto sostanzialmente confermato fino a giugno, per poi progressivamente ridimensionarsi

fino a fine anno, accompagnando la ripresa economica. Analogamente, le misure restrittive, come detto, continueranno a frenare la partecipazione attiva al mercato del lavoro almeno fino all'inizio della stagione estiva.

Con riferimento al numero di persone occupate, ad una riduzione nella prima metà dell'anno, si prevede seguirà un aumento sostenuto nel corso del terzo trimestre, anche grazie al recupero dell'occupazione stagionale e a tempo determinato prevalente nel settore dei servizi, che nello stesso periodo dovrebbero rientrare in operatività. Inoltre, si prevede che il graduale ritorno alla piena operatività dei settori attualmente condizionati dalle restrizioni consentirà il rientro tra gli occupati di una parte di quei soggetti che in base alla nuova rilevazione non sono più considerati tali perché assenti da lavoro da più di tre mesi.

Tale percorso di graduale ripresa si protrae anche negli anni successivi, in cui una maggiore domanda di lavoro potrebbe attivarsi anche da parte degli altri settori. Il recupero dell'offerta di lavoro inizierà a partire dalla seconda metà del 2021; nel complesso quest'anno si attende quindi un aumento del tasso di disoccupazione (9,9 per cento), che si riduce progressivamente negli anni successivi arrivando ad attestarsi all'8,2 per cento a fine periodo.

La dinamica prevista dell'occupazione in termini di ULA è più contenuta di quella del PIL, mentre è maggiore il recupero atteso per le ore lavorate. Si assume pertanto un moderato aumento della produttività (0,6 per cento) anche nell'anno in corso, dopo il balzo registrato lo scorso anno frutto delle anomalie statistiche generate dalla crisi. La dinamica della produttività resta lievemente positiva lungo tutto l'orizzonte di previsione unitamente alla crescita moderata del costo del lavoro. Di conseguenza, la crescita del costo unitario del lavoro resta al di sotto dell'1 per cento in tutto l'arco previsivo.

*La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio con nota del 31 marzo 2021, al termine delle interlocuzioni previste dal Protocollo di intesa UPB-MEF del 15 settembre 2014.*

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

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>ESOGENE INTERNAZIONALI</b>					
Commercio internazionale	-9,4	8,5	6,7	4,2	3,9
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	41,7	61,4	58,0	55,8	54,6
Cambio dollaro/euro	1,142	1,213	1,213	1,213	1,213
<b>MACRO ITALIA (VOLUMI)</b>					
PIL	-8,9	4,1	4,3	2,5	2,0
Importazioni	-12,6	9,3	6,3	3,7	3,3
Consumi finali nazionali	-7,8	3,4	3,6	1,9	1,4
Consumi famiglie e ISP	-10,7	3,8	4,8	2,5	2,0
Spesa della PA	1,6	2,4	0,1	-0,1	-0,2
Investimenti	-9,1	8,0	7,8	4,4	3,7
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	-8,8	5,6	7,8	4,2	3,7
- mezzi di trasporto	-28,1	26,3	12,1	7,0	4,2
- costruzioni	-6,3	8,3	7,3	4,2	3,7
Esportazioni	-13,8	8,2	5,7	3,9	3,3
pm. saldo corrente bil. pag.in % PIL	3,6	2,6	2,8	2,8	2,8
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)</b>					
Esportazioni nette	-0,7	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Scorte	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	-7,9	4,1	4,3	2,4	1,8
<b>PREZZI</b>					
Deflatore importazioni	-4,1	2,4	1,3	1,2	1,2
Deflatore esportazioni	-0,5	0,7	1,2	1,2	1,2
Deflatore PIL	1,2	1,1	1,2	1,3	1,2
PIL nominale	-7,8	5,2	5,6	3,8	3,2
Deflatore consumi	-0,2	1,0	1,2	1,3	1,2
<b>LAVORO</b>					
Costo lavoro	2,6	0,6	1,3	0,9	1,2
Produttività (misurato su PIL)	1,6	0,6	0,4	0,3	0,3
CLUP (misurato su PIL)	1,0	0,1	1,0	0,6	0,9
Occupazione (ULA)	-10,3	3,5	3,9	2,2	1,7
Tasso di disoccupazione	9,3	9,9	9,5	8,8	8,2
Tasso di occupazione (15-64 anni)	57,5	57,1	58,9	60,8	61,9
pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)	1651595	1738106	1835755	1904638	1965349

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 26 febbraio 2021.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2015), dati non corretti per i giorni lavorativi.



**FOCUS** **Gli errori di previsione sul 2020 e la revisione delle stime per il 2021 e gli anni seguenti** <sup>46</sup>

Il presente riquadro fornisce un approfondimento sui cambiamenti introdotti in sede di aggiornamento della previsione con il duplice scopo di i) valutare la portata dell'errore di previsione sull'anno appena concluso; ii) analizzare in maggior dettaglio i fattori che hanno condotto ad una revisione delle stime di crescita per il 2021 e gli anni seguenti. In entrambi i casi il confronto avviene con le previsioni formulate nel Documento Programmatico di Bilancio dello scorso ottobre.

La tavola R1, colonna **Delta 2020**, mostra l'errore di previsione per il 2020 ovvero gli scostamenti tra la previsione formulata a ottobre e i dati di consuntivo pubblicati dall'ISTAT in marzo. Le previsioni per il 2020 formulate a ottobre includevano infatti i risultati di Contabilità nazionale solo fino al secondo trimestre dello scorso anno mentre i dati pubblicati dall'ISTAT a marzo includono anche le informazioni relative alla seconda parte dello scorso anno e la revisione delle serie storiche relativa ai trimestri precedenti.

Con riferimento al PIL, i dati di consuntivo ISTAT sono risultati lievemente superiori (0,2 punti percentuali) alle attese, principalmente in ragione della ripresa del PIL nel terzo trimestre del 2020 che, dopo la forte contrazione nei primi due trimestri dell'anno, è risultata superiore a quanto ipotizzato nel quadro di ottobre, quando si era deciso di mantenere una valutazione prudente circa la portata del rimbalzo atteso nei mesi estivi nella consapevolezza di rischi al ribasso per la dinamica dell'attività economica negli ultimi mesi dell'anno. In particolare ha superato le attese l'espansione degli investimenti fissi lordi, trainati principalmente dal consistente recupero dei mezzi di trasporto e delle costruzioni. L'insorgere di una nuova ondata di contagi a partire dalla fine di ottobre, ha invece compromesso la performance economica nel 4T, in cui l'economia italiana è stata particolarmente penalizzata dal rallentamento innescato dal rinnovo delle restrizioni. Ne è conseguita una flessione del PIL rispetto alla dinamica moderatamente positiva indicata nella previsione autunnale.

Nel dettaglio delle componenti, mentre gli investimenti e le esportazioni hanno registrato contrazioni minori rispetto alle previsioni, i consumi delle famiglie sono risultati al di sotto delle stime. Sul fronte dei prezzi, quelli al consumo sono stati più bassi delle attese a causa del calo maggiore del previsto dei prezzi all'import. Il deflatore del PIL è risultato sostanzialmente in linea con le previsioni.

Nell'analisi della revisione di crescita per il 2021 si procede come segue: si analizzano in primo luogo le motivazioni statistiche derivanti dal cambiamento sull'effetto trascinamento dal 2020, poi si prosegue con i delta derivanti dalle nuove ipotesi sullo scenario internazionale. Vi sono poi altri due fattori da tenere in considerazione: l'impatto dei decreti Ristori emanati nei mesi autunnali dal Governo a sostegno delle categorie penalizzate dalle restrizioni e il protrarsi anche sul primo trimestre degli effetti diretti e indiretti della ripresa dei contagi, per effetto di una terza ondata alimentata anche dal diffondersi di nuove varianti, nonché dal rallentamento della campagna di vaccinazione dovuto alle minori forniture.

La **colonna "a"** indica la differenza dell'effetto statistico di trascinamento del 2020 sul 2021 tra il valore stimato nell'ultimo aggiornamento ufficiale e il valore di consuntivo. Per il PIL la variazione dell'effetto di trascinamento è negativa e pari a -0,9 punti percentuali. Sull'effetto trascinamento pesa il risultato inferiore alle attese del 4T del 2020 (-1,9 per cento t/t).

La revisione del quadro internazionale rispetto a ottobre viene esplicitata nella **colonna ("b")** che ne mostra l'impatto sulle principali variabili stimato con il modello econometrico del Dipartimento del Tesoro. L'effetto del nuovo quadro internazionale è positivo perché riflette il profilo favorevole dei tassi d'interesse sui titoli di Stato e l'impatto della revisione

<sup>46</sup> In questo riquadro si fa riferimento ai dati dei conti economici trimestrali pubblicati il 3 marzo 2021 che risultano corretti per i giorni lavorativi.

al rialzo del profilo trimestrale della domanda estera pesata per l'Italia nella seconda metà del 2020.

Vi è poi l'impatto dei c.d. decreti Ristori (**colonna c**) che il Governo ha emanato negli ultimi mesi del 2020 al fine di supportare le attività penalizzate dalle nuove restrizioni. I principali ambiti di intervento di tali decreti sono stati la protezione della liquidità delle imprese e delle famiglie tramite trasferimenti diretti e il differimento di imposte. L'insieme dei decreti c.d. Ristori è pari a circa 13 miliardi (di cui 5 miliardi circa derivano dall'utilizzo di risparmi). L'impatto espansivo di tali misure, emanate sul finire dello scorso anno, si esplica sul 2021 e viene valutato, mediante utilizzo del modello econometrico ITEM, in 0,4 punti percentuali di crescita.

La **colonna d** rappresenta l'impatto del c.d. DL sostegno<sup>47</sup> emanato nel mese di marzo per supportare ulteriormente le attività produttive, prorogare misure per sostenere i redditi e il mercato del lavoro e finanziare ulteriormente la campagna vaccinale. L'impatto ex ante sull'indebitamento è pari a 32 miliardi; quello espansivo sul PIL stimato con il modello econometrico ITEM è pari a 0,7 punti percentuali.

La **colonna e** indica la revisione della previsione del PIL, quantificata in -2,4 punti percentuali, operata per tener conto dell'impatto della terza ondata di contagi.

**Tavola R1: Principali variabili del Quadro macroeconomico (dati destagionalizzati)**

	Previsione 2020			Previsione 2021			di cui: Rev. trascinamento rispetto al DBP 21	di cui: Delta Esogene rispetto al DBP 21	di cui: DL Ristori 2020	di cui: DL Sostegno 2021	di cui: revisione previsione
	DBP 21	ISTAT	Delta 2020	DBP 21	DEF 21	Delta 2021	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)
<b>MACRO ITALIA</b>											
PIL (prodotto interno lordo)	-9,1	-8,9	0,2	6,0	4,1	-1,9	-0,9	0,2	0,4	0,7	-2,4
Spesa delle famiglie	-8,9	-10,7	-1,9	5,7	3,8	-2,0	-2,8	0,0	0,1	0,3	0,4
Spesa della PA	2,9	1,6	-1,4	0,8	2,4	1,6	-2,0	-0,1	0,1	1,9	1,8
Investimenti fissi lordi	-14,0	-9,2	4,8	10,6	8,0	-2,6	5,7	0,7	0,9	1,7	-11,6
Esportazioni di beni e servizi	-17,5	-14,5	3,0	9,6	8,2	-1,4	2,8	0,7	0,0	0,0	-4,9
Importazioni di beni e servizi	-13,6	-13,1	0,4	8,8	9,3	0,5	1,6	2,1	0,5	0,2	-3,8
<b>Deflatori</b>											
Deflatore PIL	1,1	1,2	0,1	0,8	1,1	0,4	0,8	0,3	0,2	-0,2	-0,7
Deflatore consumi	0,0	-0,2	-0,2	0,7	1,0	0,3	0,0	0,9	0,4	-0,2	-0,8

La tavola R2 offre una sintesi dell'impatto sulla crescita del PIL dell'evoluzione del contesto internazionale ponendolo a confronto con quanto ipotizzato nella NADEF 2020. Tale impatto, stimato tramite il modello econometrico ITEM, differentemente dalla

<sup>47</sup> Decreto legge n. 41 del 22 marzo 2021

previsione dello scorso settembre, risulta essere positivo (0,2) nel 2021, lievemente negativo (-0,3) nel 2022 e positivo (0,5) nel 2023.

Nel dettaglio, per quanto riguarda il commercio internazionale, a partire dal terzo trimestre del 2020 sono state riviste al rialzo le stime della domanda estera pesata per l'Italia che ha chiuso lo scorso anno con una variazione di -6,8 punti percentuali rispetto ai -9,8 della previsione sottostante la NADEF 2020. Poiché la revisione ha riguardato in particolar modo l'ultima parte del 2020, il conseguente impatto favorevole sull'economia italiana ricade in parte sul 2021. Dunque l'effetto della domanda mondiale sulle esportazioni italiane e quindi sul PIL, risulta positivo nel 2021 (0,4 per cento) e in calo invece sul 2022 (-0,2 per cento) e sul 2023 (-0,1 per cento).

Nei primi mesi dell'anno in corso i prezzi del petrolio hanno mantenuto la dinamica in rialzo già emersa a conclusione del 2020. La proiezione attuale, basata sui contratti *futures*, prevede livelli del prezzo del petrolio più alti su tutto il triennio. In particolare si prevede un picco di 61,4 \$ al barile nel 2021 cui segue una moderazione nel 2022 e nel 2023<sup>48</sup>. Rispetto a quanto prospettato a settembre il livello dei prezzi è più alto in media di circa 9 dollari nel triennio. Da ciò deriverebbe un impatto negativo di 3 decimi di punto per il PIL nel 2021, di 4 decimi di punto nel 2022 e un impatto positivo di un decimo di punto nel 2023.

Sul fronte dei tassi di cambio, per la proiezione delle valute è stata adottata un'ipotesi tecnica che implica che il tasso di cambio resti invariato nel tempo e risulti pari alla media degli ultimi 10 giorni lavorativi terminanti il 26 febbraio. L'aggiornamento del tasso di cambio nominale effettivo rispetto a settembre vede un minore apprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute dello 0,3 per cento nel 2021. L'impatto macroeconomico risulta positivo di un decimo di punto percentuale sulla crescita del PIL sia nel 2021 che nel 2022.

Il profilo dei tassi d'interesse sui titoli di Stato risulta più favorevole nel triennio, in particolare nel 2021; negli stessi anni si prospettano una diminuzione del differenziale tra il BTP e il Bund decennale e livelli lievemente più bassi dei tassi bancari. Secondo le stime del modello econometrico questi fattori non comportano effetti sulla crescita nel 2021, mentre avrebbero un impatto positivo sul PIL pari a tre decimi di punto nel 2022 e a 4 decimi di punto nel 2023.

Complessivamente il nuovo contesto internazionale risulta più favorevole rispetto a quanto prospettato in settembre principalmente per effetto della domanda mondiale nel 2021, compensata solo in parte dall'aumento del prezzo del petrolio, e dei redimenti sui titoli di Stato nel 2022 e nel 2023.

**TAVOLA R2: Effetti sul PIL dello scenario internazionale rispetto allo scenario della NADEF 2020 (impatto sui tassi di crescita)**

	2021	2022	2023
1. Commercio mondiale	0,4	-0,2	-0,1
2. Tasso di cambio nominale effettivo	0,1	0,1	0
4. Prezzo del petrolio	-0,3	-0,4	0,1
5. Ipotesi tassi d'interesse	0	0,3	0,4
<b>Totale</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>

Fonte: elaborazioni MEF.

<sup>48</sup> Si fa riferimento alla media delle quotazioni dei *futures* negli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 26 febbraio 2021.

**Un'analisi di rischio (o di sensibilità) sulle variabili esogene**

Nell'analisi fin qui sviluppata si è delineato il percorso di ripresa dell'economia italiana successivo alla forte recessione indotta dallo shock pandemico. Grazie all'evoluzione favorevole della curva dei contagi, in concomitanza con il pieno dispiegarsi della campagna vaccinale, lo scenario di riferimento contempla un graduale venir meno delle restrizioni alle attività economiche a partire dal secondo trimestre dell'anno in corso a cui segue, nel trimestre successivo, una riapertura generalizzata delle attività. In linea con questi sviluppi, a livello internazionale si profila nel 2021 e 2022 una ripresa vigorosa del commercio mondiale. Il grado di incertezza riguardo al contenimento della pandemia e all'evoluzione dello scenario economico internazionale è minore di un anno fa. Permangono, tuttavia, incognite ed elementi di rischio che è opportuno prendere in esame. Nel far questo si introducono talune ipotesi meno favorevoli di quelle sottostanti al quadro macroeconomico tendenziale e si valutano gli effetti sull'economia nel caso questi elementi di rischio si dovessero materializzare. In particolare, ipotesi alternative rispetto a quelle sottostanti il quadro tendenziale sono state adottate con riferimento sia all'allentamento delle restrizioni alle attività, sia al profilo delle variabili esogene dello scenario internazionale di riferimento (il commercio mondiale, i tassi di cambio, il prezzo del petrolio e le condizioni dei mercati finanziari). Mediante esercizi di simulazione con il modello econometrico ITEM, sono stati esaminati cinque scenari diversi, ognuno dei quali riferito a uno specifico fattore di rischio insito nel quadro tendenziale.

Nel primo scenario si considerano rischi legati al timing e all'intensità delle riaperture di attività in Italia in concomitanza con il contenimento del virus, prefigurando l'ipotesi di insorgenza di varianti del Covid-19 che costringerebbero le autorità a mantenere o ripristinare le restrizioni per talune attività economiche nel periodo dalla fine del terzo trimestre dell'anno in corso fino al primo trimestre del 2022. Nel disegnare questo scenario si è tenuto conto del peso, in termini di valore aggiunto, dei settori dei servizi a cui nell'ultimo anno è stato imposto il blocco totale o parziale delle attività. Come vedremo, questo scenario di rischio si caratterizza anche per effetti negativi a carattere permanente sui livelli di attività economica, legati a difficoltà per talune imprese a riprendere le attività una volta che le ulteriori restrizioni vengono rimosse.

Il secondo scenario di rischio si riferisce a un'evoluzione meno favorevole del commercio mondiale, che potrebbe discendere a sua volta da un processo di contenimento del virus a livello mondiale meno rapido di quello ipotizzato nello scenario di base. In particolare, a fronte di una caduta nel 2020 del 6,8 per cento della domanda mondiale (pesata per gli scambi con l'Italia), il rimbalzo del 2021 sarebbe attenuato rispetto a quello prospettato nel quadro tendenziale (il tasso di crescita sarebbe infatti pari al 7,7 invece che all'8,8 per cento) e, anche nel 2022, l'andamento della domanda mondiale risulterebbe meno sostenuto, con un incremento pari al 4,1 per cento, a fronte del 5,2 per cento dello scenario tendenziale. Questa divergenza riflette un'ipotesi di caduta del commercio mondiale nel quarto trimestre 2021 e nel primo trimestre 2022, ascrivibile al sopraggiungere di difficoltà inattese nel contenimento della pandemia. Tuttavia, a partire dal secondo trimestre del 2022, l'andamento del commercio riprenderebbe in modo vigoroso e il suo profilo ritornerebbe a coincidere con quello dello scenario di base già all'inizio del 2023.

Con riferimento ai tassi di cambio, lo scenario tendenziale incorpora l'ipotesi tecnica di mantenere invariati i tassi di cambio nell'orizzonte di previsione ai livelli medi delle quotazioni giornaliere più recenti (si sono prese in esame le quotazioni degli ultimi dieci giorni lavorativi del mese di febbraio 2021). Nello scenario alternativo, i livelli dei tassi di cambio sono posti pari, in tutto l'orizzonte di previsione, a quelli corrispondenti alle quotazioni dei tassi di cambio a termine registrate, in media, nell'ultima decade di

febbraio (*forward exchange rates*). Adottando questo approccio per la previsione dei tassi di cambio, risulta, da un lato, una sostanziale invarianza delle quotazioni attese per il tasso di cambio euro-dollaro rispetto allo scenario di base. Dall'altro lato, si registrerebbe un più pronunciato apprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute nel 2021 e un suo apprezzamento non trascurabile negli anni successivi. In particolare, si avrebbe una variazione del tasso di cambio nominale effettivo nel 2021 dell'1,4 per cento (a fronte dell'1,1 per cento nello scenario tendenziale) e dell'1,2 e del 2 per cento, rispettivamente, nel 2022 e 2023 a fronte di una sua invarianza nel quadro tendenziale. Anche nel 2024 vi sarebbe una variazione positiva ma di lieve entità (0,4 per cento). Queste dinamiche si determinerebbero a motivo di un sensibile apprezzamento atteso dell'euro nei confronti della lira turca (maggiore del 90 per cento a fine 2024), del rublo russo, del real brasiliano, della rupia indiana e del renminbi cinese, così come risulta dalle quotazioni registrate nei corrispondenti tassi di cambio a termine.

Un elemento aggiuntivo di rischio potrebbe riguardare le quotazioni del petrolio. L'evoluzione prevista nel quadro tendenziale è coerente con le indicazioni dei prezzi dei contratti *future* sul greggio e vi sarebbe, in particolare, una riduzione dei prezzi nel 2022 rispetto all'anno precedente (da 61,4 a 58 dollari al barile) e un ulteriore lieve calo delle quotazioni negli anni successivi (attese a circa 55,8 e 54,6 dollari al barile, rispettivamente, nel 2023 e 2024). Nello scenario alternativo, meno favorevole, si prefigurano quotazioni del greggio superiori in ogni anno rispetto a quelle del quadro tendenziale. In particolare, a partire dal terzo trimestre 2021 il prezzo del greggio sarebbe di 10 dollari al barile maggiore per tutto l'orizzonte di previsione. Risulterebbe, dunque, maggiore di 5 dollari nel 2021 e pari a 66,4 dollari; in tutti gli anni successivi, le quotazioni sarebbero di 10 dollari superiori (68, 65,8 e 64,6 dollari, rispettivamente, nel 2022, 2023 e 2024).

Il quinto e ultimo scenario contempla fattori di rischio legati alle condizioni finanziarie dell'economia. In particolare, è stato considerato un livello del tasso di rendimento del BTP a dieci anni di 100 punti base più elevato di quello corrispondente al livello dello scenario di base. Tale ipotesi meno favorevole, tuttavia, non riguarda l'anno 2021 ma soltanto gli anni successivi (2022-2024), in quanto il programma di acquisti di titoli finanziari da parte della banca centrale risulta pienamente definito per l'anno in corso, rendendo assai remoto il rischio di tensioni nei mercati finanziari. In questo scenario, i maggiori livelli dello spread BTP-Bund a partire dal 2022 indurrebbero le banche ad applicare condizioni più stringenti alla propria clientela, fissando tassi di interesse più elevati sui prestiti a famiglie e imprese.

Una valutazione dell'impatto degli elementi di rischio sui livelli di attività economica del quadro tendenziale è riportata nella Tavola R3 e consente un'analisi di sensibilità delle previsioni del quadro macroeconomico di riferimento. L'ipotesi di una battuta d'arresto nel progressivo allentamento delle restrizioni alle attività, con il loro protrarsi o ripristino tra il terzo trimestre del 2021 e il primo trimestre del 2022, condurrebbe a una ripresa meno marcata del prodotto nel 2021 e nel 2022. Il tasso di crescita risulterebbe inferiore nel 2021 di 1,3 punti percentuali rispetto a quello dello scenario tendenziale, pari al 4,1 per cento. Anche nel 2022 la crescita sarebbe meno pronunciata rispetto allo scenario tendenziale per 1,2 punti percentuale (dal 4,3 per cento dello scenario di base a circa il 3,1 per cento). Nel 2023 vi sarebbe un'accelerazione del prodotto, il cui tasso di crescita sarebbe di circa il 4,5, di due punti percentuali superiore rispetto al tasso di crescita dello scenario tendenziale. Nel 2024 il tasso di crescita del prodotto sarebbe uguale a quello dello scenario di riferimento. Tuttavia, alla fine dell'orizzonte di previsione, non verrebbero recuperati i livelli di attività economica dello scenario di base. Nel 2024, infatti, i volumi di prodotto sarebbero inferiori di 0,5 punti percentuali rispetto a quelli dello scenario di

base, prefigurando un impatto negativo a carattere permanente sull'economia laddove la rimozione delle restrizioni alle attività dovesse attuarsi meno rapidamente del previsto. L'ipotesi di un andamento meno vigoroso del commercio mondiale nel 2021 e 2022 comporterebbe un effetto minimo sul tasso di crescita del PIL del 2021 (che sarebbe di soli 0,1 punti percentuali inferiore rispetto a quello del quadro tendenziale) e un effetto più marcato nel 2022 (il tasso di crescita sarebbe di 0,5 punti percentuali inferiore rispetto a quello dello scenario tendenziale). Negli anni successivi i tassi di variazione del prodotto sarebbero invece superiori a quelli dello scenario tendenziale, grazie anche ai guadagni di competitività resi possibili dall'andamento debole dei prezzi interni a seguito dell'evoluzione meno favorevole delle componenti di domanda. Nell'ultimo anno, il 2024, il livello del PIL risulterebbe superiore di 0,2 punti percentuali rispetto a quello corrispondente dello scenario di base. Pertanto, ove i due scenari legati a maggiori difficoltà di contenimento del virus, quello incentrato su dinamiche interne al Paese e quello incentrato sul commercio internazionale, venissero valutati congiuntamente, risulterebbero livelli del prodotto sensibilmente inferiori rispetto a quelli dello scenario di base nel 2021 e nel 2022 (rispettivamente dell'1,4 e del 3,2 per cento). Nel 2024, tuttavia, il divario rispetto allo scenario tendenziale sarebbe meno pronunciato, in quanto il livello del PIL si attesterebbe a soli 0,3 punti percentuali al di sotto di quello dello scenario di base.

L'apprezzamento dell'euro di entità maggiore rispetto a quanto prefigurato nel quadro tendenziale ridurrebbe il tasso di crescita del PIL rispetto allo scenario tendenziale nel 2022 (dello 0,2 per cento), nel 2023 (dello 0,6 per cento) e nel 2024 (dello 0,5 per cento). Nell'ipotesi di quotazioni più elevate del petrolio rispetto a quelle del quadro tendenziale si registrerebbe una riduzione del tasso di crescita del PIL pari a 0,1 punti percentuali nel 2021, 0,3 nel 2022 e 0,2 e 0,1 punti percentuali, rispettivamente, nel 2023 e 2024. Infine, nello scenario in cui si ipotizzano peggiori condizioni finanziarie dal 2022 in poi si assisterebbe a effetti negativi sulla crescita dell'economia. In particolare, nel 2022 il tasso di crescita del prodotto risulterebbe inferiore di 0,1 punti percentuali rispetto al quadro tendenziale e, nel 2023 e 2024, rispettivamente, di 0,4 e 0,7 punti.

**TAVOLA R3: Effetti sul PIL degli scenari di rischio (impatto sui tassi di crescita percentuale rispetto al quadro macroeconomico tendenziale)**

	2021	2022	2023	2024
1a. Limitata efficacia dei vaccini su varianti del Covid-19 (effetto lockdown)	-1.3	-1.2	2.0	0.0
1b. Limitata efficacia dei vaccini su varianti del Covid-19 (Commercio mondiale)	-0.1	-0.5	0.7	0.2
2. Tasso di cambio nominale effettivo	0.0	-0.2	-0.6	-0.5
3. Prezzo del petrolio	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1
4. Ipotesi peggioramento condizioni finanziarie	0.0	-0.1	-0.4	-0.7

### II. 4 SCENARIO PROGRAMMATICO

Rispetto allo scenario a legislazione vigente, gli interventi di politica fiscale annunciati dal Governo determinano un rafforzamento della dinamica espansiva del PIL nell'anno in corso e nel biennio successivo, grazie all'impatto espansivo di misure che si incardinano in due principali ambiti di intervento:

- Il sostegno alle famiglie e, soprattutto, alle imprese per superare la fase ancora difficile dell'emergenza in attesa del raggiungimento degli obiettivi del piano di vaccinazione nazionale e il ripristino completo delle condizioni di normalità operativa; nonché il loro supporto nella fase successiva di rilancio dell'attività economica;
- Il potenziamento degli interventi programmati nell'ambito del PNRR con ampliamento delle risorse complessive rispetto a quanto precedentemente previsto dalla NADEF 2020 e dalla Legge di Bilancio per il 2021;

Le misure di sostegno e rilancio saranno contenute in un Decreto legge di prossima approvazione con un impatto positivo sul PIL sia nell'anno in corso che nel successivo, ovvero in concomitanza con le fasi del ciclo economico che il programma di Governo punta a sostenere maggiormente.

L'incremento di risorse e investimenti finanziati dal PNRR è determinato dall'aggiunta di risorse nazionali tramite l'utilizzo del Fondo di Sviluppo e Coesione e lo stanziamento di finanziamenti aggiuntivi, mediante la creazione di un nuovo Fondo complementare, che saranno reperiti attraverso l'adozione del medesimo Decreto legge contenente le misure di sostegno e rilancio. Il potenziamento del PNRR ha anch'esso un impatto espansivo in confronto allo scenario tendenziale, soprattutto nei primi due anni dell'orizzonte di previsione.

Nell'ultimo anno dell'orizzonte di previsione si sconta l'avvio di un graduale processo di riduzione dell'indebitamento che richiederà risparmi di spesa e aumenti delle entrate. Ciò determina nel 2024 un incremento del PIL lievemente inferiore a quello registrato nello scenario tendenziale, anche a causa del più elevato livello raggiunto nell'anno precedente.

Nello scenario programmatico il tasso di crescita del PIL è pari al 4,5 per cento quest'anno per poi salire al 4,8 per cento nel 2022 e moderare al 2,6 per cento nell'anno successivo. Nel 2024 il tasso di crescita scenderebbe all'1,8 per cento, lievemente inferiore all'incremento registrato dal PIL nello scenario tendenziale, sia a causa del più elevato livello raggiunto nell'anno precedente, sia per via del moderato consolidamento della finanza pubblica.

Grazie a tale dinamica il PIL nello scenario programmatico recupererebbe i livelli pre-crisi nel terzo trimestre del prossimo anno, per poi mantenersi su livelli superiori per tutto l'orizzonte di previsione.

Rispetto alla stima a legislazione vigente, la più elevata crescita è principalmente trainata dagli investimenti fissi lordi. In particolare, la forte spinta derivante dai piani annunciati dal Governo consente di riportare gli investimenti ai livelli del 2019 già nell'ultimo trimestre dell'anno in corso. Inoltre, il loro peso sul totale dell'attività economica aumenta lungo tutto l'orizzonte di previsione fino a risultare lievemente superiore al 20 per cento del PIL nel 2024 (dal 18 per cento circa registrato nel biennio 2018-2019).

I maggiori investimenti, a loro volta, portano ad un'espansione della produzione con effetti positivi sul reddito disponibile delle famiglie, dando luogo a maggiori investimenti del settore privato e spesa per consumi.

La più elevata domanda interna attiva maggiori importazioni lungo tutto il quadriennio di previsione, determinando una marginale riduzione del saldo corrente, pur a fronte di un recupero delle esportazioni, anche per effetto di una maggiore competitività.

Il quadro programmatico incorpora un andamento lievemente più dinamico dell'inflazione per effetto del più robusto recupero della domanda interna.

La crescita più elevata del PIL porta anche ad un aumento dell'input di lavoro, con conseguente moderazione della produttività aggregata dell'economia, per la quale si prevede una lieve correzione dopo l'anomalia statistica registrata lo scorso anno. A sua volta, l'aumento delle unità di lavoro si traduce in un maggior numero di occupati nella previsione programmatica e in un calo più accentuato del tasso di disoccupazione nel corso del quadriennio, che lo porta ad attestarsi all'8 per cento a fine periodo.



## II. QUADRO MACROECONOMICO

### Tavola II.2 IPOTESI DI BASE

	2020	2021	2022	2023	2024
Tasso di interesse a breve termine <sup>1</sup>	0,1	-0,4	-0,1	0,2	0,4
Tasso di interesse a lungo termine (media annuale) <sup>1</sup>	1,3	0,7	1,1	1,3	1,4
Tassi di cambio dollaro/euro (media annuale)	1,14	1,21	1,21	1,21	1,21
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	1,8	1,1	0,0	0,0	0,0
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	-5,5	7,0	4,8	3,7	3,3
Tasso di crescita del PIL UE	-6,4	4,0	4,7	2,3	1,5
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	-6,8	8,8	5,2	3,7	3,3
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	-9,4	5,1	3,4	2,7	2,5
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	41,7	61,4	58,0	55,8	54,6

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

### Tavola II.3.a. PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

	2020	2020	2021	2022	2023	2024
	livello (1)	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %
PIL reale	1572641	-8,9	4,5	4,8	2,6	1,8
PIL nominale	1651595	-7,8	5,6	6,2	4,0	3,2
COMPONENTI DEL PIL REALE						
Consumi privati (2)	934623	-10,7	4,1	5,2	2,5	1,9
Spesa della P.A. (3)	320985	1,6	2,6	0,2	-0,1	-0,3
Investimenti fissi lordi	285282	-9,1	8,7	9,0	4,7	3,4
Scorte (in percentuale del PIL)		-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Esportazioni di beni e servizi	472958	-13,8	8,2	5,7	4,0	3,4
Importazioni di beni e servizi	437752	-12,6	9,4	6,6	3,8	3,3
CONTIRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Domanda interna	-	-7,9	4,5	4,8	2,4	1,7
Variazione delle scorte	-	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Esportazioni nette	-	-0,7	-0,1	-0,1	0,1	0,1

(1) Milioni.

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

(3) PA= Pubblica Amministrazione.

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

**Tavola II.3.b. Prezzi**

		2020	2021	2022	2023	2024
	2020	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %
	Livello					
Deflatore del PIL	105,0	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4
Deflatore dei consumi privati	102,4	-0,2	1,0	1,3	1,4	1,4
IPCA	103,0	-0,1	1,0	1,3	1,4	1,4
Deflatore dei consumi pubblici	107,5	1,4	0,1	0,9	0,3	-0,6
Deflatore degli investimenti	102,9	0,4	1,0	1,4	1,4	1,4
Deflatore delle esportazioni	103,0	-0,5	0,7	1,2	1,2	1,2
Deflatore delle importazioni	97,4	-4,1	2,4	1,3	1,2	1,2

**Tavola II.3.c. MERCATO DEL LAVORO**

		2020	2021	2022	2023	2024
	2020	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %
	Livello (1)					
Occupati di contabilità nazionale	24978	-2,1	0,3	2,0	1,7	1,4
Monte ore lavorate	38932866	-11,0	5,7	4,7	2,3	1,6
Tasso di disoccupazione		9,3	9,6	9,2	8,5	8,0
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	62960	-7,0	4,2	2,8	0,9	0,5
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	40,4	2,4	-1,2	0,1	0,3	0,3
Redditi da lavoro dipendente	670496	-6,9	5,2	6,0	3,2	2,9
Costo del lavoro	43049	2,6	0,5	1,3	1,0	1,2

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

**Tavola II.3.d. CONTI SETTORIALI**

	2020	2021	2022	2023	2024
	%del PIL	%del PIL	%del PIL	%del PIL	%del PIL
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	3,7	2,9	2,7	2,7	2,8
- Bilancia dei beni e servizi	3,7	3,0	2,8	2,9	3,0
- Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
- Conto capitale	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Indebitamento/surplus del settore privato	14,2	14,7	8,7	7,0	6,2
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche	-10,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4

---

## III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

### III.1 INDEBITAMENTO NETTO: DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI TENDENZIALI

#### Risultati conseguiti nel 2020: un confronto con le previsioni

Le stime provvisorie diffuse dall'ISTAT il 2 aprile<sup>1</sup> collocano il rapporto tra l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e il PIL nel 2020 al 9,5 per cento, con un deterioramento di quasi 8 punti percentuali rispetto al 2019, per effetto sia della componente ciclica negativa, conseguente al calo eccezionale del PIL, sia dell'effetto espansivo delle misure discrezionali adottate per mitigare l'impatto economico-sociale della crisi pandemica.

In termini assoluti, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è stato di 156,9 miliardi, un livello superiore di 129 miliardi rispetto al 2019.

La stima del deficit è nettamente migliore dell'obiettivo programmatico per il 2020, indicato pari originariamente al 10,8 per cento del PIL nella Nota di Aggiornamento del DEF 2020 (NADEF), poi rivisto al 10,5 per cento in occasione della presentazione del *Draft Budgetary Plan 2021* (DBP). Il risultato si colloca al di sotto anche della previsione indicata nello scenario inclusivo delle nuove politiche<sup>2</sup> del Programma di Stabilità 2020, pari al 10,4 per cento del PIL.

Sulla base delle nuove stime emerge, in primo luogo, un trend di crescita della spesa pubblica inferiore alle attese, per effetto dei minori esborsi effettuati. La spesa corrente si è attestata su un livello più basso rispetto alle previsioni della NADEF di 32,4 miliardi, di cui 11,1 miliardi per prestazioni sociali in denaro, 12 miliardi per consumi finali della PA, 8,2 miliardi per altre uscite correnti e 1,1 miliardi per interessi passivi. Le uscite in conto capitale hanno seguito, invece, un ritmo di crescita più sostenuto, raggiungendo un livello superiore di oltre 14,8 miliardi rispetto alla previsione. Nel complesso, rispetto alle previsioni tendenziali della NADEF, vi sono stati circa 17,5 miliardi di minori spese nell'anno (circa 1,1 punti percentuali di PIL).

Le entrate della PA sono risultate superiori rispetto alle previsioni di oltre 3,6 miliardi (0,2 punti percentuali di PIL), per effetto delle maggiori entrate correnti

---

<sup>1</sup> ISTAT, 'Conto trimestrale delle Amministrazioni Pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società', 2 aprile 2021.

<sup>2</sup> Considerata l'elevata incertezza circa la predisposizione di previsioni economiche e finanziarie, e in linea con le indicazioni fornite dalla Commissione Europea, l'edizione 2020 del Documento di Economia e Finanza è stata più scarna ed essenziale del consueto. Le previsioni presentate nel Programma di Stabilità 2020 hanno coperto unicamente il biennio 2020-2021, anziché spingersi fino al 2023, e hanno incluso, oltre all'impatto dei decreti Cura Italia e Liquidità già adottati, quelli attesi dall'annunciato decreto Rilancio, approvato successivamente alla presentazione del documento

(+7,4 miliardi rispetto alle previsioni della NADEF), parzialmente compensate da quelle in conto capitale (-3,8 miliardi rispetto alla NADEF).

Per poter interpretare in modo corretto il disallineamento tra stime preliminari e previsioni per il 2020 è necessario tenere in debita considerazione diversi fattori sopraggiunti successivamente alla presentazione della NADEF, che rendono disomogenea la comparazione dei dati, soprattutto per le singole voci di spesa ed entrata.

Dal lato delle previsioni, il quadro tendenziale di finanza pubblica è stato dapprima aggiornato in senso migliorativo in occasione della presentazione del DBP 2021, in virtù degli spazi di bilancio resi disponibili dal minore utilizzo di alcune misure adottate in maggio e agosto 2020 in risposta al Covid-19. Tali margini, quantificati in circa 0,3 punti percentuali del PIL, concorrono a spiegare la divergenza tra stime e previsioni principalmente delle prestazioni sociali in denaro (3 miliardi) e della spesa per consumi finali (oltre 1 miliardo).

Successivamente, la recrudescenza della pandemia e le misure restrittive introdotte a partire da ottobre 2020 hanno reso necessaria l'adozione di un pacchetto fiscale emergenziale aggiuntivo, composto da quattro decreti legge recanti misure selettive per il sostegno delle famiglie e delle imprese<sup>3</sup>. L'impatto espansivo del cd. decreto Ristori<sup>4</sup> è stimabile in complessivi 13,4 miliardi in termini di indebitamento netto sul 2020<sup>5</sup>. Questi provvedimenti normativi hanno previsto, tra l'altro, ulteriori slittamenti per il pagamento delle imposte e dei contributi sociali dovuti nel 2020 a favore delle imprese operanti nei settori economici maggiormente colpiti dalla crisi<sup>6</sup>.

Contestualmente all'adozione del decreto Ristori-quater, il precedente Governo ha chiesto il quarto scostamento di bilancio per il 2020, per circa 8 miliardi a valere sul deficit del 2020. Nella Relazione al Parlamento<sup>7</sup> sono stati evidenziati ulteriori margini di bilancio (stimati in circa 0,4 punti percentuali di PIL), connessi a valori di spesa più contenuti rispetto a quanto previsto soprattutto per consumi intermedi, altre uscite correnti e redditi da lavoro della PA. I risparmi hanno consentito di compensare in buona sostanza l'intero impatto del Decreto Ristori, e di confermare il raggiungimento di un indebitamento nell'anno tra il 10,5 per cento e il 10,8 per cento del PIL<sup>8</sup>. A tal proposito, è utile ricordare che l'Italia ha potuto adottare numerosi scostamenti di bilancio nel 2020 grazie alla sospensione temporanea della disciplina di rientro verso l'Obiettivo di Medio Termine (OMT) del Patto di Stabilità e Crescita.

Dal lato dei dati preliminari di finanza pubblica, l'ISTAT ha incluso nelle imposte e nei contributi sociali la stima dei pagamenti sospesi, dovuti nel 2020 ma

<sup>3</sup> Si tratta dei decreti n. 137 del 28 ottobre 2020, n. 149 del 6 novembre 2020, n. 154 del 23 novembre 2020 e 157 del 30 novembre 2020. Impatto ex ante che non tiene conto dei risparmi di bilancio emersi dalle Relazioni al Parlamento del 2020. Al netto di questi risparmi, l'impatto del decreto Ristori è stimato in 7,9 miliardi.

<sup>4</sup> I decreti sono confluiti, come emendamenti, nel primo decreto legge adottato (n.137 del 28 ottobre 2020) convertito dalla L. n. 176 del 18 dicembre 2020.

<sup>5</sup> Impatto ex ante che non tiene conto dei risparmi di bilancio emersi dalle Relazioni al Parlamento del 2020. Al netto di questi risparmi, l'impatto del decreto Ristori è stimato in 7,9 miliardi.

<sup>6</sup> Il maggiore impatto sulle imposte proviene soprattutto dai decreti n. 137 del 28 ottobre 2020 e n. 149 del 6 novembre 2020, che hanno previsto posticipi stimati in circa 6,8 miliardi.

<sup>7</sup> Relazione presentata il 22 novembre scorso ai sensi della L. n. 243/2012.

<sup>8</sup> Cfr. Audizione del precedente Ministro dell'Economia e delle Finanze del 20 gennaio 2021 sulla Relazione al Parlamento presentata per lo scostamento di bilancio per il 2021.

rinviati agli anni successivi dalle misure fiscali introdotte durante l'emergenza economico-sanitaria<sup>9</sup>. Questa riclassificazione ha comportato circa 9,7 miliardi di maggior gettito tributario e contributivo nel 2020 (pari a circa 0,6 punti percentuali del PIL). Nei precedenti documenti di programmazione tale stima era stata contabilizzata negli anni successivi, maggiormente nel 2021 e in minor misura nel 2022, così come indicato nelle relazioni tecniche di accompagnamento dei provvedimenti normativi. Il trattamento contabile adottato dall'ISTAT assicura una corretta registrazione dei flussi in base al principio della competenza economica, in linea con le regole contabili del SEC 2010.

Infine, le stime preliminari dell'ISTAT confermano sostanzialmente la caduta dell'economia in termini nominali prevista (-7,8 per cento vis-à-vis -8,0 per cento atteso nella NADEF), sebbene rivedano al rialzo il livello del PIL nominale del 2020: circa 3,2 miliardi, prescindendo dalle revisioni sui livelli degli anni precedenti, che hanno comportato una revisione complessiva di 4,4 miliardi sul 2020.

Concludendo, i risultati del 2020 dimostrano come gli interventi di politica fiscale anticiclici del 2020, in particolare quelli volti a tutelare l'occupazione e la liquidità delle imprese, siano stati efficaci nello stabilizzare l'economia, e che il deficit effettivo sia stato inferiore alle previsioni.

#### **Risultati conseguiti nel 2020: andamento dei principali indicatori**

Il deterioramento dell'indebitamento netto di 129 miliardi registrato nel 2020 rispetto al 2019 è il risultato congiunto della riduzione del saldo primario di 132 miliardi, fino al raggiungimento di un saldo primario negativo, e del calo della spesa per interessi, valutabile in circa 3 miliardi<sup>10</sup>.

La spesa per interessi si è confermata in riduzione per l'ottavo anno consecutivo, collocandosi a 57,3 miliardi. L'incidenza della spesa per interessi sul PIL è tuttavia lievemente salita, dal 3,4 per cento del 2019 al 3,5 per cento nel 2020, per effetto del forte calo del PIL. La stima è in linea con l'obiettivo della NADEF 2020 già rivisto rispetto alle ipotesi formulate in aprile 2020.

Il saldo primario ha raggiunto un deficit di 99,6 miliardi, un livello pari al 6 per cento del PIL nel 2020 che si colloca al di sotto dell'obiettivo programmatico, innalzato dal -6,8 per cento del PIL del DEF 2020 al -7,3 per cento del PIL nella successiva NADEF. Tale stima preliminare spicca per la sua eccezionalità e interrompe il lungo sentiero virtuoso, iniziato a partire dagli anni novanta, per entrare dapprima nell'Unione economica e monetaria (UEM) e successivamente nell'Area dell'Euro, caratterizzato dal conseguimento di avanzi primari sistematici. L'unica altra eccezione risale al 2009, in cui il saldo primario è stato

---

<sup>9</sup> La riclassificazione è stata attribuita, contabilmente, alla voce relativa alle poste correttive unicamente ai fini dell'elaborazione delle stime del conto della PA coerenti con il principio della competenza economica.

<sup>10</sup> Le revisioni delle serie storiche eseguite dall'ISTAT per gli anni 2017-2019, dovute al normale processo di consolidamento delle informazioni di base rispetto a quelle disponibili, hanno lasciato invariata l'incidenza sul PIL di deficit e interessi passivi, mentre hanno modificato l'avanzo primario del 2017 e del 2019, rispettivamente all'1,4 per cento e all'1,5 per cento del PIL. Cfr. ISTAT, 'Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società', 2 aprile 2021 e 'PIL e indebitamento della PA', 1 marzo 2021.

negativo, pur se inferiore all'1 per cento del PIL, ed è ritornato in area positiva già dall'anno seguente.

Nel 2020, le entrate totali si sono attestate al 47,8 per cento del PIL, in aumento rispetto al 47,1 per cento registrato nel 2019. L'aumento dell'incidenza riflette la flessione annua del PIL nominale più accentuata (circa -7,8 per cento) rispetto a quella delle entrate (-6,4 per cento). Tra le entrate correnti, imposte indirette (-11,2 per cento), contributi sociali (-5,6 per cento) e imposte dirette (-2,1 per cento) hanno risentito del forte rallentamento dell'economia.

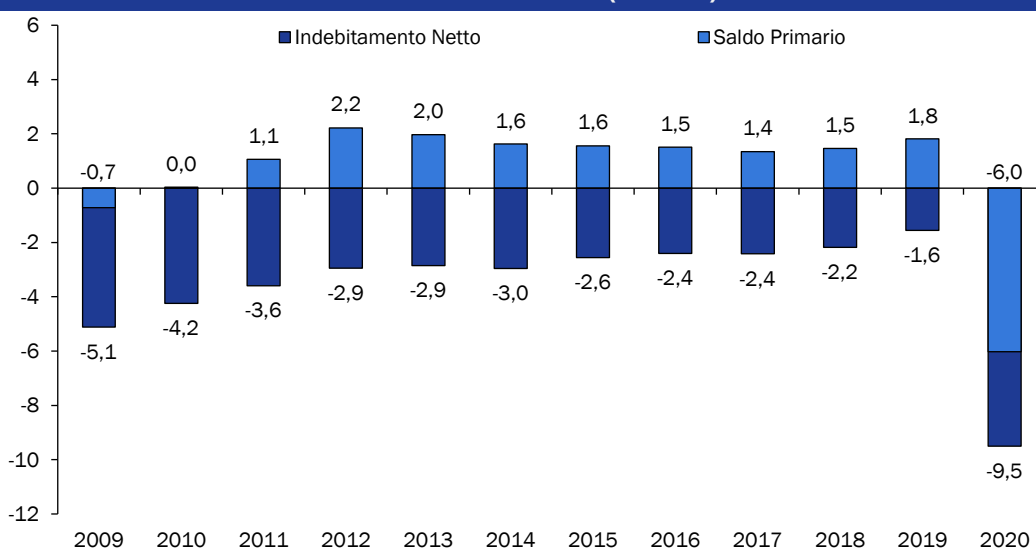
Il calo delle imposte dirette riflette la riduzione del gettito IRPEF, riconducibile alla riduzione delle ritenute sui dipendenti privati e sui lavoratori autonomi, in parte compensate dall'aumento delle ritenute sui lavoratori pubblici, meno colpiti dalla crisi occupazionale. La riduzione delle ritenute dei dipendenti privati è comunque meno accentuata rispetto al calo dell'economia, riflesso delle politiche attuate per salvaguardare l'impiego dei lavoratori.

Tra le imposte indirette, il gettito IVA sulle importazioni mostra una discesa senza precedenti, conseguenza del rallentamento generale del commercio internazionale. Il gettito IVA sugli scambi interni si riduce, anche per effetto della riduzione del PIL nominale, mentre si registra un aumento della componente dei versamenti attraverso *split payment*.

Inoltre, la dinamica in discesa delle entrate riflette l'andamento negativo delle altre tipologie di tributi, quali accise, imposte sostitutive, tasse automobilistiche, imposte sul Lotto e le lotterie. Al contrario, l'IRES segna una variazione positiva, grazie ai maggiori versamenti registrati in sede di secondo acconto.

La variazione annua delle imposte in conto capitale continua ad essere negativa (-23,5 per cento) e si somma a quella delle entrate correnti. La pressione fiscale nel 2020 si è quindi attestata al 43,1 per cento, in aumento sia rispetto all'anno precedente, in cui era stata del 42,4 per cento, sia rispetto alle previsioni a legislazione vigente dei documenti di programmazione del 2020, che la collocavano attorno al 42,5 per cento.

**FIGURA III.1: INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO (% del PIL)**



Fonte: ISTAT.

Nel 2020 la spesa primaria, ovvero la spesa totale al netto degli interessi passivi, è aumentata del 9,7 per cento su base annua, mentre la sua incidenza sul PIL, pari al 53,8 per cento, è cresciuta di quasi 8,6 punti percentuali rispetto al 2019. La crescita della spesa corrente primaria è stata del 6,7 per cento in termini nominali e di quasi 6,6 punti percentuali in termini di PIL, sospinta principalmente dalle prestazioni sociali in denaro che ha registrato un incremento del 10,6 per cento, e una incidenza sul PIL pari al 24,2 per cento (+4 punti percentuali rispetto al 2019). Le prestazioni non pensionistiche sono state le più dinamiche (+36,3 per cento), a causa del significativo aumento della spesa per gli ammortizzatori sociali e per altri assegni e sussidi assistenziali (c.d. Reddito di Emergenza e Reddito di Cittadinanza, nonché per le indennità introdotte per l'anno 2020 a favore di lavoratori autonomi e particolari categorie di lavoratori) per contrastare gli effetti economico-sociali della crisi epidemiologica. In particolare, gli assegni di integrazione salariale (CIG) sono passati da circa 800 milioni nel 2019 a oltre 14,5 miliardi nel 2020, mentre gli assegni e sussidi assistenziali da 20,1 miliardi del 2019 a 34,6 miliardi nel 2020.

I redditi da lavoro dipendente sono cresciuti ad un tasso modesto, dello 0,3 per cento, in linea con il trend degli ultimi anni.

Nel 2020 la spesa in conto capitale ha registrato un forte incremento del 45,6 per cento, che consente a questa voce di spesa di salire al 5,5 per cento in ragione di PIL. La forte variazione è spiegata dalle altre uscite in conto capitale che includono la contabilizzazione delle spese a copertura delle garanzie statali a favore delle piccole e medie imprese, per oltre 12 miliardi, e i contributi a fondo perduto a supporto dell'attività di impresa, per oltre 9 miliardi, conseguenti alle misure introdotte in risposta alla crisi Covid-19 nel corso del 2020.

Gli investimenti fissi lordi sono cresciuti del 6,7 per cento, un dato positivo che si pone in continuità con quanto registrato nel 2019, confermando l'inversione di tendenza rispetto agli anni precedenti. La variazione positiva del 2020 si colloca, tuttavia, al di sotto di quanto atteso lo scorso aprile (+11,2 per cento) e della previsione di crescita aggiornata con la NADEF (+8,4 per cento). Il livello degli investimenti pubblici sale al 2,7 per cento del PIL, dal 2,3 per cento del 2019.

I contributi agli investimenti sono cresciuti ad un tasso di oltre il 23 per cento nel 2020, cui corrisponde un livello dell'1,1 in rapporto al PIL. A differenza degli investimenti fissi lordi, questi trasferimenti sono tornati a crescere già dal 2017.

#### **Previsioni per il triennio 2021-2024**

L'aggiornamento delle previsioni per l'anno in corso e il biennio successivo, e la formulazione delle nuove previsioni per il 2024 è effettuato utilizzando le informazioni più aggiornate disponibili al momento della predisposizione di questo Documento.

Il quadro a legislazione vigente si basa sulle stime preliminari di finanza pubblica per il 2020 diffuse dall'ISTAT<sup>11</sup>, le quali risultano più favorevoli rispetto agli obiettivi fissati nei precedenti documenti di programmazione, e sulle previsioni del nuovo quadro macroeconomico illustrato nel Capitolo II di questo Documento. Le previsioni tengono altresì conto degli elementi emersi nell'ambito dell'attività di monitoraggio ai fini della stima dei risultati per il 2020 e dei primi elementi disponibili per il 2021.

Oltre ai provvedimenti emergenziali considerati nella NADEF 2020, sono inclusi gli impatti derivanti dalle misure urgenti rese necessarie dalla seconda ondata di diffusione del coronavirus (cd. Decreto Ristori)<sup>12</sup> e quelle contenute nella Legge di Bilancio 2021<sup>13</sup>. Sono, inoltre, considerati gli effetti del recente decreto legge Sostegni<sup>14</sup>, che ha introdotto ulteriori interventi per il contrasto degli effetti economico sociali derivanti dal protrarsi della seconda ondata della pandemia da Covid-19 nell'anno in corso. È bene ricordare che il precedente Governo aveva già richiesto il relativo scostamento di bilancio al Parlamento il 15 gennaio, utilizzando l'iter previsto dalla Legge 243/2012. Il decreto comporta un impatto di circa 32 miliardi sul deficit e di 35 miliardi sul fabbisogno per il solo 2021.

Le ipotesi sottostanti le previsioni includono, infine, l'utilizzo dei fondi del *Next Generation* EU e del *React*-EU per finanziare gli interventi programmati nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza approvato dal Consiglio dei Ministri il 12 gennaio scorso, in parte già attuati dalla Legge di Bilancio 2021, che esplicano i loro effetti soprattutto sugli investimenti pubblici e sulle agevolazioni fiscali per interventi di riqualificazione energetica ed investimenti privati in asset ad alto contenuto tecnologico.

<sup>11</sup> ISTAT, 'Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società', 2 aprile 2021 e 'PIL e indebitamento della PA', 1 marzo 2021.

<sup>12</sup> D.L. n. 137 del 28 ottobre 2020, convertito dalla L. n. 176 del 18 dicembre 2020.

<sup>13</sup> L. n. 178 del 30 dicembre 2020.

<sup>14</sup> D.L. n. 41 del 22 marzo 2021.



### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

	2020		2021	2022	2023	2024
	Livello (2)	In % PIL				
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione						
1. Amministrazioni pubbliche	-156.860	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
<i>Differenza fra programmatico e tendenziale (3)</i>			2,3	0,5	0,6	0,0
2. Amministrazioni centrali	-153.453	-9,3	-9,5	-5,6	-3,8	-3,6
3. Stato						
4. Amministrazioni locali	-2.748	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,1
0,15. Enti previdenziali	-659	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Amministrazioni pubbliche						
6. Totale entrate	789.359	47,8	47,4	47,5	47,8	46,3
7. Totale spese	946.219	57,3	56,9	52,9	51,4	49,7
8. Indebitamento netto	-156.860	-9,5	-9,5	-5,4	-3,7	-3,4
9. Spesa per interessi	57.309	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
10. Saldo primario	-99.551	-6,0	-6,2	-2,5	-0,8	-0,8
11. Misure una tantum (4)	915	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0
Componenti del lato delle entrate						
12. Totale entrate tributarie	482.412	29,2	29,0	28,6	28,6	28,5
12a. Imposte indirette	228.890	13,9	14,3	14,3	14,3	14,2
12b. Imposte dirette	252.565	15,3	14,6	14,2	14,2	14,2
12c. Imposte in c/capitale	957	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
13. Contributi sociali	228.643	13,8	13,1	13,3	13,2	13,2
14. Redditi da proprietà	18.935	1,1	0,9	0,9	0,8	0,8
15. Altre entrate	59.369	3,6	4,4	4,7	5,2	3,9
15.a Altre entrate correnti	56.308	3,4	3,6	3,6	3,4	3,3
15.b Altre entrate in c/capitale	3.061	0,2	0,8	1,1	1,8	0,7
16. Totale entrate	789.359	47,8	47,4	47,5	47,8	46,3
<i>p.m.: pressione fiscale</i>		43,1	42,1	41,9	41,8	41,6
<i>p.m.: pressione fiscale netto misura 100€</i>		42,4	41,3	41,2	41,1	40,9
Componenti del lato della spesa						
17. Redditi. lavoro dipendente. + Consumi intermedi	277.576	16,8	16,6	16,0	15,4	14,8
17a. Redditi da lavoro dipendente	173.356	10,5	10,2	10,2	9,8	9,3
17b. Consumi intermedi	104.220	6,3	6,4	5,8	5,7	5,5
18. Totale trasferimenti sociali	445.992	27,0	25,8	24,4	24,0	23,6
<i>di cui: Sussidi di disoccupazione</i>	28.115	1,7	1,4	0,9	0,8	0,8
18a. Trasferimenti sociali in natura	46.580	2,8	2,7	2,5	2,5	2,4
18b. Prestazioni sociali non in natura	399.412	24,2	23,2	21,9	21,5	21,2
19. Interessi passivi	57.309	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
20. Contributi alla produzione	31.944	1,9	2,1	1,7	1,6	1,6
21. Investimenti fissi lordi	44.194	2,7	3,2	3,2	3,5	3,2
22. Trasferimenti in c/capitale	44.387	2,7	2,9	1,8	1,4	1,2
23. Altre spese	44.817	2,7	3,0	2,9	2,8	2,7
23a. Altre spese correnti	43.124	2,6	2,9	2,9	2,7	2,7
23b. Altre spese in conto capitale	1.693	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
24. Totale spese	946.219	57,3	56,9	52,9	51,4	49,7
<i>Spesa corrente primaria</i>	798.636	48,4	47,5	44,9	43,8	42,7
<i>Spesa totale primaria</i>	888.910	53,8	53,6	49,9	48,6	47,1

(1) La prima riga della tavola espone i valori programmatici, i restanti valori espongono gli andamenti a legislazione vigente. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Valori in milioni.

(3) La differenza quantifica l'effetto congiunto previsto del decreto legge annunciato dal Governo, contenente nuove misure di sostegno per famiglie e imprese e interventi di rilancio dell'economia, e la futura Legge di Bilancio 2022.

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

Nel 2021, l'indebitamento netto a legislazione vigente si manterrà sullo stesso livello del 2020 (-9,5 per cento del PIL), superando di circa 0,7 punti percentuali l'obiettivo, innalzato con l'ultimo scostamento di bilancio di gennaio, all'8,8 per cento del PIL dal 7 per cento del PIL della NADEF. La previsione a legislazione vigente sconta, come già chiarito, l'impatto del decreto Sostegni (pari all'1,8 per cento del PIL), il peggioramento del quadro macroeconomico e il riporto per competenza sull'anno 2020 delle imposte e contributi sospesi e slittati a causa dell'emergenza sanitaria. Negli anni successivi, il rapporto deficit/PIL segnerà una marcata riduzione, collocandosi al -5,4 per cento nel 2022, al -3,7 per cento nel 2023 e al -3,4 per cento nel 2024.

Il saldo primario segnerà un ulteriore lieve peggioramento nel 2021, raggiungendo un deficit di -6,2 per cento del PIL, e tornerà anch'esso a migliorare dal 2022, fino a raggiungere un deficit primario dello 0,8 per cento del PIL nel 2023.

La spesa per interessi passivi subirà un lievissimo aumento in termini nominali nel 2021 cui seguiranno progressive riduzioni, grazie alle quale l'incidenza degli interessi passivi sul PIL scenderà al 2,6 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte di previsione.

Dal lato delle entrate, il gettito tributario a legislazione vigente in rapporto al PIL è atteso scendere progressivamente nell'anno in corso e nei tre successivi, passando dal 29 per cento del 2021 al 28,5 per cento nel 2024. Il trend riflette, oltre alla totale disattivazione degli aumenti IVA e delle accise a partire dal 1° gennaio 2021<sup>15</sup> già considerata nei precedenti documenti di programmazione, anche le misure fiscali della Legge di Bilancio 2021<sup>16</sup> che comprendono, fra l'altro, la messa a regime del taglio del cuneo fiscale (c.d. bonus 100€) e l'estensione ai lavoratori autonomi e agli incapienti dell'assegno unico per i figli a carico.

Anche per effetto di queste riduzioni del carico tributario per le famiglie, le imposte dirette in rapporto al PIL scenderanno di circa 0,7 punti percentuali nel 2021, collocandosi al 14,6 per cento del PIL, e quindi al 14,2 per cento nel 2022, rimanendo stabili su questo livello fino al 2024. Le imposte indirette in rapporto al PIL sono previste, invece, salire al 14,3 per cento del PIL nel 2021 dal 13,9 per cento registrato nel 2020, per effetto principalmente della ripresa economica. Esse rimarranno sostanzialmente stabili in rapporto al PIL negli anni successivi.

I contributi sociali in rapporto al PIL caleranno dal 13,8 per cento del 2020 al 13,1 per cento nel 2021, per poi risalire lievemente al 13,3 per cento e mantenersi ad un livello pari al 13,2 per cento nel 2024. Nel 2021, i contributi sociali si ridurranno dello 0,4 per cento rispetto al 2020 per effetto, fra l'altro, delle misure previste a normativa vigente sull'anno. Nel 2022, si prevede dapprima un rimbalzo dei contributi sociali, pari a +7,3 per cento rispetto al 2021, e quindi il ritorno ad una crescita media del 2,9 per cento nel biennio 2023-2024, in linea con la dinamica degli occupati e dei redditi da lavoro prevista nel quadro macroeconomico.

Coerentemente agli andamenti descritti, nel 2021 la pressione fiscale scenderà di un punto percentuale rispetto al 2020, collocandosi al 42,1 per cento del PIL. Negli anni seguenti, è atteso un calo medio di circa 0,1 punti di PIL

<sup>15</sup> Prevista dal Decreto Rilancio nel maggio 2020 (D.L. n. 34/2020 cvt dalla L. n. 77/2020).

<sup>16</sup> L. n. 178/2020.

all'anno, fino a raggiungere il 41,6 per cento del PIL nel 2024. Al netto della misura riguardante l'erogazione del beneficio dei 100 euro mensili, la pressione fiscale passerebbe dal 41,3 per cento del 2021 al 40,9 per cento nel 2024.

Dal lato della spesa pubblica, si prevede un ridimensionamento dell'incidenza della spesa totale primaria sul PIL. Tale ridimensionamento sarà più lieve nel 2021, in cui la spesa scenderà di soli 0,2 punti percentuali rispetto al 2020 collocandosi al 53,6 per cento, e più marcato nel 2022 in cui scenderà ad un livello pari al 49,9 per cento del PIL. Nell'anno in corso, la spesa è attesa, infatti, aumentare del 4,8 per cento rispetto al precedente, mentre nel 2022 è prevista calare dell'1,6 per cento. Nel biennio 2023-2024 la spesa primaria continuerà a scendere in media di circa 1,4 punti percentuali di PIL all'anno, fino ad attestarsi al 47,1 per cento del PIL.

L'andamento della spesa corrente primaria è simile: nel 2021 l'incidenza sul PIL è prevista calare di circa 0,9 punti percentuali rispetto al 2020, raggiungendo il 47,5 per cento, mentre nel 2022 si prevede una riduzione significativa di 2,6 punti percentuali fino al raggiungimento di un livello inferiore al 45 per cento del PIL. Nel 2024, la spesa corrente primaria raggiungerebbe il 42,7 per cento del PIL.

La dinamica attesa mostra chiaramente come l'impulso fiscale espansivo dato alla spesa pubblica in risposta alla crisi Covid-19 si affievolisca nel breve periodo (tra il 2021 e il 2022), a fronte del progressivo venir meno degli effetti delle misure temporanee previste a favore di famiglie e imprese, e come la spesa primaria torni a convergere alla fine del periodo di previsione verso un livello prossimo a quello registrato negli anni precedenti alla crisi<sup>17</sup>.

Più nel dettaglio, i redditi da lavoro dipendente sono attesi scendere al 10,2 per cento del PIL nel 2021, rimanere stabili nel 2022 e quindi tornare a calare in modo più evidente fino a toccare il 9,3 per cento del PIL nel 2024. La crescita dei redditi del pubblico impiego, pari al 2,3 per cento nel 2021 e al 5,6 per cento nel 2022, riflette soprattutto le ipotesi sui rinnovi contrattuali della tornata 2019-2021 ed il pagamento dei relativi arretrati. Nel 2023 e 2024, i redditi da lavoro dipendente sono attesi ridursi, rispettivamente, dello 0,5 e dell'1,3 per cento.

Dopo il picco di crescita del 10,6 per cento registrato nel 2020, la spesa per prestazioni sociali in denaro è prevista aumentare secondo un ritmo di crescita contenuto nel 2021, pari allo 0,7 per cento. Nel 2022, si prevede una lievissima riduzione e quindi una crescita dell'1,9 per cento in media d'anno nel biennio 2023-2024. A fronte di tale dinamica, le prestazioni sociali in rapporto al PIL caleranno dal 23,2 per cento del 2021 al 21,2 per cento nel 2024.

All'interno dell'aggregato, la spesa per pensioni salirà del 2,3 per cento nel 2021, per effetto del numero di pensioni di nuova liquidazione, della loro rivalutazione ai prezzi e delle ricostruzioni di quelle in essere. Nel triennio successivo, tale spesa crescerà in media del 2,5 per cento, ovvero ad un tasso inferiore rispetto a quello previsto per l'intera economia. Conseguentemente, alla fine dell'orizzonte di previsione, la spesa per pensioni in rapporto al PIL scenderà

---

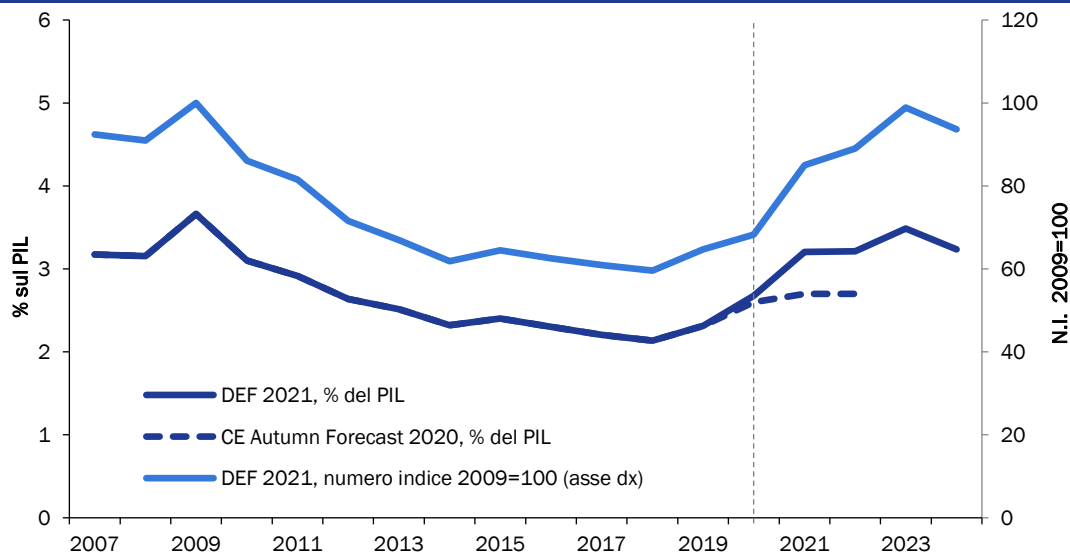
<sup>17</sup> Nel periodo 2016-2019, la spesa totale primaria è stata pari, in media, al 45 per cento del PIL, mentre quella corrente primaria al 41,6 per cento del PIL.

al 15,8 per cento. Le previsioni tengono conto anche degli interventi contenuti nella Legge di Bilancio 2021<sup>18</sup>.

Diversamente dalla spesa pensionistica, le altre prestazioni sociali in denaro sono previste calare secondo tassi crescenti nel biennio 2021-2022, pari rispettivamente a -2,9 per cento nell'anno in corso e -6,9 per cento il prossimo anno. Successivamente, l'intensità di riduzione si affievolirà al -0,4 per cento e la variazione annua tornerà in territorio positivo nel 2024, al +0,8 per cento. Le previsioni tengono conto, tra l'altro, della proroga per il 2021 dell'assegno di natalità (ed estensione dei beneficiari), della c.d. Ape sociale, nonché di quella degli interventi di integrazione salariale connessi all'emergenza epidemiologica, ulteriormente estesa dal decreto Sostegni.

Per gli investimenti fissi lordi si prevede una forte accelerazione del ritmo di crescita nel 2021, pari al 26 per cento, seguita da un aumento di minore entità nel 2022, pari al 6 per cento. Nel 2023, è prevista una nuova accelerazione, con una crescita del 12,6 per cento, cui seguirà una riduzione di -4,2 per cento nel 2024. A fronte di questa dinamica, gli investimenti pubblici in rapporto al PIL saliranno dal 3,2 per cento del 2021 al 3,5 per cento nel 2023, per poi tornare ad un livello del 3,2 per cento nel 2024. Si restringe, pertanto, il gap rispetto al picco del 3,7 per cento toccato nel 2009, originato dalla forte discesa degli investimenti fissi lordi della PA avviatasi con l'arrivo della crisi economico-finanziaria. Tale gap è ora stimabile in circa 0,5 punti percentuali di PIL alla fine del periodo di previsione, cui corrisponde un divario di spesa di circa 3,9 miliardi a prezzi costanti.

**FIGURA III.2: INVESTIMENTI FISSI LORDI DELLA PA (% sul PIL e numeri indice 2009=100 sulla spesa a prezzi costanti 2015)**



Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT. Dal 2021 previsioni a legislazione vigente di questo Documento e della Commissione Europea.

<sup>18</sup> Tra questi si ricorda la proroga dell'accesso al pensionamento anticipato per le lavoratrici che maturano 35 anni di contributi e 58 anni di età, se lavoratrici dipendenti, e 59 anni di età, se lavoratrici autonome, nel 2019. Sono previste anche misure specifiche di agevolazione al pensionamento per particolari categorie (c.d. "nona salvaguardia").

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Le spese (e gli altri oneri non contabilizzati come spesa secondo la contabilità nazionale) che si prevede di finanziare con le sovvenzioni e i prestiti del Fondo per la Ripresa e la Resilienza (cd. *Recovery and Resilience Facility*, RRF) coerentemente con quanto indicato nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, sono espone nelle tavole qui di seguito riportate, in ottemperanza al contenuto obbligatorio aggiuntivo richiesto dalla Commissione Europea per il Programma di Stabilità 2021.

**TAVOLA III.2: IMPATTO DELL'RRF SULLE PREVISIONI - SOVVENZIONI**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Entrate da sovvenzioni RRF (% PIL)</b>							
SOVVENZIONI RRF incluse nelle previsioni di entrata	0,0	0,6	0,9	1,4	0,5	0,2	0,0
Esborsi di cassa per SOVVENZIONI RRF dall'UE	0,0	0,5	0,7	1,3	1,6	0,7	0,3
<b>Spese finanziate da sovvenzioni RRF (% PIL)</b>							
TOTALE SPESE CORRENTI	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Investimenti fissi lordi P.51g	0,0	0,4	0,5	0,8	0,2	0,1	0,0
Trasferimenti in c/capitale D.9	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	0,0	0,5	0,8	1,1	0,4	0,1	0,0
<b>Altri costi finanziati dalle sovvenzioni RRF (% PIL) (1)</b>							
Riduzione entrate tributarie	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Altri costi con impatto sulle entrate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transazioni finanziarie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Si fa riferimento a voci di costo non registrate come spesa nella contabilità nazionale.

**TAVOLA III.3: IMPATTO DELL'RRF SULLE PREVISIONI - PRESTITI**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Cash flow dei prestiti RRF previsto dal PNRR (% PIL)</b>							
Esborsi di PRESTITI RRF dall'UE	0,0	0,5	0,7	0,6	1,6	1,5	1,4
Restituzioni di PRESTITI RRF all'UE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Spese finanziate con prestiti RRF (% PIL)</b>							
TOTALE SPESE CORRENTI	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1
Investimenti fissi lordi P.51g	0,3	0,5	0,5	0,5	1,0	0,9	0,8
Trasferimenti in c/capitale D.9	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	0,3	0,6	0,7	0,7	1,2	1,1	0,9
<b>Altri costi finanziati con prestiti RRF (% PIL) (1)</b>							
Riduzione entrate tributarie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altri costi con impatto sulle entrate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transazioni finanziarie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Si fa riferimento a voci di costo non registrate come spesa nella contabilità nazionale.

A fronte delle tendenze a legislazione vigente sin qui espone, lo scenario a politiche invariate rivede le spese della PA in rapporto al PIL al rialzo di 0,2 punti percentuali nel 2022, di 0,4 punti percentuali nel 2023 e di 0,5 punti percentuali nel 2024 per effetto di alcuni rifinanziamenti cui si potrebbe dover dar corso in considerazione di impegni internazionali o fattori legislativi per il triennio 2022-2024. Le entrate sono riviste al rialzo di 0,1 punti percentuali del PIL nel 2024. Lo scenario non include le nuove politiche annunciate dal Governo per rafforzare le misure a sostegno di famiglie e imprese in risposta alla pandemia.

**TAVOLA III.4: SCENARIO A POLITICHE INVARIATE (1)**

	2020		2021	2022	2023	2024
	Livello (2)	In % del PIL				
Totale entrate a politiche invariate	789.359	47,8	47,4	47,5	47,8	46,4
Totale spesa a politiche invariate	946.219	57,3	56,9	53,1	51,8	50,2
Voci di dettaglio della spesa						
Spese correnti	855.945	51,8	50,8	48,0	46,8	45,6
di cui:						
Redditi da lavoro dipendente	173.356	10,5	10,2	10,2	9,9	9,5
Consumi Intermedi	150.800	9,1	9,1	8,3	8,2	7,9
Spese in c/capitale	90.274	5,5	6,1	5,1	5,0	4,6
di cui:						
Investimenti fissi lordi	44.194	2,7	3,2	3,2	3,5	3,3
Contributi agli investimenti	17.583	1,1	1,6	1,5	1,3	1,1

(1) La tavola espone l'impatto del rifinanziamento di alcune misure cui si potrebbe dover dar corso in considerazione di impegni internazionali e fattori legislativi. (2) Valori in milioni.

**TAVOLA III.5: SPESE DA ESCLUDERE DALLA REGOLA DI SPESA**

	2020		2021	2022	2023	2024
	Livello (1)	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE (2)	1.306	0,1	1,0	1,3	1,8	0,6
di cui:						
spese per Investimenti pienamente coperte da fondi UE (3)	848	0,1	0,5	0,6	1,1	0,3
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (4)	978	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
Entrate discrezionali (5)	-4.756	-0,3	-0,5	0,3	-0,5	0,0
Incrementi di entrata già individuati per legge	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Valori in milioni.

(2) La stima per il 2021 comprende sovvenzioni del Next Generation EU per 0,8% del PIL, 1,1% per il 2022, 1,7% per il 2023 e 0,5% per il 2024.

(3) La stima per il 2021 comprende sovvenzioni del Next Generation EU per 0,4% del PIL, 0,5% per il 2022, 1% per il 2023 e 0,2% per il 2024.

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

(5) Sono comprese le entrate discrezionali contributive.

### **FOCUS** Confronto con le previsioni di finanza pubblica della Commissione europea

Ai sensi della Legge 31 dicembre 2009, n. 196, e in ottemperanza alla Direttiva UE n. 85/2011, in questo riquadro è fornita una comparazione tra le previsioni di finanza pubblica a legislazione vigente contenute nel presente Documento e le ultime pubblicate dalla Commissione europea<sup>19</sup>.

La previsione dell'indebitamento netto sul PIL dell'Italia per il 2020 presentata dalla Commissione nelle *Autumn Forecast* lo scorso novembre si attestava al 10,8 per cento, mentre i dati pubblicati il 2 aprile dall'ISTAT fissano il rapporto al 9,5 per cento. La differenza è principalmente imputabile ad uscite finali inferiori alle attese (per 1,5 punti percentuali di PIL) ed alla riduzione più contenuta del PIL nominale (per 0,7 punti percentuali).

<sup>19</sup> *European Economic Forecast Autumn 2020*, rilasciate il 5 novembre 2020.

Per l'anno in corso l'indebitamento netto in rapporto al PIL stimato in autunno dalla Commissione al -7,8 per cento è migliore di 1,7 punti percentuali rispetto alla stima contenuta nel presente Documento. Se, da un lato, il totale delle entrate previste differisce soltanto di 0,1 punti percentuali di PIL, il totale delle spese stimato dalla Commissione risulta 1,9 punti percentuali inferiore alla proiezione del Governo. Conseguentemente, il saldo primario stimato dalla Commissione per il 2021 si attesta al -4,4 per cento del PIL, più elevato di 1,8 punti percentuali rispetto alla stima del DEF, mentre la spesa per interessi eccede quella del Governo di 0,1 punti percentuali di PIL.

**TAVOLA R. 1: CONFRONTO TRA LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)**

	Data previsione	2021				2022			
		Totale entrate	Totale spese	Saldo primario	Indebitamento netto	Totale entrate	Totale spese	Saldo primario	Indebitamento netto
<b>CE (Autumn Forecast 2020)</b>	Nov-20	47,3	55,0	-4,4	-7,8	47,1	53,0	-2,9	-6,0
<b>DEF 2021</b>	Apr-21	47,4	56,9	-6,2	-9,5	47,5	52,9	-2,5	-5,4

Il protrarsi dell'emergenza sanitaria continua ad assoggettare le previsioni ad una straordinaria incertezza e, in tale contesto, lo scarto temporale nel rilascio delle stime incide particolarmente sul confronto in esame. Le previsioni del DEF tengono conto sia di tutte le misure di sostegno all'economia approvate fino alla pubblicazione del Documento, sia dell'utilizzo dei fondi europei che verranno resi disponibili per l'Italia nell'ambito del programma NGEU. E' in particolare quest'ultimo fattore a determinare delle differenze nelle valutazioni di impatto sul tasso di crescita dell'economia<sup>20</sup>. Le *Autumn Forecast* della Commissione, infatti, sono state elaborate considerando solo quelle misure annunciate credibilmente e sufficientemente dettagliate nei Documenti Programmatici di Bilancio<sup>21</sup>.

Per il 2022 le differenze tra le proiezioni di finanza pubblica si riducono, nonostante i due diversi approcci di stima. Le previsioni a politiche invariate della Commissione per il totale delle spese eccedono di soli 0,1 punti percentuali di PIL le proiezioni a legislazione vigente del DEF, mentre il totale delle entrate è inferiore di 0,4 punti percentuali di PIL rispetto alle stime del Governo. Il saldo primario si discosta di 0,4 punti percentuali (-2,9 per cento della Commissione contro il -2,5 per cento del DEF, mentre la spesa per interessi eccede quella del Governo di 0,1 punti percentuali di PIL) e l'indebitamento netto previsto dalla Commissione è più elevato di 0,6 punti percentuali (-6 per cento, contro il -5,4 per cento del DEF).

<sup>20</sup> Si rammenta che le stime di crescita pubblicate dalla Commissione in occasione delle *Winter Forecast* dell'11 febbraio sono state riviste al ribasso per il 2021 (dal 4,1 al 3,4 per cento) e al rialzo per il 2022 (dal 2,8 al 3,5 per cento) rispetto alle previsioni d'autunno, nonostante l'invarianza delle ipotesi tecniche assunte per l'Italia sull'utilizzo delle risorse NGEU.

<sup>21</sup> Con riferimento alle ipotesi tecniche sui fondi europei assunte dalla Commissione nella formulazione delle previsioni si veda il Box I.4.3 contenuto in *European Economic Forecast Autumn 2020*.

### **III.2 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA**

#### **Orientamento europeo sulla politica fiscale dei prossimi anni**

L'aggiornamento degli obiettivi programmatici di bilancio e l'analisi degli andamenti del saldo strutturale di bilancio e dell'aggregato di spesa primaria rilevante ai fini della regola della spesa avviene ancora in un contesto di sospensione formale delle regole fiscali ad opera della clausola di salvaguardia generale (CSG), attivata nel marzo 2020 e confermata anche per il 2021.

In particolare, il Regolamento europeo n. 1466/97, che disciplina il braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita, agli articoli 5.1 e 9.1, stabilisce che "in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione, gli Stati membri possono essere autorizzati ad allontanarsi temporaneamente dal percorso di aggiustamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa".

In linea con il Regolamento, nel marzo del 2020 la Commissione ha proceduto alla attivazione della CSG prendendo atto della grave recessione economica innescata dalla crisi pandemica.

La sospensione della valutazione circa la conformità della programmazione di bilancio dei Paesi europei ai criteri relativi al disavanzo e al debito del Patto di Stabilità e Crescita è stata ribadita a conclusione del Semestre Europeo nella primavera 2020<sup>22</sup>. Il deficit superiore al valore soglia del 3 per cento del PIL stabilito dal Trattato che, sebbene eccezionale, per la maggior parte dei paesi non aveva natura temporanea, rappresentava *prima facie* evidenza dell'esistenza di un disavanzo eccessivo. La Commissione<sup>23</sup> ha però dovuto riconoscere di non poter proporre l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo per alcuno Stato membro: l'eccezionale incertezza creata dalla pandemia non permetteva infatti di indicare un percorso di rientro credibile per la politica fiscale a causa della difficoltà di stimare la magnitudo e la persistenza della crisi stessa sul tessuto macroeconomico e sulla capacità fiscale di ogni Paese.

Alla vigilia della preparazione dei documenti programmatici di bilancio per il 2021, il Vice presidente esecutivo della Commissione Dombrovskis e il Commissario Gentiloni<sup>24</sup> chiarirono l'orientamento della Commissione sulla politica fiscale per l'anno successivo confermando che la CSG sarebbe rimasta attiva anche per il 2021. D'altro canto, si raccomandava un graduale passaggio da misure emergenziali generalizzate ad interventi temporanei volti a facilitare la riallocazione delle risorse nell'economia ed assicurare un adeguato sostegno alla ripresa economica. Un'ultima raccomandazione fondamentale invitava, non

<sup>22</sup> A norma dell'articolo 126(3) del TFUE, la Commissione pubblicò a maggio 2020 un'analisi approfondita della programmazione di bilancio di tutti gli Stati membri dell'area dell'euro eccetto la Romania che era già sottoposta al braccio correttivo.

<sup>23</sup> European Commission, COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE EUROPEAN COUNCIL, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE, THE COMMITTEE OF THE REGIONS AND THE EUROPEAN INVESTMENT BANK, 2020 European Semester: Country-specific recommendations, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european-semester-csr-comm-recommendation-communication\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european-semester-csr-comm-recommendation-communication_en.pdf)

<sup>24</sup> Commission guidance for Italy on fiscal policy orientations for 2021, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/it\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/it_0.pdf)



appena le condizioni economiche lo permettessero, a orientare la politica fiscale in modo da conseguire posizioni fiscali prudenti nel medio termine.

Questo orientamento è stato confermato nelle raccomandazioni di *policy* all'Area Euro<sup>25</sup> del Consiglio Europeo valide per il Semestre Europeo in corso, in cui si è ribadito che le politiche di bilancio dovessero rimanere favorevoli in tutti gli Stati membri dell'Area Euro per tutto il 2021. In particolare, il Consiglio auspicava misure adeguate alle circostanze specifiche di ciascun paese, tempestive, temporanee e mirate.

Nel marzo 2021, la Commissione ha presentato, quindi, un approccio aggiornato in tema di risposta della politica di bilancio alla pandemia causata dal Covid-19<sup>26</sup>, in cui si chiarisce che le misure emergenziali saranno gradualmente abbandonate quando le condizioni epidemiologiche ed economiche lo permetteranno<sup>27</sup>. La decisione sulla disattivazione della CSG viene ancorata a criteri quantitativi sullo stato dell'economia dell'Area Euro o dell'Unione Europea. Avendo passato in rassegna alcuni indicatori economici del mercato del lavoro e delle condizioni cicliche, la Commissione ha ritenuto di prendere a riferimento il livello del PIL aggregato: la disattivazione della clausola avverrà solo quando l'output dell'Unione o dell'area dell'euro sarà tornato ai livelli pre-crisi, ossia al livello registrato a fine 2019<sup>28</sup>.

La disattivazione della CSG sarà ufficialmente decisa sulla base delle previsioni di primavera e annunciata nel pacchetto di primavera del Semestre Europeo. Sulla base delle previsioni d'autunno della Commissione, pubblicata ad inizio novembre del 2020, il PIL dell'UE era atteso tornare al livello pre-crisi verso la metà del 2022 (per l'Italia il livello pre-crisi sarà raggiunto all'inizio del 2023). Tale valutazione preliminare sui dati aggregati suggerirebbe di disattivare la clausola a partire dal 2023.

La Commissione assicura che le situazioni specifiche dei paesi continueranno ad essere prese in considerazione anche dopo la disattivazione della CSG. La Comunicazione di marzo, infatti, chiarisce che nel caso in cui uno Stato membro non abbia recuperato il livello di attività economica pre-crisi, verrà concordata tutta la flessibilità prevista del Patto di Stabilità e Crescita.

Poiché il mantenimento della clausola di salvaguardia non sospende il processo di sorveglianza multilaterale del Semestre Europeo, la Commissione si appresta a valutare i Programmi di Stabilità e Convergenza presentati dagli Stati Membri. Nel pacchetto di primavera verranno quindi proposti gli orientamenti di politica fiscale specifici per paese con raccomandazioni per il 2022 prevalentemente qualitative, che conterranno indicazioni differenziate per paese

---

<sup>25</sup> Il testo concordato al Consiglio Europeo datato 8 gennaio 2021 è disponibile al seguente indirizzo: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14356-2020-INIT/en/pdf>

<sup>26</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, One year since the outbreak of COVID-19: fiscal policy response, Brussels, 3.3.2021 COM (2021) 105 final. [https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response_en)

<sup>27</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, One year since the outbreak of COVID-19: fiscal policy response, Brussels, 3.3.2021 COM (2021) 105 final. [https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response_en)

<sup>28</sup> Questo approccio è anche stato suggerito dall'EFB nella sua analisi dell'orientamento della politica fiscale più adatta per il 2021. European Fiscal Board (2020), 'Assessment of the fiscal stance appropriate for the euro area in 2021', July 2020. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020\\_06\\_25\\_efb\\_assessment\\_of\\_euro\\_area\\_fiscal\\_stance\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020_06_25_efb_assessment_of_euro_area_fiscal_stance_en.pdf)

al fine di tenere conto dello stato delle singole economie, dei rischi per la sostenibilità dei conti pubblici ampliati dall'aumento del debito pubblico e di un eventuale andamento sfavorevole della crescita economica e dagli aspetti strutturali che incidono sulla qualità/composizione delle finanze pubbliche.

**FOCUS****Linee guida per la politica fiscale**

Nel solco del nuovo approccio della Commissione Europea, è possibile identificare alcune linee guida per orientare la politica fiscale negli anni a venire.

*In primis*, a livello europeo rimane ferma la centralità del coordinamento delle politiche di bilancio degli Stati Membri in un contesto di forte incertezza legato all'andamento della pandemia e laddove gli strumenti di politica monetaria sono già stati ampiamente utilizzati.

*In secundis*, ritirare prematuramente le misure di sostegno all'economia potrebbe essere molto dannoso. Ciò, infatti, rischierebbe di compromettere la ripresa, come verificatosi nella crisi finanziaria del 2008. I rischi di un ritorno prematuro a politiche di bilancio rigorose sarebbero più elevati di quelli associabili al mantenimento delle misure di sostegno per un tempo prolungato, anche oltre il necessario.

Le misure di sostegno introdotte per mitigare l'impatto socio-economico della pandemia non dovrebbero, in ogni caso, dare origine ad un onere permanente per le finanze pubbliche. Nel caso in cui tali misure siano permanenti, dovrebbero essere finanziate adeguatamente, assicurando la neutralità di bilancio nel medio termine.

Una volta diminuiti i rischi per la salute, gli aiuti emergenziali dovrebbero lasciare spazio a misure più mirate che promuovano una ripresa resiliente e sostenibile. Come, già evidenziato, è altresì desiderabile che la loro abolizione sia graduale.

Date le risorse di bilancio limitate, la qualità delle misure sarà cruciale per sostenere efficacemente la ripresa. Occorrerà, pertanto, concentrarsi sulla composizione e sulla qualità delle finanze pubbliche, sia dal lato delle entrate, sia da quello della spesa. Il momento è propizio per attuare riforme strutturali di bilancio che contribuiscano a finanziare le priorità di politica pubblica ed assicurare la sostenibilità a lungo termine delle finanze.

Con l'abolizione delle misure di contenimento della diffusione del virus e la normalizzazione dell'attività economica, la prosecuzione del sostegno di bilancio dovrebbe mirare a ridurre al minimo fenomeni di isteresi, come quelli sul mercato del lavoro, a causa dei quali la recessione economica potrebbe determinare conseguenze negative sulle prospettive a lungo termine, e garantire una rapida redistribuzione delle risorse nell'economia.

Nello specifico, i governi nazionali dovrebbero aumentare gli incentivi all'occupazione e sostenere i settori più dinamici. La Commissione si aspetta che le politiche volte alla protezione dei rapporti esistenti tra lavoratori e imprese siano rimpiazzate da politiche mirate ad aumentare le opportunità di lavoro per i disoccupati e le persone inattive e sostenere le transizioni da regimi di disoccupazione o di riduzione dell'orario di lavoro indotti dalla crisi verso altre opportunità di lavoro in settori adeguati alle esigenze future. Misure di sostegno mirate dovrebbero aiutare le imprese ancora vulnerabili, ma vitali, a riaprire ed adeguare i loro modelli aziendali. Il sostegno alla liquidità dovrebbe essere revocato gradualmente per garantire che le passività accumulate non diano luogo a problemi di solvibilità. Essenziale è mantenere il sostegno alle imprese solvibili ma soggette a vincoli di liquidità, che si prevede subiranno un impatto temporaneo a causa della crisi del Covid-19.

La priorità per la politica di bilancio dovrà essere il conseguimento di maggiori investimenti pubblici e privati, sostenendo la transizione verso un'economia verde e digitale. Gli investimenti dovranno essere abbinati a riforme strutturali al fine di massimizzarne l'impatto sulla ripresa di medio e lungo periodo. Come dichiarato nella comunicazione del

*Recovery and Resilience Facility*, gli investimenti aggiuntivi -rispetto a quelli che sarebbero stati comunque attuati- più significativi dovrebbero perseguire obiettivi politici strategici, vale a dire rafforzare la produttività, contribuire al conseguimento del nuovo obiettivo climatico per il 2030 e degli obiettivi del Green Deal europeo, migliorare le capacità digitali e altri investimenti in cui esistono forti ricadute positive. Una strategia di ripresa efficace comprenderà anche investimenti che promuovano l'inclusione sociale e di genere, in particolare attraverso l'istruzione e le competenze, nonché la coesione regionale. Anche i fondi ricevuti attraverso il Piano di Ripresa e Resilienza per l'attuazione delle riforme e degli investimenti contribuiranno al raggiungimento di tali obiettivi.

La programmazione di bilancio per l'anno in corso e gli anni futuri dovrà incorporare l'impatto dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR) e delle risorse messe a disposizione dall'Unione Europea tramite il Next Generation EU (NGEU). È pertanto essenziale definire una strategia di bilancio a medio termine basata su una visione integrata, che consideri sia le misure di bilancio nazionali in materia di spesa e di entrate, sia l'utilizzo delle risorse europee.

Nel 2021 e 2022, la Commissione raccomanda che l'impulso fiscale complessivo, ovvero derivante dai bilanci nazionali e dai PNRR, rimanga espansivo. A tal fine, a livello nazionale sarà necessario valutare l'effetto espansivo fornito all'economia dal PNRR, in quanto gli indicatori normalmente utilizzati nella sorveglianza fiscale tenderebbero a sottovalutarlo in alcuni casi. Infatti, le maggiori spese finanziate con le sovvenzioni della *Recovery and Resilience Facility* (RRF) e del *React-EU*, pur rappresentando uno stimolo fiscale, non si tradurrebbero in un aumento del disavanzo e del debito pubblico. Questo aspetto sarà particolarmente importante per gli Stati membri in cui tali finanziamenti costituiscono larga parte degli investimenti pubblici totali.

Sarebbe quindi opportuno distinguere tra orientamento fiscale complessivo (o effettivo) e orientamento fiscale ai fini della sorveglianza fiscale. Il primo indica il deficit di bilancio a cui viene sommata la componente di sovvenzioni per gli investimenti finanziati dal NGEU. A dispetto del graduale miglioramento del saldo di bilancio, la Commissione si attende un orientamento effettivo espansivo grazie sia all'aumento degli investimenti pubblici, sia delle riforme programmate nei PNRR che avranno un impatto importante in termini di crescita soprattutto nel medio e lungo periodo.

Infine, la programmazione delle politiche di bilancio dovrà tenere conto dei rischi legati alla sostenibilità delle finanze pubbliche. Nel quadro di un ritiro graduale e ben congegnato delle politiche di sostegno all'economia, sarà necessario perseguire al momento opportuno (ovvero con una certa gradualità, soprattutto per i paesi a più alto debito) politiche di bilancio volte a conseguire posizioni di bilancio prudenti a medio termine, senza penalizzare gli investimenti.

Nel 2022, le politiche di bilancio dei singoli Paesi dovrebbero diventare più differenziate. Come già chiarito, esse dovranno tenere conto dello stato della ripresa economica, dei rischi per la sostenibilità delle finanze pubbliche e della necessità di ridurre le divergenze economiche, sociali e territoriali.

Data la necessità di promuovere una ripresa duratura, gli Stati membri con bassi rischi per la sostenibilità dovrebbero orientare i loro bilanci verso il mantenimento di una politica fiscale di supporto all'economia, tenendo conto dell'impatto del NGEU. La Commissione ritiene, infatti, che ripristinare un approccio rigoroso per tutta l'area rischierebbe di indebolire il tessuto sociale ed economico e renderebbe più difficile attuare le priorità di riforma che contribuiranno a rafforzare la resilienza economica e sociale dell'Unione e la sua coesione regionale.

Gli Stati membri con livelli di debito elevati dovrebbero, invece, perseguire politiche di bilancio di medio periodo prudenti, preservando nel contempo gli investimenti finanziati con risorse nazionali e utilizzando le sovvenzioni del RRF per attuare nuovi progetti che assicurino un impatto favorevole sull'economia nel lungo termine.

Per il periodo successivo al 2022, le politiche di bilancio dovrebbero continuare a tenere conto della ripresa in atto, del grado di incertezza economica e della sostenibilità dei conti pubblici. L'eliminazione graduale delle misure di sostegno dovrebbe essere attuata in modo da attenuare l'impatto sociale e sul mercato del lavoro della crisi e contribuire alla sostenibilità sociale.

## **Riprogrammazione degli obiettivi nel triennio 2021-2023 e nuovo obiettivo per il 2024**

A fronte delle tendenze esposte nel paragrafo III.1, lo scenario programmatico considera le seguenti principali aree di intervento: i) un nuovo pacchetto di misure di sostegno e rilancio, di immediata attuazione; ii) la versione finale del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che amplia le risorse complessive previste dalla NADEF 2020 e dalla Legge di Bilancio per il 2021; iii) le modifiche al sentiero di rientro dell'indebitamento netto della PA rese necessarie dalla più lunga durata della crisi pandemica rispetto alle ipotesi della NADEF 2020.

Il Governo ritiene necessario che il forte stimolo al rilancio dell'economia fornito dal PNRR sia integrato da ulteriori interventi che rafforzino la capacità di risposta dell'economia nella fase di ripresa, considerato che la seconda e la terza ondata dell'epidemia, e le relative fasi di contenimento, sono durate molto più a lungo di quanto previsto all'epoca della NADEF. Ciò comporta un accentuato rischio di danni permanenti al tessuto produttivo.

Contestualmente alla presentazione del presente Programma di Stabilità, il Governo presenta, pertanto, una Relazione al Parlamento ai sensi dell'articolo 6 della legge 243/2012 con la quale richiede di elevare la previsione di indebitamento netto e di saldo netto da finanziare per quest'anno e di modificare il sentiero di rientro verso l'Obiettivo di Medio Termine (OMT) per i prossimi anni.

Per il prossimo decreto, il nuovo scostamento avrà una dimensione di 40 miliardi in termini di impatto sull'indebitamento netto della PA nel 2021, 6 miliardi nel 2022 e circa 4,5 miliardi all'anno nel biennio 2023-2024 per effetto di un incremento delle risorse per gli investimenti abbinati al PNRR<sup>29</sup>.

Ottenuta l'autorizzazione dal Parlamento, il Governo approverà un decreto legge contenente nuove misure di sostegno alle imprese e numerosi interventi per il rilancio dell'economia. Tra i principali interventi vi sarà l'erogazione di un contributo a fondo perduto (ristoro). Per sostenere l'accesso al credito, sarà estesa e rafforzata la scadenza del regime di garanzia dello Stato sui prestiti, così come la moratoria *ex lege* sui prestiti delle Piccole e Medie Imprese. Saranno, inoltre, introdotti nuovi rinvii per il pagamento degli oneri fiscali. Infine, il decreto legge incrementerà le risorse per il finanziamento degli interventi programmati nella versione finale del PNRR non coperte da prestiti e sussidi del Fondo per la Ripresa e la Resilienza (cd. *Recovery and Resilience Facility*, RRF), con la creazione di un Fondo di investimento complementare che avrà una durata decennale. Inoltre, sarà prevista la copertura finanziaria delle risorse del Fondo di Sviluppo e Coesione (FSC) trasferite ai programmi del PNRR. Complessivamente, le

<sup>29</sup> Per maggiori dettagli sull'impatto dello scostamento di bilancio richiesto negli anni successivi, si veda la Relazione al Parlamento.

risorse aggiuntive destinate agli investimenti nel periodo 2022-2026 ammontano a 18 miliardi, pari a circa un punto percentuale di PIL.

Nell'ottica dell'orientamento di stimolo alla crescita della politica di bilancio e in linea con gli orientamenti europei in tema di *stance* fiscali e utilizzo della flessibilità nell'ambito del Patto di Stabilità e Crescita (PSC), l'obiettivo di indebitamento netto per il 2021 è rivisto all'11,8 per cento del PIL. Il sentiero programmatico prevede quindi una discesa al 5,9 per cento del PIL nel 2022 e al 4,3 per cento del PIL nel 2023. Nel 2024, l'obiettivo del deficit nominale è posto al 3,4 per cento del PIL, ovvero al livello previsto a legislazione vigente. In corrispondenza di tali obiettivi, il saldo primario (ovvero il saldo di bilancio esclusi i pagamenti per interessi) passerebbe da -8,5 per cento di quest'anno a - 3,0 per cento nel 2022, per poi migliorare ulteriormente nei due anni successivi fino a -0,8 per cento nel 2024.

Il profilo testé aggiornato modifica al rialzo il sentiero dell'indebitamento netto precedentemente indicato. La previsione di disavanzo programmatico per il 2021 sale di circa 3 punti percentuali rispetto all'8,8 per cento indicato nella Relazione al Parlamento di gennaio. La revisione al rialzo sconta per 0,7 punti il peggioramento del quadro tendenziale di finanza pubblica e per i restanti 2,3 punti gli effetti del prossimo decreto legge. In particolare, il peggioramento del quadro tendenziale è dovuto per circa 0,4 punti alla minore crescita del PIL e per 0,5 punti circa alle minori entrate per il riporto a competenza sul 2020 degli slittamenti degli incassi sugli anni 2021 e 2022 disposti dai vari decreti legge, mentre la rimodulazione delle voci del conto, in particolare di spesa, determina un miglioramento di circa 0,2 punti.

Gli obiettivi per il 2022 e 2023 sono rivisti rispettivamente di 1,2 e 1,3 punti percentuali rispetto a quelli indicati nella NADEF 2020 e nel *Draft Budgetary Plan* 2021, che erano stati confermati lo scorso gennaio.

L'impostazione della politica di bilancio rimarrà espansiva nel prossimo biennio tramite un forte impulso agli investimenti, per poi intraprendere un graduale percorso di consolidamento fiscale dal 2024 in poi – a condizione che le ipotesi epidemiche e sulle condizioni di contesto internazionale dello scenario di base restino valide.

Infine, è bene ricordare che per poter valutare correttamente la *stance* complessiva della politica di bilancio occorre considerare, in aggiunta alla variazione del deficit programmatico, anche l'impulso alla crescita derivante dall'uso delle sovvenzioni europee, inclusive di 68,9 miliardi nell'ambito del RRF nel periodo 2021-2026.

**TAVOLA III.6: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ (1)**

	2020	2021	2022	2023
<b>TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE</b>				
Programma di Stabilità 2020	-8,0	4,7		
Programma di Stabilità 2021	-8,9	4,5	4,8	2,6
Differenza	-0,9	-0,2		
<b>INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)</b>				
Programma di Stabilità 2020	-10,4	-5,7		
Programma di Stabilità 2021	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3
Differenza	0,9	-6,1		
<b>DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)</b>				
Programma di Stabilità 2020	155,7	152,7		
Programma di Stabilità 2021	155,8	159,8	156,3	155,0
Differenza	0,1	7,1		

1) Previsioni a nuove politiche per il Programma di Stabilità 2020, obiettivi programmatici per il Programma di Stabilità 2021. In via eccezionale le previsioni del PdS 2020 includevano un orizzonte limitato al 2021. Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

**TAVOLA III.7: SALDI DI CASSA (1)**

	2020		2021	2022	2023	2024
	Livello (2)	In % del PIL				
Saldo Settore pubblico	-156.708	-9,5	-12,6	-5,8	-4,7	-2,7
Amministrazioni centrali	-158.579	-9,6	-10,3	-5,5	-4,2	-2,8
Settore statale	-159.144	-9,6	-10,3	-5,5	-4,2	-2,8
Amministrazioni locali	1.871	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Enti di previdenza	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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

(2) Valori in milioni.

## Risultati e obiettivi in termini di saldo strutturale e di regola di spesa

Nella sua prassi ordinaria, la sorveglianza fiscale della Commissione si soffermerebbe sui risultati fiscali ottenuti e sugli obiettivi della programmazione finanziaria in un arco triennale. Quest'anno la valutazione sarebbe stata i) *ex post* sull'anno 2020, in base ai dati consuntivi di finanza pubblica; ii) *ad interim* sul 2021, utilizzando le informazioni già disponibili e le previsioni sull'anno in corso e iii) *ex ante*, sulla programmazione dei prossimi anni 2022 - 2024.

Nelle attuali circostanze i risultati e gli obiettivi di finanza pubblica assumono una valenza diversa, e meno "cogente". Come più volte richiamato, la crisi pandemica indotta dal Covid-19 ha portato la Commissione e gli Stati Membri a decidere di attivare la clausola di salvaguardia generale che sospende il percorso di convergenza verso l'obiettivo programmatico di medio termine sia per l'anno 2020 che per il 2021. L'attivazione della clausola non sospende però il Patto di Stabilità e Crescita. Di seguito si analizzano quindi gli andamenti strutturali di finanza pubblica rilevanti nell'ambito della sorveglianza fiscale europea.

### I risultati relativi al 2020 e le prospettive per il 2021

L'andamento della finanza pubblica registrato nel 2019 era stato molto soddisfacente. Il deficit di bilancio si era attestato al 1,6 per cento del PIL, con un miglioramento in termini strutturali attualmente stimato a 0,5 punti percentuali di

PIL. Si erano gettate solide basi per un processo di avvicinamento verso l'obiettivo di medio termine e la riduzione del debito pubblico. L'emergenza pandemica ha interrotto questo cammino: il 2020 si è chiuso con un deficit di 9,5 punti percentuali di PIL, 4,7 p.p. in termini strutturali.

Inoltre, il saldo di bilancio per il 2021 è stato giocoforza rivisto verso il basso rispetto alle stime pubblicate nella NADEF 2020<sup>30</sup>. L'indebitamento netto previsto per il 2021 è ora pari a -11,8 p.p. di PIL. Le proiezioni effettuate al tempo assumevano, infatti, il venir meno delle spese eccezionali legate all'emergenza e contemporaneamente un'auspicata ripresa economica. Tuttavia, il verificarsi della seconda e terza ondata della pandemia hanno inevitabilmente portato ad un rilevante peggioramento delle stime sull'andamento dell'economia e sui dati di gettito; nel corso del 2021 il governo ha, così, ritenuto di intervenire in altre due occasioni con nuove misure di sostegno all'economia. Nel secondo anno di pandemia, il deficit di bilancio corretto per la componente ciclica e al netto delle misure una tantum e delle misure temporanee è stimato a essere pari a 9,3 p.p. di PIL<sup>31</sup>.

Rispetto al 2020 l'economia italiana si trova in una fase ciclica leggermente migliore con una risalita del PIL rispetto al punto di minimo di oltre 4 punti percentuali. Così che la correzione di bilancio legata a questa componente è minore per il 2021. Da ciò deriva in buona misura l'ulteriore peggioramento del saldo in termini strutturali.

In ogni modo, sia le misure prese nell'ambito della Legge di Stabilità 2021, che hanno rispecchiato gli elementi annunciati nel Documento Programmatico di Bilancio, sia le iniziative governative messe in campo durante quest'anno, sono state conformi alle indicazioni finora ricevute dalla Commissione e dal Consiglio.

Le più recenti raccomandazioni del Consiglio all'Italia adottate il 22 luglio del 2020 su proposta della Commissione<sup>32</sup> confermavano la sospensione del sentiero di aggiustamento fiscale annuale necessario per conseguire l'obiettivo di medio termine. Come è stato per il 2020, anche nel 2021 l'Italia è stata incoraggiata ad adottare tutte le misure necessarie a stimolare la ripresa economica, rafforzando la capacità del suo sistema sanitario e migliorando il coordinamento tra autorità nazionali e regionali. Al pari degli altri Stati Membri, la Commissione ha invitato l'Italia a perseguire, non appena le condizioni economiche lo consentano, politiche di bilancio prudenti, in grado di assicurare la sostenibilità del debito pubblico e di stimolare la spesa per investimenti.

Nel novembre del 2020 la Commissione ha poi rilasciato il suo parere sul Documento Programmatico di Bilancio (DPB) inviato dal Governo Italiano in

---

<sup>31</sup> Lo scorso autunno la Commissione aveva segnalato che le misure legate a fronteggiare l'emergenza Covid-19 erano da considerarsi misure discrezionali di carattere strutturale e, al tempo stesso, pienamente soggette a flessibilità. Le altre misure di natura temporanea, invece, afferivano ancora all'approccio tradizionale e di esse occorre continuare a tener traccia contabilizzandole opportunamente. La prospettazione che si effettua in questo programma di Stabilità continua a seguire questa scelta classificatoria.

<sup>31</sup> Lo scorso autunno la Commissione aveva segnalato che le misure legate a fronteggiare l'emergenza Covid-19 erano da considerarsi misure discrezionali di carattere strutturale e, al tempo stesso, pienamente soggette a flessibilità. Le altre misure di natura temporanea, invece, afferivano ancora all'approccio tradizionale e di esse occorre continuare a tener traccia contabilizzandole opportunamente. La prospettazione che si effettua in questo programma di Stabilità continua a seguire questa scelta classificatoria.

<sup>32</sup> European Commission, Recommendation for a COUNCIL RECOMMENDATION on the 2020 National Reform Programme of Italy and delivering a Council opinion on the 2020 Stability Programme of Italy, COM(2020) 512 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0512&from=EN>

ottobre 2020<sup>33</sup>. La programmazione di politica fiscale del DPB 2021 è stata giudicata in linea con le raccomandazioni del Consiglio adottate pochi mesi prima. Ciò detto, la Commissione ha osservato che alcune misure non sembravano temporanee o coperte da entrate straordinarie. In considerazione dell'elevato debito pubblico italiano, la Commissione ha quindi suggerito l'opportunità di esaminare regolarmente l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno adottate, anche al fine di garantire l'uso più efficiente possibile delle risorse pubbliche messe in campo per l'emergenza.

In questa fase in cui è stata attivata la clausola generale di salvaguardia del Patto di Stabilità e Crescita per il periodo 2020 - 2021, è ragionevole attendersi che la Commissione Europea non darà avvio ad alcuna azione in presenza di comportamenti conformi alle indicazioni concordate a livello europeo. Tanto più che, come lo scorso anno, le stime macroeconomiche e fiscali contengono un elevato grado di incertezza che impedirebbero la definizione di eventuali percorsi di rientro verso i parametri di riferimento del PSC.

I risultati e gli obiettivi di finanza pubblica in termini strutturali lungo tutto l'orizzonte del programma di stabilità sono presentati nella tavola III.8, calcolati seguendo la metodologia concordata a livello europeo.

<b>TAVOLA III.8: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL)</b>							
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
1. Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,9	0,3	-8,9	4,5	4,8	2,6	1,8
2. Indebitamento netto	-2,2	-1,6	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
3. Interessi passivi	3,6	3,4	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
4. Misure una tantum (2)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0
di cui: <i>Misure di entrata</i>	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
<i>Misure di spesa</i>	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Tasso di crescita del PIL potenziale	0,0	0,1	0,1	0,1	0,9	1,2	1,3
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:							
<i>Lavoro</i>	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	0,3	0,5	0,6
<i>Capitale</i>	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,3
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
6. Output gap	-0,1	0,1	-8,8	-4,9	-1,2	0,1	0,6
7. Componente ciclica del saldo di bilancio	0,0	0,1	-4,8	-2,7	-0,6	0,1	0,3
8. Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,2	-1,7	-4,7	-9,1	-5,3	-4,3	-3,7
9. Saldo primario corretto per il ciclo	1,5	1,7	-1,2	-5,8	-2,3	-1,5	-1,1
10. Saldo di bilancio strutturale (3)	-2,3	-1,7	-4,7	-9,3	-5,4	-4,4	-3,8
11. Saldo primario strutturale (3)	1,3	1,6	-1,3	-6,0	-2,5	-1,6	-1,1
12. Variazione saldo di bilancio strutturale	-0,4	0,6	-3,0	-4,5	3,8	1,0	0,6
13. Variazione saldo primario strutturale	-0,5	0,3	-2,9	-4,7	3,5	0,9	0,5

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella  
(2) Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione del deficit.  
(3) Corretto per il ciclo al netto delle misure *una tantum* e altre misure temporanee.

<sup>33</sup> European Commission, COMMISSION OPINION of 18.11.2020 on the Draft Budgetary Plan of Italy, C(2020) 8510 final; [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/opinion\\_on\\_dbp\\_italy.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/opinion_on_dbp_italy.pdf)



#### Obiettivi per gli anni 2022-2024

In questa sezione sono riportati gli obiettivi di finanza pubblica per il periodo 2022 - 2024, con riferimento alle stime relative alle variazioni dei saldi strutturali e all'andamento dell'aggregato rilevante ai fini della regola della spesa.

Per una corretta interpretazione dei valori riportati, è utile anticipare alcune riflessioni.

Come ampiamente narrato nel paragrafo precedente sull'orientamento europeo della politica fiscale dei prossimi anni, la clausola di salvaguardia generale del PSC dovrebbe vigere fino al 2022. Ne consegue che le variazioni dei saldi strutturali per gli anni 2020 e 2021 e, in qualche misura, per il 2022 non sarebbero rilevanti ai fini della sorveglianza fiscale operata dalla Commissione. Gli andamenti dei principali indicatori di finanza pubblica prescritti dal PSC sarebbero, dunque, prevalentemente informativi. Gli elementi di valutazione servono ad illustrare il grado di *compliance* che l'Italia raggiungerebbe, in ragione dell'attuale scenario programmatico, rispetto alle regole fiscali quando la clausola verrà rimossa. Naturalmente, in questa fase è particolarmente elevato il livello d'incertezza riguardo alle previsioni di crescita economica e, in misura ancora maggiore, sulla stima del prodotto potenziale su un orizzonte pluriennale. Tali variabili a loro volta determinano l'ampiezza dell'output gap, la cui variazione influisce sulla correzione del saldo di bilancio per la sua componente ciclica.

Impiegando le stime di prodotto potenziale ottenute sulla base del quadro macroeconomico programmatico sottostante il presente Documento di Economia e Finanza e il relativo scenario di finanza pubblica programmatica, nel 2022 il saldo strutturale è previsto migliorare di circa 3,8 punti percentuali di PIL. Ciò presuppone il graduale venire meno di spese temporanee legate all'emergenza pandemica già a partire dal 2022. Ne deriva per tale anno un miglioramento del saldo di entità rilevante, anche in termini strutturali; tuttavia il dato risulta, come quello del biennio 2020-2021 di difficile interpretazione<sup>34</sup>.

Per contro, le variazioni dei saldi strutturali del 2023 rispetto al 2022 e del 2024 rispetto al 2023 sono di più chiara lettura. In entrambi gli anni, il saldo di bilancio programmatico presenta un miglioramento in termini strutturali tale da garantire il pieno rispetto del braccio preventivo del PSC, pure essendo il miglioramento dei saldi strutturali inferiore a quello dei saldi nominali di bilancio. Infatti, nel corso dei prossimi anni si stima un avvicinamento del prodotto effettivo a quello potenziale, con una corrispondente chiusura dell'output gap. A partire dal 2023, il prodotto effettivo supererebbe quello potenziale e l'output gap diventerebbe positivo<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Si veda la nota 33.

<sup>35</sup> Dopo il crollo del PIL nel 2020, il rientro verso i livelli pre-crisi del 2019 con un andamento della crescita economica molto sostenuto rispetto al passato porta a una chiusura meccanica dell'output gap. Le misure di stimolo alla crescita messe in campo con il Next Generation EU sono destinate a innalzare la crescita nel medio periodo, ma la metodologia di stima del prodotto potenziale non è in grado di cogliere, almeno nei primi anni, il pieno impatto delle misure. Una piena considerazione degli impatti del programma Next Generation EU sarà effettuata all'interno del PNRR e il suo impatto sulla dinamica del PIL potenziale e dell'output gap è discusso nel paragrafo IV.2. Per un approfondimento sulla metodologia di stima del PIL potenziale, si veda il paragrafo III.1 della Nota Metodologica allegata al presente Documento.

**TAVOLA III.9: DEVIAZIONI SIGNIFICATIVE**

<b>Convergenza del saldo strutturale verso l'MTO</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Indebitamento netto	-2,19	-1,60	-9,50	-11,76	-5,92	-4,26	-3,40
Obiettivo di Medio Termine (MTO)	0,00	0,00	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Saldo Strutturale	-2,30	-1,73	-4,74	-9,27	-5,42	-4,40	-3,75
Variazione annuale del saldo strutturale	-0,09	0,35	-3,01	-4,53	3,85	1,02	0,65
Variazione richiesta del saldo strutturale (*)	0,30	0,42	-0,20	0,00	0,00	0,60	0,60
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione annuale richiesta (<0,5 pp)	-0,39	0,78	-2,81	-4,53	3,85	0,42	0,05
Variazione media del saldo strutturale (su due anni)		0,13	-1,33	-3,77	-0,34	2,44	0,84
Variazione media richiesta		0,36	0,11	-0,10	0,00	0,30	0,60
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione media richiesta (<0,25 pp)		-0,23	-1,44	-3,67	-0,34	2,14	0,24
<b>Regola di spesa</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tasso di crescita dell'aggregato di spesa di riferimento (%)	1,89	1,47	10,08	8,60	-5,91	1,44	-0,11
Benchmark modulato sulle condizioni cicliche prevalenti (**) (%)	0,50	0,51	1,70	1,11	1,45	0,46	0,53
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	-0,66	-0,39	-4,08	-3,78	3,75	-0,46	0,29
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione media richiesta su 2 anni (<0,25 p.p.)	-0,48	-0,53	-2,24	-3,93	-0,02	1,64	-0,08

(\*) La variazione richiesta del saldo strutturale nel 2018 è pari a 0,3 per il margine di discrezionalità. Per il periodo 2020 - 2022 si considera l'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita. Inoltre, per il 2020 si usufruisce della flessibilità concessa a motivo degli interventi eccezionali di salvaguardia e messa in sicurezza del territorio.

(\*\*) Il benchmark tiene conto della relativa variazione richiesta del saldo strutturale.

Spostando l'attenzione sulla regola della spesa<sup>36</sup>, è ragionevole trarre dei segnali dal suo andamento solo a partire dal 2022 (si veda Tavola III.9). Infatti, in questi due anni di emergenza pandemica il tasso di crescita dell'aggregato di spesa è stato ben al di sopra del *benchmark* di spesa a cui dovrebbe attenersi la spesa pubblica primaria per consentire un avvicinamento del saldo strutturale all'obiettivo di medio termine. Nel 2022, la spesa primaria è stimata diminuire di quasi 6 p.p., principalmente per il venir meno di molte delle spese legate all'emergenza pandemica. Nel 2023 si prevede, invece, una variazione positiva delle spese di quasi 1,5 punti percentuali. Anche nel 2024 il tasso di crescita della spesa primaria aumenterà di quasi 1,9 punti percentuali. Una volta disattivata la clausola di salvaguardia del PSC, la regola della spesa prevista dal *Six Pack* richiederebbe di contenere il tasso annuo di crescita della spesa primaria attorno a 0,5 p.p. sia nel 2023 che nel 2024. È opportuno ricordare che il *benchmark* di spesa è determinato da due componenti: *i*) la media decennale dei tassi di crescita del prodotto potenziale e *ii*) il margine di convergenza, che rappresenta lo sforzo fiscale necessario a garantire la convergenza verso l'OMT. Infatti, la regola della spesa del PSC mira ad allineare la crescita della spesa primaria alla crescita economica di lungo periodo.

<sup>36</sup> Per una descrizione approfondita della regola della spesa si rinvia al Documento di Economia e Finanza 2019, Focus: La valutazione delle deviazioni significative rispetto al raggiungimento dell'OMT e della regola di spesa.

La lettura dell'andamento della spesa occorre farla anche in ragione delle logiche fondative del Piano legato al Next Generation EU (NGEU) che fornisce un possente stimolo agli investimenti pubblici. Al netto della componente di sussidi, che non entra nell'aggregato di spesa pubblica rilevante per la sorveglianza fiscale, la spesa per investimenti pubblici raggiunge circa il 3 per cento del PIL nell'orizzonte 2021-2024. La regola della spesa smussa la volatilità tipica di questo aggregato di spesa, ma lavorando su medie - appunto quadriennali - coglie l'aumento degli investimenti conseguito in ragione del NGEU in quanto permanente. La compliance con la regola della spesa richiederebbe una accentuata riduzione di altre componenti di spesa, o incrementi discrezionali delle imposte, che sarebbero eccessive considerato il successivo stabilizzarsi della spesa per investimenti su livelli leggermente più bassi.

Un altro aspetto non pienamente considerato è che una delle finalità dichiarate del Piano è di innalzare la crescita dell'economia nel medio periodo; tuttavia, le tecniche vigenti di proiezione del prodotto potenziale non ne colgono pienamente gli effetti. Risulta pertanto compressa la dimensione di spesa formalmente consentita.

La Commissione esaminerà la coerenza della strategia di bilancio dei Paesi Membri nel contesto della valutazione dei Piani di Ripresa e di Resilienza che avverrà congiuntamente a quella del Programma di Stabilità.

Le nuove raccomandazioni all'Italia da parte della Commissione Europea saranno pubblicate a fine maggio, fornendo presumibilmente ulteriori indicazioni di natura qualitativa e - forse - dei primi obiettivi numerici di medio periodo<sup>37</sup>; ciò rende particolarmente rilevanti le analisi contenute nel capitolo IV.

Da rilevare, infine, che le regole di bilancio in base al quale è organizzata la sorveglianza fiscale potrebbero essere riviste, si veda al riguardo il sottostante Focus.

#### FOCUS

##### **La revisione della *governance* economica e fiscale dell'Unione Europea**

Nel febbraio del 2020 la Commissione<sup>38</sup> ha lanciato una consultazione pubblica sulla revisione delle regole fiscali europee con l'intento di valutare l'efficacia dell'attuale disciplina di sorveglianza macroeconomica e fiscale. Il dibattito pubblico si sarebbe dovuto articolare attorno ai cardini delle regole fiscali come modificate dalle successive integrazioni al Patto di Stabilità e Crescita (PSC) e sulla loro efficacia per il conseguimento degli obiettivi originari: i) garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche e la solidità della crescita, allertando su eventuali squilibri macroeconomici; ii) fornire un quadro di sorveglianza integrato in grado di attuare un coordinamento più stretto delle politiche economiche, in particolare tra i paesi dell'area euro; e iii) promuovere la convergenza economica tra gli Stati membri.

La consultazione pubblica è stata sospesa poco dopo la sua apertura per via della crisi pandemica e la Commissione intende rilanciarla non appena la ripresa si sarà consolidata. Ciò in previsione del ritorno alla normalità anche nel processo di sorveglianza macro economica e fiscale a livello europeo. Difatti, l'attuale

---

<sup>37</sup>

<sup>38</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, COM(2020) 55 final del 5.2.2020 - *Economic governance review*, Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council Directive 2011/85/EU;

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com\\_2020\\_55\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_2020_55_en.pdf)

orientamento della Commissione<sup>39</sup> è quello di disattivare la clausola generale di salvaguardia a partire dal 2023, quando si prevede che l'economia dell'Unione Europea torni ai livelli pre-crisi.

Il PSC prevede il monitoraggio annuale di quattro variabili chiave: *i*) il debito pubblico, *ii*) l'indebitamento netto; *iii*) il saldo di bilancio strutturale (ossia corretto per il ciclo e delle misure *una tantum*) e *iv*) l'evoluzione di un aggregato rilevante di spesa pubblica primaria. L'andamento delle prime due variabili viene monitorato annualmente sin dall'introduzione della moneta unica; quello delle ultime due variabili fiscali è stato introdotto con la riforma del 2011 del *Two* e *Six Pack* per prevenire una situazione di deficit eccessivo (c.d. braccio preventivo)<sup>40</sup>.

C'è un certo consenso nel riconoscere che la procedura per i disavanzi eccessivi (EDP) si è dimostrata uno strumento efficace nella correzione dei disavanzi elevati. Tutti gli Stati membri che sono entrati in EDP durante la crisi economica e finanziaria hanno effettivamente corretto i loro disavanzi elevati, rispettando il criterio del 3 per cento del PIL per il deficit nel 2018. L'Italia rispetta il criterio del disavanzo fin dal 2013, anno in cui è uscita dall'EDP. Sedici Stati membri avevano inoltre raggiunto, o erano vicini, ai loro obiettivi di bilancio a medio termine (MTO) nel 2019. Più in generale vi è stata una riduzione del deficit medio nell'ultimo decennio. Il giudizio sulla capacità della disciplina fiscale europea di influenzare la dinamica del debito è più articolato: nel 2019 dodici paesi avevano un debito pubblico superiore al 60 per cento, e tra questi tre Paesi sfioravano il 100 per cento (Grecia, Italia e Portogallo). Se la Commissione ritiene che il *Two* e *Six Pack* abbiano migliorato la sostenibilità delle finanze pubbliche degli Stati membri, lo *European Fiscal Board*<sup>41</sup> (EFB) rimane molto critico sul punto. Infine, c'è un consenso abbastanza diffuso sul fatto che le regole abbiano continuato a favorire politiche fiscali pro-cicliche, raccomandando aggiustamenti anche in condizioni sfavorevoli, senza fornire uno schema adeguato di incentivi alla ricostituzione dei *buffer* fiscali in condizioni favorevoli.

Negli ultimi anni si è generato un dibattito vivace negli ambienti del mondo accademico, istituzionale e delle organizzazioni internazionali su cosa non abbia funzionato e su come rendere migliori le regole del PSC e più in generale la *fiscal governance* europea.

Senza pretesa di esaustività si riportano alcune posizioni.

Tra i più autorevoli contributi vale la pena ricordare la proposta dell'EFB<sup>42</sup> che sostiene la semplificazione della disciplina fiscale tramite l'identificazione di un unico obiettivo per la sostenibilità della finanza pubblica (declinato in termini di rapporto debito pubblico su PIL, eventualmente differenziato fra paesi) e un'unica regola operativa basata sulla modulazione della spesa primaria in un orizzonte di programmazione di medio periodo.

Segnatamente diversa è la visione di Oliver Blanchard e di altri eminenti economisti<sup>43</sup>. Blanchard parte dalla constatazione che l'attuale contesto macroeconomico sia caratterizzato dalla presenza di alto debito sovrano, bassi investimenti pubblici e privati, ampia liquidità e bassi tassi d'interesse. Lo scopo delle regole fiscali dovrebbe essere, dunque, solo quello di garantire la sostenibilità del debito sovrano, mantenendo bassa la probabilità di *default*. Ciò dovrebbe avvenire tramite la definizione di standard qualitativi per le finanze pubbliche che abbiano la forma di raccomandazioni o linee guida, diverse per ogni Stato perché basate sulle caratteristiche strutturali delle economie nazionali e sul contesto macroeconomico.

<sup>39</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, One year since the outbreak of COVID-19: fiscal policy response, Brussels, 3.3.2021 COM (2021) 105 final. [https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/one-year-outbreak-covid-19-fiscal-policy-response_en)

<sup>40</sup> Per maggiori dettagli si veda: European Commission, Vade Mecum on the Stability and Growth Pact - 2019 Edition, Institutional Paper 101, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip101\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip101_en.pdf)

<sup>41</sup> European Fiscal Board, Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation, 11 September 2019, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf)

<sup>42</sup> European Fiscal Board, 2020 annual report of the European Fiscal Board, 20 October 2020, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/efb\\_annual\\_report\\_2020\\_en\\_1.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/efb_annual_report_2020_en_1.pdf)

<sup>43</sup> Olivier Blanchard, Álvaro Leandro, Jeromin Zettelmeyer, Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards, Peterson Institute for International Economics Working Paper 21-1, February 2021, <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp21-1.pdf>

Si può ritenere che le riforme delle regole fiscali non abbiano superato il *trade-off* tra sostenibilità delle finanze pubbliche e funzione di stabilizzazione della politica fiscale, risolto prevalentemente a favore del primo obiettivo. L'assenza di una funzione di stabilizzazione centrale a livello europeo ha esasperato questo aspetto. La revisione delle regole dovrebbe assicurare margini di azione più ampi alla politica fiscale nella sua funzione di stabilizzazione anticiclica. Gli elevati livelli di debito pubblico che la pandemia lascerà alle spalle richiedono un processo necessariamente graduale di riduzione. La sostenibilità fiscale del rapporto debito/PIL andrebbe promossa sia attraverso politiche di supporto alla crescita (che hanno impatto sul denominatore) sia con una disciplina di bilancio e costituzione di riserve fiscali quando le condizioni lo consentono (con un impatto diretto sul numeratore). In tale prospettiva, le regole dovrebbero incorporare appropriati incentivi agli investimenti, anche al fine di supportare il processo di trasformazione digitale e ecologica rivitalizzato dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

In tale direzione vanno le indicazioni del Parlamento Italiano. Il Parlamento, infatti, si è pronunciato sul processo di revisione delle regole fiscali attraverso diverse risoluzioni che impegnano il Governo a promuovere una revisione sostanziale del PSC, "prima della sua reintroduzione nel 2023, che tenga conto delle conseguenze della pandemia e delle esigenze di ripresa socio-economica in ciascuno Stato membro, affiancando alle regole di stabilità di bilancio criteri di sostenibilità ambientale e sociale per favorire una crescita bilanciata, sostenibile e inclusiva"<sup>44</sup>.

### III.3 IMPATTO FINANZIARIO DELLE RIFORME ADOTTATE DA APRILE 2020

In questa sezione, si illustra l'impatto sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a legislazione vigente derivante dai provvedimenti normativi adottati da aprile 2020 alla data di presentazione di questo Documento<sup>45</sup>, alla luce delle raccomandazioni specifiche per paese 2020. Tali raccomandazioni suggeriscono le modalità attraverso le quali fronteggiare l'impatto socioeconomico della pandemia di Covid-19 e agevolare la ripresa economica. A tal proposito, il Consiglio dell'Unione Europea suggerisce, inoltre, di prendere in considerazione anche tutte le raccomandazioni specifiche per paese del 2019.

Le raccomandazioni specifiche per paese 2020 si focalizzano sui seguenti temi<sup>46</sup>:

- **Finanza pubblica**, con un'attenzione i) all'attuazione di tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di Covid-19 e sostenere l'economia e la successiva ripresa; quando le condizioni economiche lo consentano, perseguire politiche di bilancio volte a conseguire posizioni di bilancio a medio termine prudenti e ad assicurare la sostenibilità del debito, incrementando nel contempo gli investimenti ii) al rafforzamento della resilienza e della capacità del sistema sanitario, con particolare riferimento agli operatori sanitari, ai prodotti medici essenziali e alle infrastrutture iii) al miglioramento del coordinamento tra autorità nazionali e regionali<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Risoluzione Senato (6-00177), Risoluzione Camera (6-00175).

<sup>45</sup> Essi includono anche il D.L. n. 41 del 22 marzo 2021(cd. decreto Sostegni).

<sup>46</sup> Raccomandazioni del Consiglio dell'8 giugno 2020 sul Programma Nazionale di Riforma 2020 dell'Italia e Opinione sul Programma di Stabilità dell'Italia.

<sup>47</sup> Le raccomandazioni del 2019 sul tema della Finanza pubblica miravano: i) al controllo della spesa pubblica primaria; ii) alla riduzione del rapporto debito pubblico/PIL tramite l'utilizzo di entrate straordinarie;

- **Mercato del lavoro**, con l'obiettivo di i) fornire redditi sostitutivi e un accesso al sistema di protezione sociale adeguati, in particolare per i lavoratori atipici; ii) attenuare l'impatto della crisi Covid-19 sull'occupazione, anche mediante modalità di lavoro flessibili e sostegno attivo all'occupazione; iii) rafforzare l'apprendimento a distanza e il miglioramento delle competenze, comprese quelle digitali<sup>48</sup>.
- **Investimenti e liquidità delle imprese**, da realizzare per i) garantire l'effettiva attuazione delle misure volte a fornire liquidità all'economia reale, comprese le PMI, le imprese innovative e i lavoratori autonomi, ed evitare ritardi nei pagamenti ii) favorire la ripresa economica, anticipando i progetti di investimento pubblici già avviati e promuovendo gli investimenti privati ii) promuovere gli investimenti sulla transizione verde e digitale, sull'innovazione e sviluppo, sul trasporto pubblico sostenibile, sulla gestione dei rifiuti e delle risorse idriche, su un'infrastruttura digitale rafforzata<sup>49</sup>.
- **Sistema giudiziario e amministrazione pubblica**, per i quali si raccomandano il miglioramento della loro efficienza e del loro funzionamento. Infatti, un sistema giudiziario efficiente è fondamentale per un'economia che favorisca gli investimenti e l'imprenditoria, e sarà fondamentale nel processo di ripresa. Inoltre, un'amministrazione pubblica efficace è cruciale per garantire che le misure adottate per affrontare l'emergenza e sostenere la ripresa economica non siano rallentate nella loro attuazione<sup>50</sup>.

Gli effetti finanziari sono valutati in termini di maggiori/minori entrate e maggiori/minori spese. La quantificazione degli impatti delle misure, ad eccezione di alcuni casi, mette in luce 'costi' e 'benefici' delle misure per la finanza pubblica, prescindendo dalle coperture reperite in ogni provvedimento.

---

iii) al miglioramento del mix di bilancio attraverso lo spostamento della pressione fiscale dal lavoro agli altri fattori produttivi; iv) al contrasto all'evasione fiscale.

<sup>48</sup> Le raccomandazioni del 2019 sul tema del Mercato del lavoro erano orientate al contrasto al lavoro sommerso, al rafforzamento delle politiche sociali e attive, volte a tutelare i soggetti più vulnerabili e incentivare la partecipazione femminile, e al miglioramento dei risultati scolastici, anche attraverso lo sviluppo di competenze digitali.

<sup>49</sup> Sul tema degli investimenti, le raccomandazioni del 2019 prevedevano di i) incentivare la ricerca, l'innovazione e la qualità delle infrastrutture; ii) rafforzare le competenze dei dipendenti pubblici; iii) affrontare le restrizioni alla concorrenza, in particolare nel settore del commercio al dettaglio e dei servizi alle imprese.

<sup>50</sup> Le raccomandazioni del 2019 sul sistema giudiziario proponevano di ridurre la durata dei processi civili in tutti i gradi di giudizio e di migliorare l'efficacia della lotta contro la corruzione. Il Consiglio Europeo ha inoltre previsto per il 2019 una ulteriore raccomandazione riguardante il settore finanziario, in cui si riteneva necessario i) favorire la ristrutturazione dei bilanci delle banche; ii) migliorare il finanziamento non bancario per le imprese più piccole e innovative

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

**TAVOLA III.10: IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLE RIFORME ADOTTATE (milioni)**

	2020	2021	2022	2023
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.1 FINANZA PUBBLICA</b>				
<b>Misure per affrontare la pandemia e la ripresa, politiche di bilancio per la sostenibilità del debito</b>				
Variazione netta entrate	-4.678	-23.280	-26.493	-27.476
Variazione netta spese	38.557	36.899	909	400
<b>Rafforzamento del Sistema Sanitario</b>				
Variazione netta entrate	358	1.582	504	505
Variazione netta spese	5.240	3.253	2.658	1.997
<b>Miglioramento del coordinamento tra autorità nazionali e regionali</b>				
Variazione netta entrate				
Variazione netta spese	0	800	1.000	1.500
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.2 MERCATO DEL LAVORO</b>				
<b>Redditi sostitutivi e sistema di protezione sociale per lavoratori atipici</b>				
Variazione netta entrate	223	-869	66	64
Variazione netta spese	14.834	2.379	1.281	1.221
<b>Modalità di lavoro flessibili</b>				
Variazione netta entrate	2	0	0	0
Variazione netta spese	1.911	4.185	9.062	7.785
<b>Sostegno attivo all'occupazione</b>				
Variazione netta entrate	-2.104	-7.115	-3.465	-7.530
Variazione netta spese	268	1.536	759	413
<b>Apprendimento a distanza e competenze digitali</b>				
Variazione netta entrate	0	53	171	186
Variazione netta spese	416	1.033	1.567	1.904
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.3 INVESTIMENTI E LIQUIDITA' DELLE IMPRESE</b>				
<b>Misure per garantire la liquidità delle imprese</b>				
Variazione netta entrate	-1.120	-459	1.040	199
Variazione netta spese	13.696	7.677	2.844	4.754
<b>Anticipo degli investimenti pubblici maturi</b>				
Variazione netta entrate				
Variazione netta spese	150	1.100	0	0
<b>Avvio degli investimenti privati</b>				
Variazione netta entrate	-19	30	-154	-330
Variazione netta spese	74	1.014	957	688
<b>Attuazione degli investimenti sulla transizione verde e digitale</b>				
Variazione netta entrate	-26	-554	-2.355	-2.773
Variazione netta spese	576	3.336	2.197	1.782
<b>Investimenti su ricerca e innovazione</b>				
Variazione netta entrate	0	61	61	61
Variazione netta spese	0	853	1.055	901
<b>Investimenti sul trasporto pubblico sostenibile</b>				
Variazione netta entrate	0	-28	0	0
Variazione netta spese	145	643	158	152
<b>Investimenti sulla gestione dei rifiuti e delle risorse idriche</b>				
Variazione netta entrate	-385	-310	0	0
Variazione netta spese	0	27	27	6
<b>Investimenti su un'infrastruttura digitale rafforzata per garantire la fornitura di servizi essenziali</b>				
Variazione netta entrate	0	0	0	0
Variazione netta spese	0	0	0	0
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.4 SISTEMA GIUDIZIARIO E AMMINISTRAZIONE PUBBLICA</b>				
<b>Miglioramento del sistema giudiziario</b>				
Variazione netta entrate	0	211	391	375
Variazione netta spese	0	8	33	0
<b>Miglioramento della pubblica amministrazione</b>				
Variazione netta entrate	0	470	539	565
Variazione netta spese	50	1.337	834	856
<b>TOTALE</b>				
<b>Variazione netta entrate</b>	<b>-7.749</b>	<b>-30.207</b>	<b>-29.694</b>	<b>-36.154</b>
<b>Variazione netta spese</b>	<b>75.917</b>	<b>66.079</b>	<b>25.339</b>	<b>24.359</b>

Fonte: Elaborazioni RGS su dati degli allegati 3, delle Relazioni Tecniche e delle informazioni riportate in documenti ufficiali. I provvedimenti normativi considerati sono i seguenti: D.L. n.34/2020, D.L. n.76/2020, D.L. n.104/2020, D.L. n.137/2020, D.L. n.183/2020, L. n. 178/2020 (Legge di Bilancio 2021) e D.L. n. 41/2021 (decreto Sostegni). Nell'ambito del D.L. n. 34/2020 è stata considerata anche la soppressione delle clausole di salvaguardia dell'IVA e delle accise. Le variazioni totali nette delle entrate e delle spese non includono gli effetti del Titolo II e della retroazione fiscale contenuti nell'allegato 3 della Legge di Bilancio 2021.

### **III.4 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL**

La pandemia ha causato una caduta di entità eccezionale dell'attività economica e un deterioramento di bilancio ineguagliato. Conseguentemente al picco raggiunto dal deficit, stimato pari al -9,5 per cento del PIL, e ad una componente *snow-ball* molto sfavorevole, il rapporto debito/PIL dell'Italia è aumentato di oltre 21 punti percentuali nel 2020, raggiungendo il massimo storico del 155,8 per cento.

La crisi ha interrotto la fase di sostanziale stazionarietà del rapporto debito/PIL degli ultimi anni, alla fine della quale, nel 2019, il debito pubblico si era attestato al 134,6 per cento del PIL. Le stime recenti notificate dall'ISTAT ad Eurostat confermano, infatti, i valori del 2018 e 2019, già rivisti al ribasso con l'aggiornamento dello scorso settembre.

La stima preliminare del rapporto debito/PIL nel 2020 risulta più contenuta del livello previsto nella NADEF 2020, in cui si prevedeva un rapporto debito/PIL del 158,0 per cento, con una variazione di circa +23,4 punti percentuali rispetto al 2019. Il risultato riflette principalmente un andamento dei saldi di cassa migliore delle attese. Il fabbisogno del settore pubblico a fine 2020 si è attestato al 9,5 per cento del PIL, anziché all'11,8 per cento atteso a settembre 2020. Conseguentemente, il tasso di crescita del debito pubblico è stato del 6,8 per cento a fronte dell'8 per cento previsto. La stima del rapporto debito/PIL nel 2020 è molto vicina a quanto prefigurato nel Programma di Stabilità 2020: 155,7 per cento secondo lo scenario con le nuove politiche.

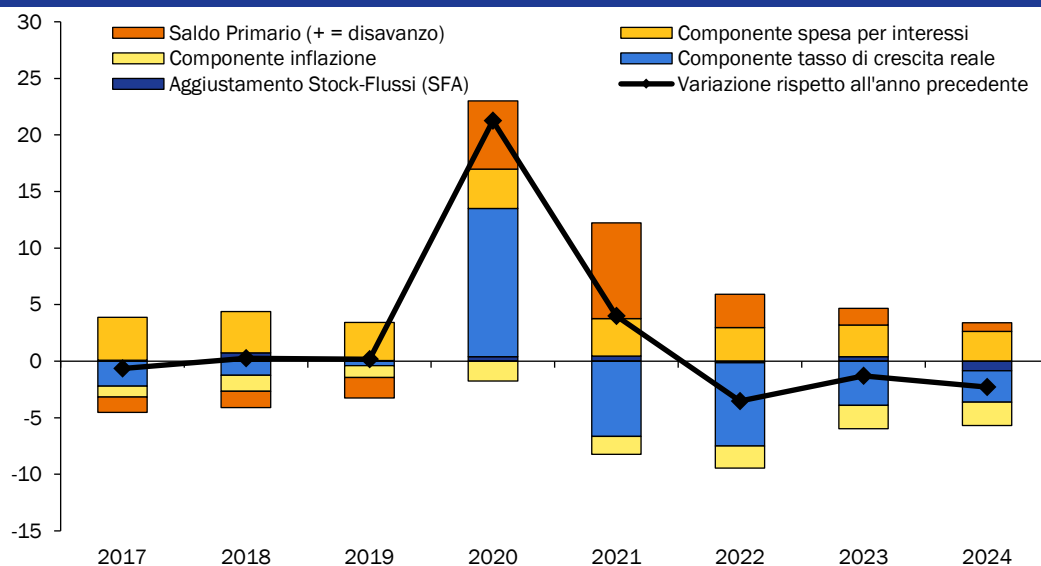
Più nel dettaglio, la differenza di circa -2,2 punti percentuali tra la stima aggiornata e la previsione del rapporto debito/PIL per il 2020 della NADEF è attribuibile per -1,8 punti percentuali alla minore variazione dello stock del debito. La rimanente parte di -0,4 punti percentuali è dovuta alla revisione in lieve rialzo della previsione del PIL nominale.

Guardando alle determinanti dell'aumento del debito, si nota come nel 2020 sia venuto meno l'effetto mitigatore dell'avanzo primario e vi sia stato un effetto *snow-ball* (che quantifica l'impatto automatico della differenza tra gli interessi passivi e la crescita nominale del PIL sulla dinamica del rapporto debito/PIL) molto sfavorevole.

Come già illustrato nei precedenti paragrafi, nel 2020 l'indebitamento netto ha subito un peggioramento di quasi 8 punti percentuali, scontando sia una componente ciclica negativa, conseguente al calo del PIL reale e nominale, sia l'effetto espansivo delle misure discrezionali adottate per mitigare l'impatto economico-sociale della crisi pandemica. L'effetto congiunto di fattori ciclici e discrezionali ha comportato una forte riduzione del saldo primario, fino a raggiungere un deficit primario del 6 per cento del PIL.



**FIGURA III.3: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale del PIL)**



Fonte: Dal 2021, previsioni scenario programmatico del DEF.

La componente *snow-ball* ha pesato per quasi 15 punti percentuali sulla variazione annua del rapporto/debito PIL, a causa di una spesa per interessi che ha continuato a viaggiare intorno al 3,5 per cento del PIL, mentre il PIL nominale (e reale) ha subito la forte caduta dovuta alla recessione.

La componente stock-flussi ha contribuito all'aumento del rapporto debito/PIL nel 2020 per circa 0,4 punti percentuali. Ciò è anche dovuto: i) all'appesantimento della parte di stock-flussi relativa alla differenza tra la valutazione dell'impatto delle misure adottate in risposta alla crisi Covid-19 sui saldi con il criterio della competenza e della cassa<sup>51</sup>; ii) alla variazione positiva, pari a circa 0,6 punti percentuali di PIL, delle disponibilità liquide del Tesoro presso la Banca d'Italia.

La prevista ripresa della crescita economica e il riassorbimento del deficit primario, unitamente ai bassi rendimenti attesi, condurranno ad una discesa del rapporto debito/PIL a partire dal 2022.

Infatti, la previsione del rapporto debito/PIL per il 2021 non mostrerà l'inversione di tendenza che era prefigurata nella NADEF 2020, ma sarà pari al 159,8 per cento. Il quadro tendenziale aggiornato peggiora rispetto allo scenario della NADEF a causa sia dello scostamento di bilancio richiesto al Parlamento in gennaio per finanziare le misure di contrasto degli effetti causati dal protrarsi della seconda ondata della pandemia (decreto Sostegni), sia del nuovo scostamento di bilancio che il Governo intende presentare per introdurre nuovi interventi a sostegno della ripresa economica, in risposta alla terza ondata della pandemia ancora in corso.

<sup>51</sup> Si ricorda che l'impatto complessivo del pacchetto di misure adottate in risposta alla crisi ha avuto un impatto stimabile in circa 108,1 miliardi sull'indebitamento netto e in circa 122,1 miliardi sul fabbisogno nel 2020, al netto dei risparmi di bilancio emersi nel 2020.

L'aumento del debito nel 2021 è sospinto dal perdurare di una situazione di bilancio in deficit primario e da una componente stock-flussi che continua ad essere sfavorevole. Diversamente, per l'effetto *snow-ball* si prevede un'inversione di segno, per effetto della ripresa economica sostenuta principalmente dall'impulso espansivo atteso dalle recenti misure di supporto, ma anche dall'avviamento dell'attuazione del programma di investimenti e riforme indicato nel Piano di Ripresa e Resilienza Nazionale che beneficia delle risorse messe a disposizione dal pacchetto di strumenti per il rilancio e la resilienza delle economie dell'Unione Europea. La stima programmatica del rapporto debito/PIL incorpora, inoltre, l'ipotesi di sostanziale stabilità delle disponibilità liquide del Tesoro.

Nel 2022, il rapporto debito/PIL tornerà a ridursi, con un obiettivo fissato al 156,3 per cento. La riduzione attesa deriverà dal calo del fabbisogno del settore pubblico (di circa -6,8 punti percentuali del PIL rispetto al 2021) e dalla crescita del PIL nominale in lieve accelerazione (+6,2 per cento).

Nel 2023, il rapporto debito/PIL scenderà ulteriormente, collocandosi ad un livello del 155,0 per cento. Il ritmo di discesa sarà lievemente inferiore a quello dell'anno precedente, per effetto della crescita nominale, pari al +4,0 per cento, e di un calo più moderato del fabbisogno del settore pubblico, di circa -1,1 punti percentuali del PIL.

Nel 2024, la convergenza del rapporto tra indebitamento netto e PIL all'obiettivo del 3,4 per cento dovrebbe consentire un ulteriore calo del rapporto debito/PIL.

Al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM, la stima di consuntivo 2020 del rapporto debito/PIL è stata pari al 152,3 per cento, mentre la previsione si colloca al 149,9 per cento nel 2024.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

**TAVOLA III.11 DETERMINANTI DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (% del PIL) (1)**

	2020	2021	2022	2023	2024
Livello (al lordo sostegni) (2)	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
Variazioni rispetto all'anno precedente	21,2	4,0	-3,5	-1,3	-2,3
Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico:					
Saldo primario (competenza economica)	-6,0	-8,5	-3,0	-1,5	-0,8
Effetto <i>snow-ball</i>	14,8	-4,9	-6,3	-3,2	-2,2
di cui: <i>Interessi (competenza economica)</i>	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
Aggiustamento stock-flussi	0,4	0,2	-0,2	0,4	-0,9
p. m. : Tasso di interesse implicito sul debito	2,4%	2,2%	2,0%	1,9%	1,8%

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,7 miliardi, di cui 43,4 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito dell'aprile 2021). Si ipotizza una sostanziale stabilità del saldo delle giacenze di liquidità del MEF, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

**TAVOLA III.12: DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (milioni e % del PIL)(1)**

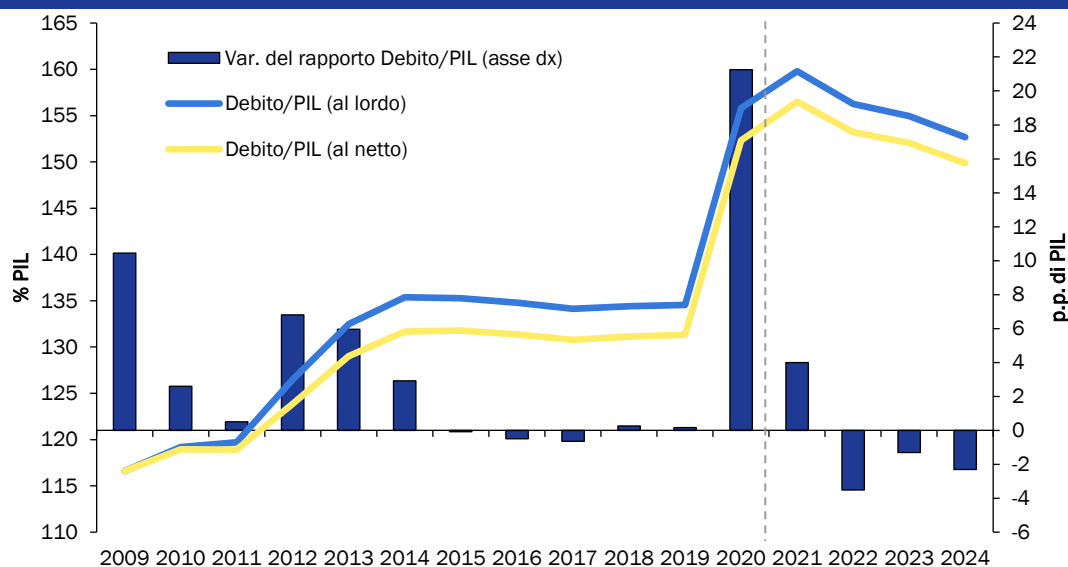
	2020	2021	2022	2023	2024
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.573.386	2.786.584	2.893.545	2.983.444	3.033.993
<i>in % del PIL</i>	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
Amministrazioni centrali (3)	2.499.515	2.715.660	2.825.261	2.917.658	2.970.532
Amministrazioni locali (3)	122.345	119.399	116.760	114.261	111.937
Enti di previdenza e assistenza (3)	144	144	144	144	144
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.515.669	2.729.259	2.836.721	2.927.120	2.978.170
<i>in % del PIL</i>	152,3	156,5	153,2	152,0	149,9
Amministrazioni centrali (3)	2.441.799	2.658.336	2.768.437	2.861.334	2.914.709
Amministrazioni locali (3)	122.345	119.399	116.760	114.261	111.937
Enti di previdenza e assistenza (3)	144	144	144	144	144

(1) Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,7 miliardi, di cui 43,4 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito dell'aprile 2021). Si ipotizza una sostanziale stabilità del saldo delle giacenze di liquidità del MEF, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

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

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

**FIGURA III.4: ANDAMENTO DEL RAPPORTO DEBITO/PIL AL LORDO E AL NETTO DEGLI AIUTI EUROPEI**

Fonte: ISTAT e Banca d'Italia. Dal 2021, previsioni dello scenario programmatico.

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

Uno dei pilastri fondamentali dell'Unione economica e monetaria è la sostenibilità del debito degli Stati Membri. La regola del debito è stata introdotta nell'ordinamento europeo dal cosiddetto *Six Pack* ed è stata recepita a livello nazionale con la legge di attuazione del principio dell'equilibrio di bilancio in Costituzione (L. n. 243/2012). La regola prevede un percorso di riduzione dell'eccesso di debito pubblico rispetto alla soglia del 60 per cento del PIL ad un ritmo considerato adeguato. L'attuale disciplina fiscale prevede la convergenza del debito all'obiettivo in 20 anni. La programmazione del bilancio pubblico dovrebbe dunque rispettare almeno uno dei seguenti criteri: i) la parte di debito in eccesso rispetto al valore di riferimento del 60 per cento del PIL deve essere ridotta su base annua di 1/20esimo rispetto alla media dei valori dei tre anni antecedenti a quello in corso (criterio di tipo retrospettivo o *backward-looking*) o nei due anni successivi a quello di riferimento (criterio prospettico o di tipo *forward-looking*); ii) l'eccesso di debito rispetto al benchmark *backward-looking* è attribuibile al ciclo economico<sup>52</sup>.

Le attuali proiezioni del profilo programmatico del rapporto debito su PIL, pur mostrando un profilo di discesa a partire dal 2022, non consentono il soddisfacimento della regola in nessuna delle configurazioni previste. La tavola III.13 mostra le deviazioni stimate rispetto ai diversi *benchmark* della regola nell'orizzonte della sorveglianza fiscale della Commissione. Nel 2022 la configurazione del rapporto debito pubblico/PIL corretta per la congiuntura

<sup>52</sup> In tal caso si utilizza un indicatore che esprime il rapporto debito/PIL che si sarebbe ottenuto se nei precedenti tre anni i) il numeratore (ossia il debito pubblico) fosse stato corretto per l'impatto del ciclo economico e ii) il denominatore (ossia il PIL nominale) fosse cresciuto allo stesso ritmo del prodotto potenziale.

economica è quella che evidenzia il minor scostamento dalla prescrizione della regola di riduzione del debito (4,5 punti percentuali di PIL). In altre parole, se il debito pubblico e il PIL venissero depurati dalle minori entrate e maggiori spese indotte dalla congiuntura eccezionalmente sfavorevole, secondo la metodologia concordata a livello europeo<sup>53</sup>, il valore conseguito nel 2022 sarebbe di 146,3 punti di PIL. Tale rapporto sarebbe di poco superiore all'obiettivo normativo retrospettivo fissato dalla regola (141,7 p.p. di PIL). Ciò contribuisce ad avvalorare la tesi che il percorso di rientro verso il 60 per cento dovrebbe essere calato sulle specifiche circostanze macro economiche e fiscali che ogni Paese si trova ad affrontare. Da notare che la configurazione più favorevole varia nel tempo a motivo della costruzione dei diversi *benchmark*. Infatti, il *benchmark* retrospettivo prende in considerazione i valori degli ultimi tre anni, mentre il *benchmark* prospettivo valuta il debito previsto anche nell'anno successivo a quello di riferimento. Nel valutare la regola per il 2021, il debito previsto nel 2023 è in grado di minimizzare la distanza dal *benchmark* prospettivo più di quanto faccia la correzione ciclica.

**TAVOLA III.13: RISPETTO DELLA REGOLA DEL DEBITO**

	Scenario					
	Programmatico			Tendenziale		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Debito nell'anno t+2 (% del PIL)	156.3	155.0	152.7	154.7	153.1	150.9
Gap rispetto al <i>benchmark backward looking</i> (% del PIL)	28.6	25.8	14.5	28.6	23.7	13.6
Gap rispetto <i>benchmark forward looking</i> (% del PIL)	14.5	<b>7.1</b>	19.1	13.6	<b>6.4</b>	17.9
Gap rispetto al debito corretto con il ciclo (% del PIL)	<b>11.8</b>	10.9	<b>4.5</b>	<b>12.6</b>	9.7	<b>3.6</b>

Il criterio sottostante la regola del debito non è soddisfatto ormai da diversi anni. Dal 2015, quando la regola è entrata pienamente a regime nell'ordinamento italiano, la Commissione ha riscontrato più volte la non conformità dell'evoluzione del debito pubblico Italiano rispetto al sentiero di aggiustamento previsto dalla regola. In conseguenza di ciò, la Commissione ha invitato l'Italia ad illustrare i fattori ritenuti rilevanti a giustificare la deviazione così da poter formulare una valutazione più completa possibile ai sensi dell'art. 126(3) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE). Il dialogo costruttivo tra il Governo Italiano e le istituzioni europee ha finora consentito di accogliere le ragioni per la posticipazione della riduzione del debito nelle modalità prescritte dai Trattati. Come già argomentato nello scorso Documento di Economia e Finanza<sup>54</sup>, il rispetto della disciplina prevista dal braccio preventivo del PSC nonché l'adozione e implementazione di riforme destinate ad accrescere il potenziale dell'economia italiana hanno finora indotto la Commissione e il Consiglio a non procedere con la procedura di infrazione per il mancato rispetto del sentiero di riduzione del

<sup>53</sup> Si veda European Commission, Vademecum Stability and Growth Pact 2019, pag. 49.

<sup>54</sup> Si veda il Documento di Economia e Finanza 2019, pg. 69, par. III.5 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI.

debito. D'altra parte l'Italia ha più volte contestato l'eccessiva restrizione fiscale implicata dal pieno rispetto della regola in un contesto spesso di condizioni cicliche molto deboli. Dopo il brusco innalzamento del debito legato alla crisi economica (che lo scorso anno ha ridotto il livello del PIL di quasi 10 p.p.) e ai rilevanti deficit di bilancio verificatisi nel biennio 2020-2021, il soddisfacimento della regola del debito è diventato ancora più sfidante, rafforzando le argomentazioni tradizionalmente avanzate dai governi italiani.

A breve la Commissione effettuerà un'analisi congiunta dei Programmi di Stabilità e dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza inviati dagli Stati Membri. In tale contesto, sarà valutata la coerenza della strategia complessiva di bilancio e di messa in atto delle riforme strutturali e degli investimenti contemplati nel Piano. La questione sarà ponderata in funzione delle prospettive di medio termine e di sostenibilità del debito pubblico. Il Piano articolato dal Governo intende offrire una risposta a questa sfida cruciale. Sullo sfondo restano le possibili revisioni della disciplina fiscale europea a cui si è accennato nel paragrafo III.2.

---

## **IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE**

### **IV.1 SCENARI DI BREVE PERIODO**

La presente sezione contiene un'analisi di sensitività di breve periodo degli obiettivi di finanza pubblica rispetto a diversi shock di tipo macroeconomico e finanziario. Si utilizzano diversi approcci. Nella prima parte si valuta il rischio complessivo di stress fiscale per le finanze pubbliche facendo uso di una metodologia consolidata dalla Commissione Europea. In particolare, si analizza l'indicatore di rischio S0 che fornisce indicazioni sulla probabilità di crisi di natura fiscale e macro-finanziaria nel breve periodo (relativamente all'anno in corso e a quello immediatamente successivo). Questo approccio è integrato da diversi elementi di valutazione riguardo la tenuta della finanza pubblica italiana lungo un arco temporale corrispondente all'orizzonte previsivo del Programma di Stabilità. Dopo aver commentato le tendenze di graduale allungamento della vita media dei titoli, come risultato della politica di emissioni adottata dal Tesoro, viene presentata un'analisi di sensitività della spesa per interessi a shock sulla curva dei rendimenti.

Successivamente, si mostrano gli effetti sul rapporto debito/PIL di shock che impattano simultaneamente sulla crescita economica, sul saldo primario e sulla curva dei rendimenti; l'analisi in questione è effettuata attraverso una simulazione stocastica dell'evoluzione del rapporto debito/PIL.

La sezione si conclude con una ricognizione delle garanzie emesse dallo stato il cui ammontare, solitamente molto contenuto, è aumentato in maniera sostanziale a seguito dell'indispensabile sostegno fornito dallo stato alle imprese nel corso della crisi economica.

#### **Analisi complessiva dei rischi fiscali a breve termine**

Tradizionalmente la Commissione identifica i rischi legati alla sostenibilità fiscale di breve periodo attraverso un indicatore composito - l'indicatore S0 - in grado di segnalare il livello di attenzione proveniente da un insieme di variabili di natura sia fiscale sia finanziaria e macro economica<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> L'indicatore S0 è un indice composito di probabilità, costruito sulla base di un'ampia serie di variabili fiscali e finanziarie che in passato hanno dato prova di detenere un potere previsivo rispetto a episodi di stress. La metodologia è spiegata nel lavoro originario di Berti, K., Salto, M. e Lequien, M., (2012), "An early-detection index of fiscal stress for EU countries", European Economy Economic Papers n. 475. Più precisamente, l'indicatore S0 si basa su una tecnica statistica di estrazione del segnale applicata a 12 variabili fiscali e 13 variabili di competitività finanziaria. Per ciascuna di esse si stima un valore soglia il raggiungimento del quale massimizza la probabilità di prevedere l'evento di *stress*. L'indicatore S0 è calcolato come una media ponderata delle variabili considerate

L'indicatore di sostenibilità di breve periodo S0 mira a segnalare la sussistenza di rischi imminenti per le finanze pubbliche derivanti da situazioni di stress identificate, ad esempio, da emissioni molto rilevanti e concentrate di titoli del debito pubblico, oppure dalla perdita di fiducia sui mercati degli emittenti sovrani, o da episodi di alta inflazione. Se l'indicatore o i suoi due sotto indicatori, fiscale e di competitività finanziaria, superano la soglia di attenzione, si evince un potenziale rischio nei prossimi 12 mesi. E' opportuno ricordare che molti degli indicatori dell'area di competitività finanziaria sono presenti anche nel cruscotto utilizzati nella sorveglianza degli squilibri macro economici; ciò a rimarcare il nesso di causalità tra la debolezza del settore finanziario e dell'economia in generale e la vulnerabilità delle finanze pubbliche<sup>2</sup>.

Il nuovo valore di S0 per l'Italia, pubblicato nell'ultimo rapporto sulla sostenibilità del debito della Commissione<sup>3</sup> e confermato con i dati di finanza pubblica aggiornati dal Governo, incorpora gli effetti della crisi pandemica e segnala un rischio elevato concentrato nell'area fiscale (si veda Tavola IV.1).

**TAVOLA IV.1: HEAT MAP SULLE VARIABILI SOTTOSTANTI AD S0 PER IL 2021**

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

Nota: I colori rosso e verde segnalano rispettivamente le variabili sopra e sotto la soglia ottimale, calcolata periodicamente dalla Commissione Europea e pubblicate nel Debt Sustainability Monitor. La sigla L1 indica che la variabile si riferisce all'anno precedente.

Fonte: Elaborazione MEF.

(dove i pesi sono dati dalla rispettiva capacità predittiva); esistono due sotto-indici, uno fiscale ed uno finanziario. Il valore complessivo dell'indicatore S0 insieme a quello dei sotto-indici, messi a confronto con le rispettive soglie, sono utilizzati per misurare la probabilità di un imminente shock. In particolare, per l'indicatore S0, un valore superiore alla soglia indica un potenziale rischio nel breve periodo, mentre valori dei sotto-indici superiori alle soglie indicano un rischio concentrato nelle rispettive aree (fiscale o macro-finanziaria).

<sup>2</sup> Tra gli altri, si veda Cerovic, S., Gerling, K., Hodge, A. and Medas, P. (2018), "Predicting Fiscal Crises", IMF Working paper, No. 18 / 181

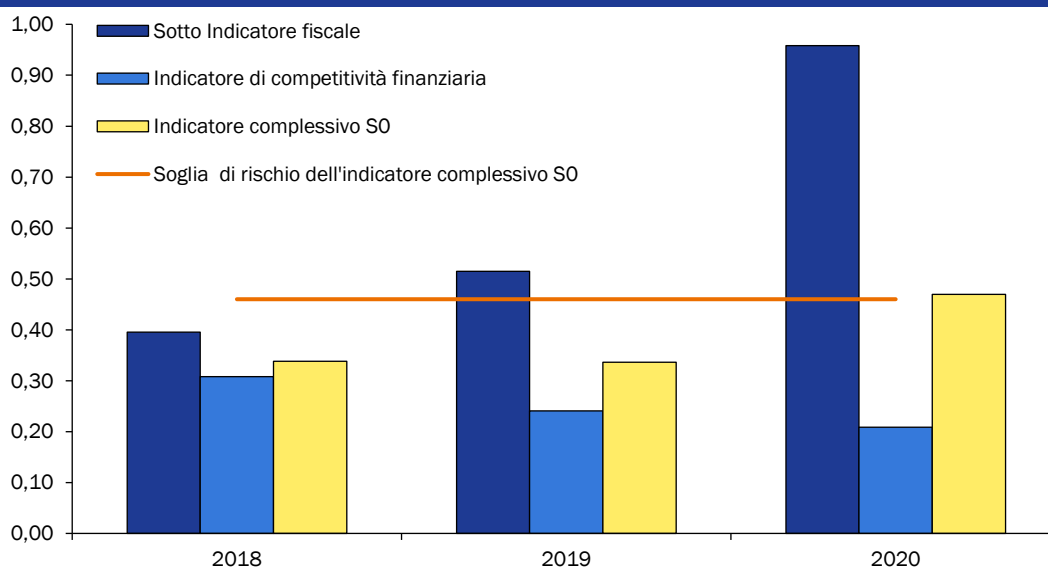
<sup>3</sup> European Commission, Debt Sustainability Monitor 2020, institutional paper n.143.



La sotto componente fiscale, infatti, raggiunge il valore di 0,96 ben oltre la soglia critica di 0,36. L'alto deficit dovuto all'aumento degli interventi di spesa per rispondere alla pandemia e la contemporanea riduzione delle entrate a seguito della contrazione economica si sono tradotti in maggiori esigenze di finanziamento della pubblica amministrazione. Secondo l'approccio adottato dalla Commissione, per i paesi ad alto debito come l'Italia ciò è fonte di potenziali rischi a breve termine derivanti dalla vulnerabilità alle condizioni di finanziamento prevalenti sul mercato nonché alle aspettative degli investitori.

D'altro canto le variabili di natura macroeconomica e finanziaria non evidenziano rischi imminenti. La maggior parte delle sottocomponenti, anzi, risultano in ulteriore miglioramento rispetto al passato (si veda Figura IV.1). Se da un lato la variazione del del PIL dell'Italia nel 2020 è sopra la soglia di rischio come per tutti i paesi dell'UE, dall'altro si riconosce la solidità della posizione finanziaria delle famiglie e del settore privato (sebbene questa sia riferita ancora all'anno 2019).

**FIGURA IV.1: L'INDICATORE S0 E LE SOTTOCOMPONENTI**



Fonte: Elaborazioni MEF su dati DEF 2021; AMECO; WEO; EUROSTAT.

In ogni caso, la situazione di rischio a breve termine è comune a livello degli Stati dell'Unione Europea. Nel citato rapporto sul debito, la Commissione identifica considerevoli rischi a breve termine per le finanze pubbliche in 11 paesi: Cipro, Croazia, Portogallo, Francia, Slovacchia, Spagna, Finlandia, Romania, Belgio, e Lettonia. Nel precedente esercizio, elaborato prima dell'insorgere della pandemia, nessun paese dell'Unione correva rischi di sostenibilità di bilancio nel breve periodo.

Inoltre, è anche vero che la stessa Commissione riconosce che la situazione generale appare meno critica rispetto alla crisi finanziaria del 2008, grazie a posizioni più solide del settore privato e una minore esposizione esterna. Un ruolo rilevante nell'attutire la crisi è stato giocato, in primo luogo, dall'avvio del programma di acquisto straordinario della Banca Centrale Europea a partire da

marzo 2020<sup>4</sup>. In questa fase gli interventi decisi a livello europeo per fronteggiare la crisi pandemica, *in primis* il dispositivo per la ripresa e la resilienza, contribuiscono a stabilizzare le condizioni di finanziamento del debito pubblico degli Stati dell'area euro con una riduzione dei rischi - anche nel breve termine - sulle finanze pubbliche di tutti i Paesi Membri.

L'impatto del dispositivo per la ripresa e resilienza - da ritenersi indubbiamente un fattore mitigante - non può essere colto dall'indicatore S0 in quanto, come ricordato, è elaborato a partire da dati consolidati riferiti al passato. Per superare i limiti dell'indicatore la Commissione si avvale di ulteriori considerazioni prendendo spunto da un'analisi sulle condizioni di rifinanziamento del debito e da proiezioni, effettuate per tutti gli stati membri, sul fabbisogno lordo da finanziare (*gross financing needs*); quest'ultimo rappresenta il flusso dei pagamenti e obblighi finanziari che il governo affronta per rinnovare la quota del debito in scadenza e coprire il fabbisogno annuo. Nelle proiezioni della Commissione, il fabbisogno lordo da finanziare per l'Italia si mantiene su livelli molto alti: nel 2020 è stimato al 32 per cento del PIL (contro il 20,4 per cento registrato nel 2019). Nell'immediato futuro, il fabbisogno da finanziare rimane sopra la media della zona euro di circa il 20 per cento del PIL<sup>5</sup>.

L'analisi sull'Italia è chiusa dalla constatazione favorevole della riduzione alcune considerazioni sull'andamento dello spread dei titoli pubblici a 10 anni emessi dal governo italiano rispetto al *Bund* tedesco; in particolare si osserva che tale l'evoluzione dello spread ha risentito beneficiato del nuovo clima politico e della cooperazione europea nella predisposizione del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

## **La sensitività ai tassi di interesse**

La politica di emissione e gestione del debito pubblico, il cui fine è garantire la copertura del fabbisogno del Settore Statale e il rifinanziamento dei titoli in scadenza, ottimizzando la funzione costo-rischio, nel corso del 2020 ha garantito tale obiettivo in un contesto di pandemia per la SARS-COVID-2.

La composizione dello stock dei titoli di Stato a fine 2020, rispetto al 2019, mostra stabilità negli strumenti a breve termine come i BOT, mentre continua la diminuzione (per circa lo 0,4 per cento) della componente a tasso variabile indicizzato all'Euribor a 6 mesi (CCTeu), determinando anche per il 2020 una diminuzione della componente dello stock dei titoli di Stato domestici legata ai tassi di breve termine.

La quota dei BTP nominali ha registrato una leggera diminuzione (per circa lo 0,1 per cento), più che compensata dall'emissione del BTP Futura, una nuova tipologia di titolo destinato agli investitori Retail, caratterizzato da cedola step-up, ossia con cedola fissa, ma modificata nell'arco del corso di vita del titolo, la cui quota sullo stock dei Titoli di Stato è pari a circa lo 0,6 per cento. La quota dei CTZ si è mantenuta stabile rispetto al 2019. In termini di analisi dei soli strumenti

<sup>4</sup> Un fenomeno, che in altre circostanze sarebbe stato fonte di preoccupazione, quale l'appiattimento della curva di rendimento, in questo caso è stato guidato dalla condotta dell'autorità di politica monetaria.

<sup>5</sup> Debt Sustainability Monitor, Tavola 2.5 pg. 29.

domestici, la componente a tasso fisso sullo stock dei titoli di Stato domestici ha registrato un aumento (per circa lo 0,6 per cento).

La componente dei titoli indicizzati all'inflazione, sia quelli legati all'indice europeo HICP che quelli legati all'indice domestico FOI, ha mostrato una diminuzione rispetto al 2019 per circa lo 0,3 per cento. Considerando lo stock dei soli titoli di Stato domestici, ciò si traduce in una riduzione (per circa lo 0,2 per cento) rispetto al 2019 della componente dei titoli linker, complessivamente considerati.

In continuità con lo scorso anno, i titoli esteri hanno segnato un incremento (per circa lo 0,2 per cento) sullo stock dei Titoli di Stato. Infatti, le favorevoli condizioni di mercato hanno consentito emissioni per circa 11,2 miliardi di euro equivalenti, a fronte di scadenze per circa 4,1 miliardi di euro.

Nel corso del 2020 le emissioni complessive sono state pari a circa 550,7 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2019. Nell'ambito delle emissioni dei titoli di Stato domestici per circa 539,4 miliardi di euro, rispetto allo scorso anno, la tipologia a breve termine mostra una diminuzione sia dei BOT (per circa il 5,8 per cento) che dei CCTeu (per circa lo 0,6 per cento). Invece, considerando i titoli a tasso fisso il comparto dei titoli con scadenza 7-10 anni ha avuto un forte incremento rispetto al 2019 (circa il 5,3 per cento), a motivo sia di una maggior emissione sulla scadenza 10 anni, sia come conseguenza delle emissioni del BTP Futura caratterizzati da scadenze a 8 anni e 10 anni (circa 2,2 per cento). Inoltre, se si prende in considerazione il comparto dei titoli di Stato con scadenza superiore a 10 anni, le emissioni, rispetto al 2019, sono aumentate per circa lo 0,4 per cento; se si includono anche le emissioni con scadenza a 10 anni, tale incremento risulta essere superiore (per circa il 2,1 per cento).

In conseguenza delle maggiori emissioni sulla parte lunga ed extra lunga della curva dei rendimenti italiana, la vita media dello stock dei titoli di Stato al 31 dicembre 2020 è risultata essere pari a 6,95 anni, in aumento rispetto al dato al 31 dicembre 2019, pari a 6,87 anni, garantendo così, in continuità con gli anni precedenti, un basso rischio di rifinanziamento del debito e di esposizione ad improvvisi incrementi dei tassi di emissione. A conferma di ciò, anche l'Average Refixing Period, il principale indicatore impiegato per la misura del rischio di tasso, è aumentato da 5,82 anni della fine del 2019 a 6,02 anni della fine del 2020 (il dato comprensivo dei derivati è passato da 6,22 anni a 6,41 anni). La durata media finanziaria (duration) dello stock di titoli di Stato è passata da 5,76 anni di fine 2019 a 6,26 anni di fine 2020 (il dato comprensivo dei derivati è passato da 6,22 anni a 6,68 anni). Entrambi questi indicatori segnalano una riduzione dell'esposizione del debito alle variazioni ai tassi di interesse. Il costo medio all'emissione per l'anno 2020, pari allo 0,59 per cento, è in diminuzione rispetto al 2019, quando era stato pari all'0,93 per cento. Il costo medio del debito si è attestato sul 2,38 per cento, in diminuzione rispetto al 2019, quando era stato pari al 2,53 per cento.

In sintesi, anche nel 2020, la politica di emissione e di gestione del debito pubblico da parte del Tesoro è stata orientata a perseguire obiettivi di riduzione dell'esposizione ai rischi di rifinanziamento e di interesse tenendo sotto controllo i livelli di costo.

La spesa per interessi di tutte le Amministrazioni Pubbliche (PA), calcolata in base al criterio di competenza economica SEC 2010, nel 2020 ha raggiunto un livello poco superiore ai 57 miliardi di euro, in forte diminuzione, per circa 3 miliardi di

euro, rispetto al dato del 2019. In termini di percentuale sul PIL, nel 2020 la spesa per interessi della PA è stata uguale al 3,5 per cento, dello 0,1 per cento superiore rispetto al precedente anno, a motivo della decrescita del PIL 2020 rispetto a quello del 2019. Sebbene l'aggregato delle Amministrazioni Locali abbia mostrato una riduzione di lieve entità, la riduzione nella spesa per interessi della PA è da ascrivere alla minore spesa afferente all'aggregato delle Amministrazioni Centrali che mostra una riduzione per circa 2,9 miliardi, nell'ambito della quale la quota più significativa è da ricondurre ai titoli di Stato, per circa 3 miliardi.

Le stime programmatiche circa l'evoluzione futura della spesa per interessi, sono state elaborate sulla base di uno scenario dei tassi di interesse coerente con i tassi attesi impliciti nella curva dei rendimenti italiana (tassi forward) osservati nel periodo di predisposizione delle stime. Si ipotizza uno scenario che nell'arco temporale di stima delinea una crescita graduale dei tassi su tutte le scadenze, con una pendenza della curva dei rendimenti che tende a ridursi nell'ultimo anno di previsione.

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

Le previsioni sulle emissioni sono state elaborate in modo da garantire sia il rifinanziamento dei titoli in scadenza che la copertura del fabbisogno di cassa del Settore Statale, la cui dinamica ipotizzata è in decremento nel periodo di stima: si passa dal 12,8 per cento del PIL del 2021, al 2,8 per cento del PIL del 2024. Il maggior livello del Fabbisogno del Settore Statale rispetto a quello ipotizzato nell'arco temporale di stima NADEF 2020, è da ricondurre alle conseguenze economiche dell'emergenza SARS-COVID-2, che hanno prodotto drammatiche conseguenze sul PIL 2020 e sulle stime relative al PIL per l'anno 2021, in decrescita rispetto a settembre 2020, nonché sullo Stock del Debito, in aumento per l'intero periodo previsionale.

A partire dal 2022 si ipotizza un aumento del PIL superiore alle previsioni NADEF 2020, ma l'effetto della contrazione per il PIL nel 2021 non consente di recuperare il livello delle previsioni di settembre 2020. Il Fabbisogno del Settore Statale è previsto in aumento nel 2021 rispetto al 2020 e l'attuale previsione nel periodo di stima è comunque in aumento, se comparata alla NADEF 2020. Tuttavia, l'effetto cumulato di maggior crescita del PIL a partire dal 2022 contrasta in parte il maggior Fabbisogno del Settore Statale ipotizzato. Infatti, nel periodo di stima la spesa per interessi di tutte le PA, secondo il criterio SEC 2010, prevista oggi per il 2021 conferma il valore previsto nella NADEF 2020, pari al 3,3 per cento del PIL, di contro si registra una tendenza alla diminuzione rispetto alle stime di settembre 2020 per gli altri anni di previsione, assumendo un valore pari al 2,6 per cento del PIL nel 2024. Questo risultato è riconducibile anche al fatto che l'andamento dei tassi di interesse sono ipotizzati essere in diminuzione rispetto a quelli della NADEF 2020, così come inferiori sono le ipotesi sull'inflazione media sul periodo di stima legata al quadro macroeconomico sia europeo che italiano. Tassi che implicano un costo medio delle nuove emissioni sempre significativamente inferiore al costo dello stock in circolazione. Infatti, nel corso del 2020 i titoli di Stato che sono stati rimborsati sono caratterizzati da cedole e da scarti di emissione più elevati rispetto a quelli dei nuovi benchmark emessi nel 2021, nonché di quelli dei titoli emessi in previsione nel periodo di stima, determinando un risparmio sulla spesa per interessi.

La politica di emissione seguita nel corso degli anni, e protrattasi nel 2020, garantisce una contenuta esposizione ai rischi di rifinanziamento e di interesse. A riprova di questo connotato del debito pubblico italiano è stata analizzata la sensitività ai tassi di interesse, indicatore che analizza gli effetti sulla spesa per interessi dei prossimi quattro anni (calcolata con il criterio di competenza economica SEC2010), derivanti da uno shock significativo sulla curva dei rendimenti dei titoli governativi. L'esercizio è stata condotto considerando l'intero stock dei titoli di Stato domestici in circolazione. Tenendo conto sia della composizione attuale dello stock dei titoli che di quella futura, derivante dalle ipotesi circa emissioni e gestione coerenti con quelle sottostanti le stime per la spesa per interessi, è stato applicato uno shock permanente per i prossimi quattro anni di 100 punti base su tutta la curva dei rendimenti. Il risultato fa registrare un incremento della spesa per interessi in rapporto al PIL pari allo 0,17 per cento nel primo anno, allo 0,39 per cento nel secondo anno, allo 0,55 per cento nel terzo anno e allo 0,67 per cento nel quarto anno. Tali valori confermano pertanto come l'impatto sull'indebitamento netto di uno shock di mercato rilevante e permanente continui ad essere ampiamente diluito nel tempo.

#### Simulazioni stocastiche della dinamica del debito

Al fine di fornire un'analisi di sensitività dell'andamento del rapporto debito/PIL che tenga conto simultaneamente dell'incertezza insita nelle previsioni relative alla curva dei rendimenti, alla crescita economica e alle finanze pubbliche, sono state effettuate delle simulazioni stocastiche che recepiscono la volatilità storica dei tassi di interesse, a breve e lungo termine, della crescita economica in termini nominali e del saldo di bilancio primario. Le simulazioni sono state condotte mediante il metodo Montecarlo, applicando degli *shock* stocastici alla dinamica del rapporto debito/PIL relativa allo scenario di riferimento del presente Documento di Economia e Finanza. Tali *shock* sono simulati sulla base della volatilità storica dei rendimenti (a breve e lungo termine), del tasso di crescita del PIL nominale e del saldo di bilancio primario, e sono ottenuti eseguendo 2000 estrazioni a partire da una distribuzione normale con media zero e matrice di varianze-covarianze osservata nel periodo 1999-2020.

Più nel dettaglio, si ipotizzano due scenari: nel primo, gli *shock* sui saldi primari sono simmetrici, mentre nel secondo viene dato un peso maggiore agli *shock* negativi; gli *shock* sulla crescita nominale e sui tassi di rendimento a breve e lungo termine, in linea con l'approccio seguito dalla Commissione, sono sempre simmetrici e tutti hanno natura temporanea<sup>6</sup>.

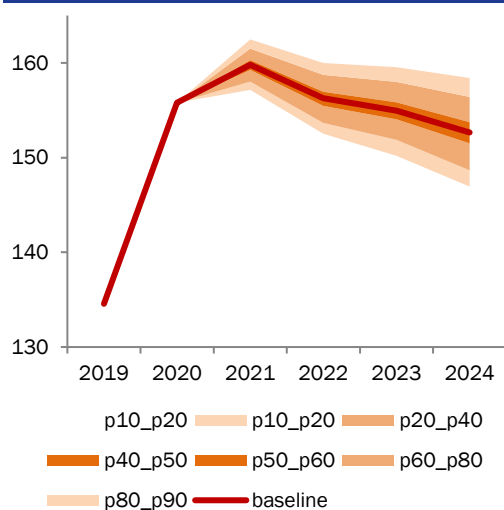
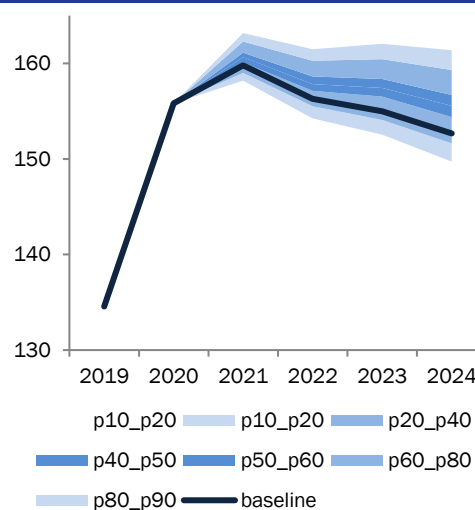
---

<sup>6</sup> Per approfondimenti sulla metodologia adottata, si veda Berti K., (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", *Economic Papers 480* e European Commission, 2020, Debt Sustainability Monitor 2019, Institutional Papers 120, disponibile su: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip120\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip120_en.pdf). La simulazione degli *shock* viene effettuata direttamente sulla variabile fiscale del saldo primario. In linea con il recente DSM 2020, i due scenari presentati non sono distinti per le differenti ipotesi sugli *shock* relativi ai tassi (temporanei o permanenti, come proposto in passato), ma per le ipotesi sugli *shock* relativi ai saldi primari (simmetrici o asimmetrici). Nel caso degli scenari asimmetrici, è posto un limite superiore agli *shock* positivi sul saldo, pari alla metà della deviazione standard della serie storica.

Per ogni anno di previsione del quadro macroeconomico e per ogni tipologia di *shock* sui saldi primari (simmetrico e asimmetrico) è possibile identificare una distribuzione del rapporto debito/PIL rappresentata attraverso dei *fan chart* (Figure IV.2A e 2B).

In caso di *shock* simmetrici, il debito si distribuisce intorno a un valore mediano che è pari a circa il 152,6 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte temporale, quasi 18 punti percentuali superiore al dato registrato nel 2019 (134,6), ma di 3,2 punti percentuali inferiore al valore del 2020 (155,8). L'incertezza registrata sui risultati del 2024 è relativamente contenuta, come mostrato da una differenza di circa 11,5 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione del debito previsto risultante. Dopo il brusco innalzamento nel 2020, il rapporto debito/PIL rallenterebbe fortemente la crescita nell'anno successivo, dopodiché, a partire dal 2022, si avvierebbe su un sentiero decrescente in tutti gli scenari simulati. Nel 60 per cento degli scenari, nel 2024 il rapporto debito/PIL sarebbe inferiore al valore registrato nel 2020.

Rispetto a quanto osservato nel caso di *shock* simmetrici, gli *shock* asimmetrici determinano una distribuzione del rapporto debito/PIL di analoga ampiezza intorno allo scenario centrale, ma la tendenza e il livello si differenziano in modo visibile. Il valore mediano di fine periodo è di 155,5, circa 21 punti percentuali in più rispetto al dato del 2019 e più basso di 0,3 punti percentuali rispetto al valore del 2020 (155,8). Dopo l'innalzamento del 2020-2021, nel 60 per cento degli scenari simulati la dinamica del rapporto debito/PIL risulta decrescente a partire dal 2022, nei restanti casi la traiettoria è sostanzialmente stabile lungo l'orizzonte.

**FIGURA IV.2A: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK SIMMETRICI****FIGURA IV.2B: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK ASIMMETRICI**

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

**Garanzie pubbliche**

Al 31 dicembre 2020 lo stock di garanzie concesse dallo Stato e dalle amministrazioni locali ha raggiunto 215.491 milioni, pari al 13,0 per cento del PIL. L'aumento molto rilevante rispetto al 2019, di quasi 130.000 milioni, è ascrivibile prevalentemente alle garanzie concesse per sostenere la liquidità delle imprese a seguito della crisi economica provocata dall'emergenza COVID-19. Le garanzie preesistenti alla crisi segnano, invece, una riduzione, soprattutto quelle in favore del settore finanziario. L'espansione delle garanzie pubbliche ha riguardato esclusivamente quelle concesse dallo Stato, mentre l'esposizione delle amministrazioni locali rimane stabile attorno ad un livello dello 0,2 per cento del PIL.

**TAVOLA R.1: STOCK DI GARANZIE PUBBLICHE (milioni di euro)**

	2019		2020	
	Livello	% del PIL	Livello	% del PIL
Stock garanzie	85.800	4,8	215.491	13,0
settore finanziario (1)	25.112	1,4	13.396	0,8

(1) Banche italiane, Cassa Depositi e Prestiti e GACS.

**Garanzie legate all'emergenza COVID-19**

Al fine di tutelare la liquidità e l'accesso al credito delle imprese duramente colpite dalla crisi economica, nel corso del 2020, si è agito su più fronti.

Con il D.L. n. 18/2020 (decreto 'Cura Italia'), il **Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese**<sup>7</sup> è stato notevolmente ampliato, in termini sia di dotazioni, sia di operatività. Questo fondo ha storicamente assunto un ruolo centrale negli interventi di politica economica in chiave anticiclica, di conseguenza, è risultato lo strumento maggiormente utilizzato durante la crisi, con un aumento di 90.490 milioni rispetto al 2019 che spiega quasi il 70 per cento della variazione annua complessivamente registrata. Al 31 dicembre 2020, il debito residuo garantito risulta pari a 116.991<sup>8</sup> milioni, di cui 96.492 milioni (5,8 per cento del PIL) attribuibili alle garanzie connesse all'emergenza COVID-19.

Inoltre, l'art. 56 del decreto Cura Italia ha stabilito la possibilità per imprese e professionisti di beneficiare del divieto di revoca, della proroga e della sospensione sui finanziamenti in essere (cd. "moratorie"). Gli istituti finanziari possono richiedere al Fondo di garanzia una copertura sussidiaria del 33 per cento, senza valutazione del merito di credito del soggetto beneficiario finale. A tal fine, il decreto ha istituito un'apposita sezione speciale del Fondo centrale, con una dotazione iniziale di 1.400 milioni per l'anno 2020<sup>9</sup>.

L'articolo 1 del D.L. n. 23/2020 (decreto Liquidità) ha istituito un nuovo fondo di garanzia, cd. **Garanzia Italia**, gestito da SACE S.p.A., con un massimale previsto di 200 miliardi, per favorire l'accesso al credito di imprese piccole, medie e grandi. Alla fine del 2020 le garanzie concesse hanno raggiunto un livello di 19.179 milioni (1,2 per cento del PIL), contribuendo all'incremento complessivo.

<sup>7</sup> Si tratta di uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che fruisce della garanzia dello Stato e opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; riassicurazione/controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati.

<sup>8</sup> L'ammontare si riferisce solo alle garanzie su cui sussiste un'esposizione dello Stato, in quanto una quota è coperta dai fondi di garanzia dell'UE.

<sup>9</sup> A inizio 2021, le richieste di garanzia al Fondo ai sensi dell'art. 56 del decreto Cura Italia hanno riguardato prestiti e linee di credito per un importo finanziato di circa 4,8 miliardi, come indicato nel [Comunicato n. 8 del 13 gennaio 2021](#) della Task Force sull'attuazione delle misure a supporto della liquidità di famiglie e imprese. Per maggiori dettagli sulle altre misure a supporto della liquidità a favore di imprese e famiglie adottate in risposta all'emergenza COVID-19, quali ad esempio le moratorie sui prestiti e l'ampliamento Fondo Gasparrini, si rimanda al Capitolo V di questo Documento.

Infine, l'articolo 35 del D.L. n. 34/2020 (decreto Rilancio) ha introdotto una nuova forma di riassicurazione da parte di SACE, pari al 90 per cento, dei **crediti commerciali assicurati** da imprese di assicurazione private che aderiscano al programma mediante apposita convenzione. Tale convenzione è stata attivata a fine 2020 e le garanzie riassicurate da SACE ammontano a 2 miliardi (0,1 per cento del PIL), pari al massimale previsto per legge.

La tavola riportata qui sotto, richiesta dalla Commissione Europea quale contenuto aggiuntivo del Programma di Stabilità di quest'anno, fornisce la quota di garanzie del 2020 attivate in risposta all'emergenza sanitaria, la data di adozione e il massimale teorico stabilito per legge (ove presente), accanto all'ammontare effettivamente concesso (tiraggio).

**TAVOLA R.2: STOCK DI GARANZIE PUBBLICHE NEL 2020 (% del PIL)**

	Misure	Data di adozione (1)	Ammontare massimo di passività potenziali	Tiraggio
<b>In risposta al COVID-19</b>	Fondo centrale di garanzia per le PMI	17/03/2020	n.d.	5,84
	SACE- Garanzia Italia	8/04/2020	12,11	1,16
	Assicurazioni crediti commerciali	19/05/2020	0,12	0,12
	<b>Subtotale</b>			<b>7,12</b>
<b>Altre</b>	Fondo centrale di garanzia per le PMI			1,24
	TAV S.p.A.			0,06
	Aiuti al salvataggio delle imprese			0,00
	Garanzie delle amministrazioni locali			0,16
	GACS			0,63
	Emissioni obbligazionarie CDP S.p.A.			0,18
	Fondo di garanzia prima casa			0,53
	Fondo di garanzia per rischi non di mercato in favore di SACE			3,08
	Garanzia dello Stato a favore di ILVA			0,02
	Garanzie <i>Green New Deal</i>			0,01
	<b>Subtotale</b>			<b>5,92</b>
<b>TOTALE</b>			<b>13,05</b>	

1) La data fa riferimento al provvedimento legislativo o decreto ministeriale che ha introdotto o rivisto lo schema di garanzia.

Così come altri Paesi europei, l'Italia ha utilizzato l'estensione delle garanzie pubbliche quale strumento di supporto alle attività produttive colpite dalla crisi dovuta alla pandemia, anche grazie al *Temporary Framework* europeo in tema di aiuti di Stato introdotto a marzo 2020. Il volume di garanzie pubbliche del nostro Paese (4,8 per cento del PIL nel 2019), pur in leggera crescita negli ultimi anni a fronte delle garanzie concesse per sostenere il sistema finanziario, si è mantenuto su un livello inferiore a quello dei principali partner europei, suggerendo la presenza di un ampio margine di intervento. Il livello di garanzie effettivamente concesso nel 2020 a fronte della crisi epidemica, pari al 7,1 per cento del PIL, è nettamente inferiore al massimo potenziale previsto per legge. Inoltre, sebbene vi sia ancora scarsa disponibilità di dati omogenei e comparabili, le prime analisi evidenziano che le differenze dell'Italia rispetto a Francia, Spagna, e in qualche misura Germania, sono molto limitate, sia per il volume di garanzie concesse, sia per le caratteristiche delle garanzie stesse<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Cfr. Anderson, J., F. Papadia and N. Véron (2021) 'COVID-19 credit-support programmes in Europe's five largest economies', Working Paper 03/2021, Bruegel. Con riferimento alle sole garanzie legate all'emergenza COVID-19, per tutti i Paesi europei esaminati nel paper è stimato un volume di garanzie inferiore al 10 per cento del PIL (con riferimento al PIL del 2019). Nel dettaglio, le stime preliminari per gli altri Paesi sono le seguenti: Germania 1 per cento del PIL, Francia 5 per cento del PIL, Regno Unito 5 per cento del PIL, Spagna 9 per cento del PIL.



### Revisione del sistema di riassicurazione SACE a supporto dell'export

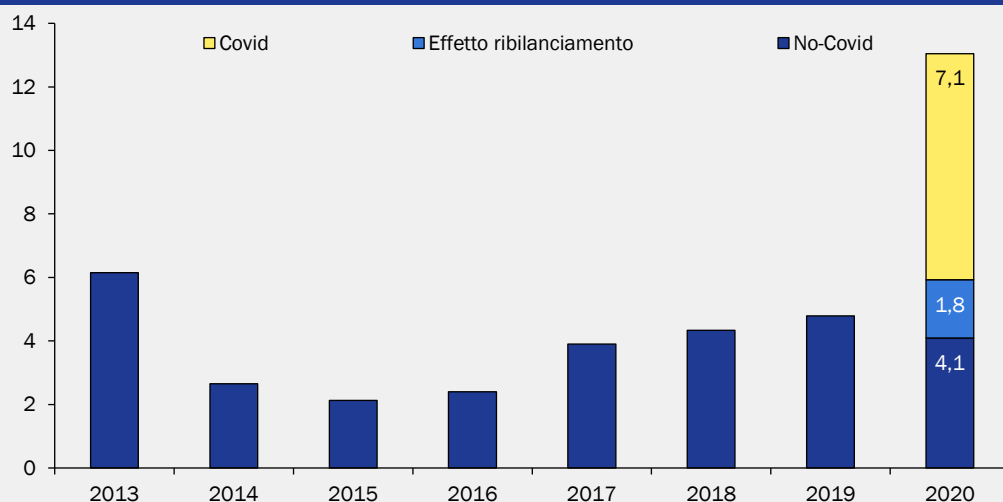
Oltre alle misure previste specificatamente per le imprese in difficoltà a causa della crisi, l'articolo 2 del decreto Liquidità ha rafforzato il ruolo del MEF nel supporto all'export e all'internazionalizzazione delle imprese, rivedendo il sistema di coassicurazione tra SACE S.p.A. e lo Stato degli impegni derivanti dall'attività assicurativa di SACE in ambito export. Tale sistema era già operativo attraverso il **Fondo di Garanzia per i rischi non di mercato in favore di SACE**, con cui lo Stato riassicura, a titolo oneroso, quota parte dei rischi non di mercato già assunti da SACE S.p.A. per operazioni riguardanti settori strategici per l'economia italiana o società di rilevante interesse nazionale in termini di livelli occupazionali, di entità di fatturato o di ricadute per il sistema economico produttivo del Paese, che sono in grado di determinare in capo a SACE elevati rischi di concentrazione verso singole controparti, gruppi di controparti connesse o Paesi di destinazione.

Il nuovo sistema introdotto dal decreto Liquidità ha disposto l'aumento della quota assicurata dallo Stato dal 10 al 90 per cento, con riferimento sia agli impegni in essere già assunti da SACE, sia delle future nuove operazioni ancora da deliberare. Il ribilanciamento 90 per cento Stato - 10 per cento SACE ha comportato un trasferimento di esposizione allo Stato quantificato in 30.242 milioni (1,8 per cento del PIL), pari cioè ad oltre la metà del Fondo di Garanzia per i rischi non di mercato in favore di SACE. Quest'ultimo al 31 dicembre 2020 ha raggiunto 50.944 milioni (3,1 per cento del PIL).

### Garanzie preesistenti non direttamente legate all'emergenza COVID-19

Come detto, le altre categorie di garanzie preesistenti alla crisi mostrano una flessione rispetto al 2019, scendendo ad un livello pari al 4,1 per cento del PIL. La percentuale non considera l'effetto derivante dal ribilanciamento della riassicurazione dello Stato in favore di SACE in ambito export (cfr. Figura R.1).

**FIGURA R.1: GARANZIE PUBBLICHE NEL 2020 (% del PIL)**



Fonte: Fino al 2019 dati Eurostat. Per il 2020, elaborazione MEF.

Nota: Con il termine effetto ribilanciamento si fa riferimento all'effetto derivante dalla riforma ai sensi dell'art. 2 del D.L. 23/2020, secondo la quale passa dal 10 al 90 per cento la quota assicurata dallo Stato degli impegni, in essere o nuovi, assunti da SACE nell'ambito del sostegno all'export e all'internazionalizzazione, con conseguente aumento del volume di esposizione dello Stato e contestuale miglioramento della qualità del portafoglio complessivo grazie alla diminuzione del rischio di concentrazione.

In particolare, il complesso delle garanzie concesse ad istituti del settore finanziario, inclusive di banche, GACS e quelle relative alla Cassa Depositi e Prestiti è stato pari a circa

13.396 milioni (0,8 per cento del PIL), in diminuzione di 11.716 milioni rispetto al 2019. Tra queste, il debito residuo sulle garanzie concesse alle banche italiane, per le passività sui titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito, risulta nullo.

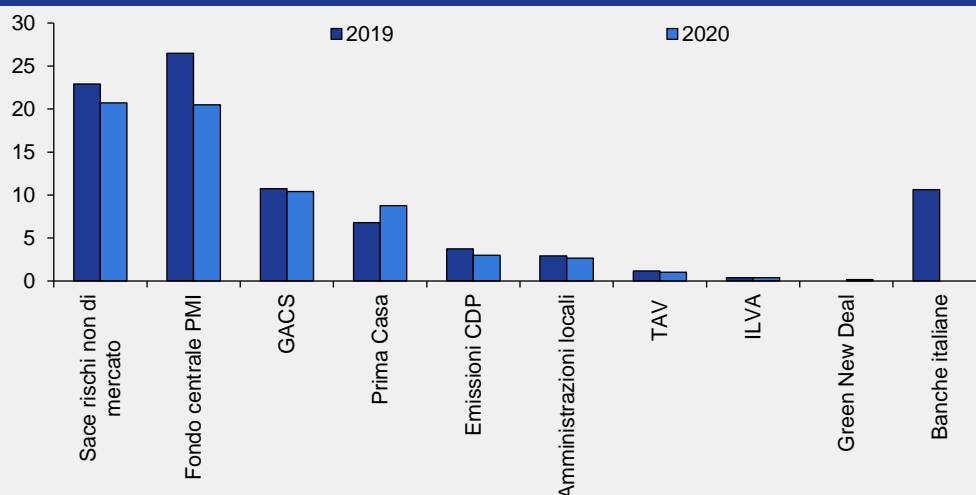
Fanno eccezione le garanzie in favore delle famiglie per la prima casa, aumentate in totale di 1.973 milioni rispetto al 2019, e le nuove garanzie *Green New Deal* introdotte a luglio 2020 pari a 167 milioni.

Le garanzie pubbliche non legate alla crisi pandemica sono riepilogate qui di seguito:

- *Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese.* Il debito residuo garantito che esula da quanto concesso in risposta alla crisi è di circa 20.499 milioni.
- *TAV S.p.A.* Il Ministero dell'Economia e delle Finanze garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.A. nei confronti della TAV S.p.A., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fideiussoria finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31 dicembre 2020 il debito residuo garantito risulta pari a circa 1.003 milioni.
- *GACS (Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze).* È uno strumento che il Tesoro mette a disposizione degli operatori del credito e della finanza per favorire lo smaltimento delle sofferenze bancarie. Lo Stato garantisce soltanto le *tranche senior* dei portafogli di *Non Performing Loans* cartolarizzati, ossia quelle più sicure, che sopportano per ultime le eventuali perdite derivanti da recuperi sui crediti inferiori alle attese: non si può procedere al rimborso delle tranches più rischiose, se non sono prima state integralmente rimborsate le *tranche senior* garantite dallo Stato. Il prezzo della garanzia è di mercato, come riconosciuto anche dalla Commissione Europea, che concorda sul fatto che lo schema non contempli aiuti di Stato distorsivi della concorrenza. Al 31 dicembre 2020, il debito residuo garantito è pari a 10.396 milioni.
- *Garanzie assunte dalle amministrazioni locali.* I dati relativi alle garanzie prestate dagli enti locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2020, il debito residuo garantito risulta pari a circa 2.643 milioni.
- *Emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.* Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 2545027 del 24 dicembre 2015, è stata concessa la garanzia dello Stato sulle emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per un ammontare massimo complessivo di 5 miliardi, al fine di assicurare il reperimento delle risorse per lo svolgimento dell'attività di finanziamento pubblico. Al 31 dicembre 2020, sono state concesse garanzie per l'importo complessivo di 3.000 milioni.
- *Fondo di garanzia per la prima casa* (art. 1, c. 48, lettera c della Legge di Stabilità 2014), che garantisce il 50 per cento dei mutui ipotecari per l'acquisto, la ristrutturazione e l'efficientamento energetico di immobili adibiti ad abitazione principale. Nel 2020, le garanzie in essere risultano pari a 8.768 milioni.
- *Garanzie dello Stato a favore dell'ILVA.* Le garanzie sono concesse su finanziamenti di importo fino a 400 milioni erogati dal sistema bancario in favore dell'organo commissariale di ILVA S.p.A., al fine della realizzazione degli investimenti necessari al risanamento ambientale, nonché di quelli destinati ad interventi a favore di ricerca, sviluppo e innovazione, formazione e occupazione. Al 31 dicembre 2020, sono state concesse garanzie per l'intero importo di 400 milioni.
- *Garanzie SACE Green New Deal.* Nuovo strumento introdotto con il D.L. n. 76/2020, finalizzato al supporto di nuovi progetti o investimenti di aziende di qualsiasi dimensione in grado di agevolare la transizione verso un'economia pulita e circolare, favorire l'integrazione dei cicli produttivi con tecnologie a basse emissioni per la

produzione di beni e servizi e facilitare la transizione verso una mobilità sostenibile, multimodale e intelligente al fine di ridurre l'inquinamento. Al 31 dicembre 2020 il volume di garanzie concesse ammonta a 167 milioni.

**FIGURA R.2: GARANZIE PUBBLICHE NO COVID NEL 2019 E 2020 (miliardi di euro)**



Fonte: Elaborazione MEF.

Nota: Il Fondo di garanzia SACE per rischi non di mercato esclude l'effetto ribilanciamento Stato-SACE, mentre il Fondo Centrale di garanzia per le PMI include solo la quota non legata all'emergenza COVID-19.

### Stanziamenti di legge assegnati ai fondi di garanzia al 31/12/2020

A copertura delle possibili escussioni previste negli anni futuri, i provvedimenti normativi adottati hanno progressivamente rafforzato la dotazione dei seguenti fondi di garanzia contabilizzati nel bilancio dello Stato:

- **Fondo Centrale di garanzia per le PMI:** 15,2 miliardi per il periodo 2021/2027<sup>11</sup>, di cui:
  - 2,8 miliardi ai sensi della Legge di Bilancio per il 2020;
  - 7,3 miliardi ai sensi dell'articolo 64, comma 1, D.L. 14 agosto 2020, n. 104 (cd. decreto agosto);
  - 4,5 miliardi ai sensi dell'articolo 1, comma 246, della Legge di Bilancio per il 2021.
  - 0,6 miliardi ai sensi di altre disposizioni.
- **Garanzia Italia e Garanzia a Mercato<sup>12</sup>:**
  - 29,3 miliardi.
- **Garanzia sulle assicurazioni sui crediti commerciali<sup>13</sup>:**
  - 1,7 miliardi.

<sup>11</sup> Parte di questi fondi sono stati destinati alla Sezione speciale per le moratorie, inizialmente prevista di 1,4 miliardi per il 2020 e poi finanziata per 300 milioni per il 2021 dalla Legge di bilancio 178/2020 art. 1 commi 248-254.

<sup>12</sup> Art. 1 e art. 2, comma 1, lettera c del D.L. n. 23/2020 e art. 31 del D.L n. 34/2020.

<sup>13</sup> Art. 31 del D.L n. 34/2020.

## IV.2 SCENARI DI MEDIO PERIODO

In questa sezione si presenta un'analisi di sensitività sul profilo del rapporto debito/PIL basata su insiemi di ipotesi che impattano in modo congiunto sulla crescita del PIL, sulla curva dei rendimenti e sui saldi primari di bilancio. Ciò consente di estrapolare scenari alternativi di proiezione della dinamica del rapporto debito/PIL lungo un orizzonte che si estende fino al 2032. Considerata la rilevanza strategica del piano di investimenti Next Generation EU (NGEU), accanto a uno scenario intermedio, vengono proposti due scenari che recepiscono, rispettivamente, i pieni effetti del NGEU (NGEU-Fully-ON) e l'assenza degli effetti del NGEU ("NGEU-OFF").

Lo scenario intermedio (o "2024") coincide fino al 2024 con il quadro programmatico del presente Documento di Economia e Finanza, già presentato nei precedenti capitoli. Nel medio periodo, a partire dal 2025, la crescita economica è allineata a quella del PIL potenziale stimato con la metodologia "t+10" sviluppata dal *Output Gap Working Group* del *Economic Policy Committee*. Per quanto riguarda la finanza pubblica, nel medio periodo il saldo primario strutturale è pari al valore previsto per il 2024 corretto per la variazione delle entrate associate ai redditi proprietari della PA (*Property Income*, PI), ottenute come da metodologia illustrata nell'Ageing Report della Commissione Europea del 2018, e per le spese connesse all'invecchiamento (*Age Related Expenditures*, AGE), stimate dalla Ragioneria Generale dello Stato a partire dal quadro macroeconomico tendenziale sottostante il presente documento<sup>14</sup>.

Gli interessi annuali, che concorrono a stimare la dinamica del debito, sono calcolati - a partire dagli attuali tassi di mercato e i conseguenti tassi *forward* impliciti nell'attuale curva dei rendimenti - con il modello SAPE del Tesoro, che è alimentato dalla base dati dello *stock* dei titoli di stato attuale e previsionale. Il rapporto debito/PIL è prolungato assumendo, come punto di partenza, la composizione e la struttura per scadenza dello *stock* di debito sottostante l'ultimo anno di previsione (2024).

Lo scenario che tiene in considerazione i pieni effetti del Next Generation EU (NGEU-Fully-ON) presenta le seguenti caratteristiche: si basa sul un quadro macroeconomico programmatico prolungato fino al 2026, che tiene conto dei maggiori effetti sulla crescita degli investimenti collegati al piano NGEU che avranno luogo nel biennio successivo all'arco temporale del Programma di Stabilità<sup>15</sup> (2025-2026). Il PIL potenziale è stimato tenendo conto delle previsioni per il 2025-2026 e, successivamente al 2026, il PIL reale è proiettato in accordo con la metodologia t+10. Lo scenario ipotizza altresì, a partire dal 2021, un graduale abbassamento della parte lunga della curva dei rendimenti rispetto al livello della curva dello scenario "2024" fino a 50 punti base; successivamente al 2025, la riduzione è mantenuta costante. Tale scostamento sarebbe associato a un diminuito premio del rischio dell'emittente sovrano rispecchiato da una riduzione dello *spread*

<sup>14</sup> Per i dettagli metodologici, si veda: "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario - Rapporto n. 21", redatto dalla Ragioneria Generale dello Stato, disponibile su: [http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita\\_istituzionali/monitoraggio/spesa\\_pensionistica/](http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita_istituzionali/monitoraggio/spesa_pensionistica/).

<sup>15</sup> Un esercizio analogo è stato presentato all'interno della NADEF 2020, con la differenza che la maggior crescita era riferita al triennio 2024-2026, dal momento che l'orizzonte temporale della NADEF terminava nell'anno 2023.

nei confronti della Germania. L'evoluzione del profilo dei tassi sarebbe legata al consolidarsi di aspettative di crescita più favorevoli in ragione dell'efficace implementazione delle misure del NGEU. Infine, lo scenario incorpora anche l'ulteriore miglioramento del saldo primario di bilancio dichiarato dallo scenario programmatico prolungato al 2026.

Il terzo scenario alternativo sconta invece l'assenza degli effetti del Next Generation Eu ("NGEU-OFF") ed è ottenuto "per sottrazione". La Direzione I del Dipartimento del Tesoro ha calcolato gli impatti dell'insieme degli investimenti (e delle altre misure) contemplati dal NGEU sul PIL e su tutte le principali variabili macroeconomiche. Il profilo di crescita del PIL è ottenuto sottraendo tali impatti dal quadro macroeconomico programmatico al 2026, che - invece - sconta la piena attuazione del NGEU. Per quanto riguarda i tassi di interesse, si assume dal 2022 uno spostamento permanente verso l'alto di 50 punti base dell'intera curva. Tale esito sarebbe spiegato da peggiori prospettive di crescita. Maggiori dettagli sulle modalità di simulazione e su ipotesi aggiuntive adottate sono contenuti nel Focus "Le ipotesi di sensitività nel medio periodo".

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

Lo scenario "2024" recepisce, negli anni 2021-2024, i tassi di crescita del PIL reale e potenziale del quadro macroeconomico sottostante il presente Documento di Economia e Finanza. Per gli anni successivi al 2024, in linea con la metodologia denominata "t+10" utilizzata dalla Commissione Europea e discussa in sede di *EPC-Output Gap Working Group* (OGWG), il tasso di crescita del prodotto potenziale è proiettato in base al modello della funzione di produzione, estrapolando le variabili relative ai singoli fattori produttivi con tecniche statistiche (è il caso della *Total Factor Productivity*, TFP, che nel 2032 raggiunge un tasso di crescita pari circa allo 0,6 per cento) o assumendo che convergano nel 2032 verso parametri strutturali (è il caso del *Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment*, NAWRU, che converge a un valore ancora pari al 9,05 per cento<sup>16</sup>). L'*output gap* chiude linearmente nei tre anni successivi al 2024 (si azzerà nel 2027). Il PIL sottostante il calcolo del rapporto debito/PIL è dunque prolungato in tale triennio in ragione della chiusura dell'*output gap* e successivamente si muove in linea con la crescita del PIL potenziale. Inoltre, il tasso di crescita del deflatore del PIL e il tasso d'inflazione calcolato sull'indice dei prezzi al consumo convergono al 2,0 per cento nel 2027. Coerentemente con l'ipotesi di politiche invariate, il saldo primario strutturale del 2025 viene mantenuto costante al livello del 2024 (-1,1 per cento) fino al 2032; fanno eccezione le componenti di spesa *age-related* e *property income*, che determinano un lieve e graduale peggioramento del saldo. Il tasso d'interesse implicito e la spesa per interessi sono calcolati impiegando il modello SAPE del Dipartimento del Tesoro<sup>17</sup>.

Lo scenario "NGEU-F-ON" recepisce in pieno gli effetti del Next Generation EU. Rispetto allo scenario "2024", la stima del PIL potenziale considera le previsioni del quadro macroeconomico programmatico per il periodo 2021-2026. La metodologia t+10, è utilizzata a partire dal 2027. L'*output gap* si chiude linearmente al 2029. Per effetto del prolungamento dell'orizzonte temporale, l'avanzo primario viene mantenuto costante al suo livello strutturale del 2026 fino alla fine dell'orizzonte di previsione, sempre tenendo conto delle spese *age-related* e delle *property income*. Il tasso di crescita del deflatore del PIL e il tasso d'inflazione dei prezzi al consumo convergono al 2,0 per cento nel 2029, ovvero nell'anno di chiusura dell'*output gap*. Per quanto riguarda i tassi di interesse, si ipotizza un

<sup>16</sup> Per maggiori dettagli sui metodi di convergenza ai valori strutturali si veda la Nota Metodologica allegata al presente Documento alla sezione III.4.

<sup>17</sup> Il calcolo del debito e della spesa per interessi è effettuato a partire dalla proiezione del saldo primario.

graduale abbassamento della parte lunga della curva dei rendimenti rispetto al livello della curva dello scenario "2024", pari a 10 punti base ogni anno fino ad arrivare a fine 2025 a una riduzione di 50 punti base. Successivamente al 2025, la riduzione è mantenuta costante a 50 punti base.

enario "NGEU-OFF" incorpora in pieno gli effetti del Next Generation EU. Contrariamente allo scenario "NGEU-ON", non si dispone di un quadro macroeconomico completo; tuttavia, si è proceduto alla stima tenendo conto di tutta l'informazione (fornita in termini di scostamenti percentuali, ovvero impatti) necessaria alla stima del PIL potenziale e alla costruzione di uno scenario di sostenibilità del debito fino al 2032<sup>18</sup>. L'*output gap* si chiude linearmente al 2029. L'avanzo primario per il periodo 2021-2026 è ottenuto modificando le entrate e le spese del quadro di riferimento sottostante lo scenario "NGEU-F-ON" tenendo conto delle elasticità alle poste di bilancio e della differente stima di PIL potenziale<sup>19</sup>; a partire dal 2027, si assume che l'avanzo primario sia mantenuto costante al livello del saldo strutturale del 2026, sempre tenendo conto delle spese *age-related* e delle *property income*. Per quanto riguarda i tassi di interesse, si assume uno spostamento verso l'alto di 50 punti base permanente di tutta la curva dei tassi a partire dal 2022.

li scenari di sensitività "NGEU-F-ON" e "NGEU-OFF", l'ancora del NAWRU e il tasso di crescita della TFP strutturale convergono verso valori, rispettivamente, più e meno favorevoli rispetto allo scenario "2024", dovendosi tenere conto dell'effetto strutturale della implementazione (o mancata implementazione) del piano NGEU. In particolare, per lo scenario "NGEU-F-ON" il NAWRU è avviato su un sentiero di convergenza che si conclude nel 2034 su un valore di 1 punto percentuale inferiore rispetto all'ancora dello scenario "2024", mentre il tasso di crescita della TFP converge a 0,5 punti percentuali al di sopra del livello registrato nello scenario "2024" nel 2032, quindi a circa 1,1 per cento. Per contro, nello scenario "NGEU-OFF" il NAWRU è avviato su un sentiero di convergenza che si conclude nel 2034 su un valore di 1 punto percentuale superiore rispetto all'ancora dello scenario "2024", mentre il tasso di crescita della TFP converge a 0,5 punti percentuali al di sotto del livello registrato nello scenario "2024" nel 2032, quindi a circa 0,1 per cento.

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

<sup>18</sup> Nel periodo 2021-2026 la minore crescita è determinata sottraendo alla variazione del PIL dello scenario NGEU-F-ON la stima dell'impatto sul PIL degli effetti del NGEU stimati dal modello QUEST, che saranno descritti all'interno del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Con lo scopo di prolungare la simulazione al 2032 utilizzando, come negli altri due scenari, la metodologia t+10, si è proceduto come descritto in seguito. Dal momento che le stime effettuate non forniscono il dettaglio degli impatti su tutte le variabili necessarie per derivare il prodotto potenziale (ad esempio, in termini di differenziale tra occupati di contabilità nazionale e Unità Lavorative Annue, ULA) si è fatto ricorso al modello ITEM, costruendo una simulazione che, a parità di variazione di investimenti, desse luogo agli stessi effetti sul PIL stimati dal modello QUEST. Per ottenere tali effetti si è aumentata la componente esogena di Produttività Totale dei Fattori. Un tale approccio è sostanzialmente compatibile con la natura delle simulazioni effettuate in QUEST, in quanto in quest'ultimo modello lo *shock* è stato attribuito alla componente ad alta produttività degli investimenti. Le variazioni di tutte le variabili necessarie alla stima del prodotto potenziale sono state applicate alle previsioni contenute nel Quadro Macroeconomico sottostante il presente Documento (considerando i dati fino al 2026), consentendo di costruire per esse un sentiero alternativo a partire dal quale si è effettuata la stima delle componenti del prodotto potenziale secondo la metodologia concordata a livello europeo. Tale stima, proiettata oltre il 2027 secondo la metodologia t+10, ha costituito il sentiero del PIL dello scenario "NGEU-OFF".

<sup>19</sup> Per maggiori dettagli, si veda la Nota Metodologica allegata al presente Documento alla sezione III.3.

**TAVOLA R.1: SINTESI DEGLI SHOCK MACRO-FISCALI**

	<b>"NGEU-F-ON"</b>	<b>Scenario "2024"</b>	<b>"NGEU-OFF"</b>
<b>Curva dei rendimenti</b>	<p>a) 2021-2025: curva dei rendimenti dello scenario "2024" ridotta di 10 bp ogni anno fino ad arrivare a fine 2025 a una riduzione di 50 bp</p> <p>b) 2026-2032: la riduzione è mantenuta costante a 50 bp</p>	<p>a) 2021-2024: curva dei rendimenti scenario DEF programmatico</p> <p>b) 2025-2032: curva dei rendimenti costante</p>	<p>2022-2032: incremento di 50 bp rispetto allo scenario "2024"</p>
<b>PIL</b>	<p>a) 2021-2024: scenario base del DEF</p> <p>b) 2025-2026: crescita coerente con scenario "NGEU-F-ON" (1,4 in entrambi gli anni)</p> <p>c) 2027-2034: convergenza a un valore del NAWRU pari a 1 p.p. minore dello scenario "2024" e a un tasso di crescita della TFP di 0,5 p.p. superiore allo scenario "2024"</p>	<p>a) 2021-2024: scenario base del DEF</p> <p>b) 2025-2032: convergenza secondo metodologia OGWG t+10 (NAWRU a 9,05%, tasso di crescita della TFP a 0,6%)</p>	<p>a) 2021-2026: crescita coerente con scenario "NGEU-OFF" (rispettivamente -0.6, -0.6, -0.7, -0.8, -0.6 e -0.3 p.p. rispetto allo scenario NGEU-ON)</p> <p>b) 2027-2034: convergenza a un valore del NAWRU pari a 1 p.p. maggiore dello scenario "2024" e a un tasso di crescita della TFP di 0,5 p.p. inferiore allo scenario "2024"</p>
<b>Avanzo primario</b>	<p>a) 2021-2024: avanzo primario dello scenario DEF programmatico</p> <p>b) 2025-2026: miglioramento coerente con un aggiustamento medio annuo dell'indebitamento netto pari a 0,5 p.p. annui</p> <p>b) 2027-2032: avanzo primario strutturale pari al livello del 2026 e corretto per la variazione delle spese <i>age-related</i> e delle <i>property income</i></p>	<p>a) 2021-2024: avanzo primario dello scenario DEF programmatico</p> <p>b) 2025-2032: avanzo primario strutturale pari al livello del 2024 e corretto per la variazione delle spese <i>age-related</i> e delle <i>property income</i></p>	<p>a) 2021-2026: avanzo primario ottenuto tenendo conto delle elasticità alle poste di bilancio a partire dalle ipotesi di finanza pubblica dello scenario "NGEU-F-ON"</p> <p>b) 2027-2032: avanzo primario strutturale pari al livello del 2026 e corretto per la variazione delle spese <i>age-related</i> e delle <i>property income</i></p>
<b>Inflazione</b>	<p>a) 2021-2024: scenario "2024"</p> <p>b) 2025-2026: inflazione coerente con scenario "NGEU-F-ON" (1,3 di crescita annua)</p> <p>c) 2027-2029: convergenza lineare al 2%</p>	<p>a) 2021-2024: scenario "2024"</p> <p>b) 2025-2027: convergenza lineare al 2%</p>	<p>a) 2021-2026: inflazione coerente con lo scenario "NGEU-OFF" (+0,1 p.p. di crescita rispetto allo scenario NGEU-ON negli anni 2025-2026)</p> <p>b) 2027-2029: convergenza lineare al 2%</p>

La Tavola IV.2 riporta le stime delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica nei diversi scenari e i valori di convergenza al termine dell'orizzonte di previsione di medio periodo nel 2032.

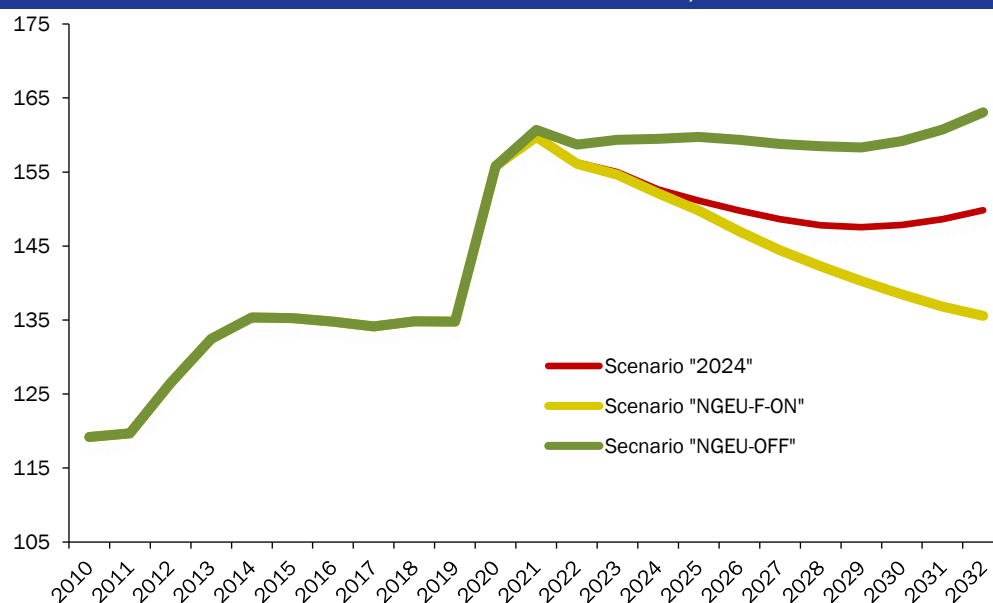
**TAVOLA IV.2: SENSITIVITA' ALLA CRESCITA (valori percentuali)**

		2020	2021	2022	2023	2024	Media 2025- 2031	2032
Tasso di crescita del PIL nominale	Scenario "NGEU-F-ON"	-7.8	5.6	6.2	4.0	3.2	2.8	3.1
	Scenario "2024"	-7.8	5.6	6.2	4.0	3.2	2.8	2.6
	Scenario "NGEU-OFF"	-7.8	5.1	5.7	3.4	2.6	2.6	2.1
Tasso di crescita del PIL reale	Scenario "NGEU-F-ON"	-8.9	4.5	4.8	2.6	1.8	1.1	1.1
	Scenario "2024"	-8.9	4.5	4.8	2.6	1.8	0.9	0.6
	Scenario "NGEU-OFF"	-8.9	3.8	4.2	1.9	1.0	0.8	0.1
Indebitamento netto	Scenario "NGEU-F-ON"	-9.5	-11.8	-5.9	-4.2	-3.3	-2.7	-3.5
	Scenario "2024"	-9.5	-11.8	-5.9	-4.3	-3.4	-4.4	-5.6
	Scenario "NGEU-OFF"	-9.5	-12.0	-6.5	-5.3	-5.0	-5.1	-6.3
Avanzo primario	Scenario "NGEU-F-ON"	-6.0	-8.5	-3.0	-1.5	-0.8	-0.3	-1.0
	Scenario "2024"	-6.0	-8.5	-3.0	-1.5	-0.8	-1.6	-2.3
	Scenario "NGEU-OFF"	-6.0	-8.7	-3.5	-2.3	-2.0	-1.7	-2.2
Tasso di Interesse implicito	Scenario "NGEU-F-ON"	2.4	2.2	1.9	1.8	1.7	1.7	1.9
	Scenario "2024"	2.4	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	2.3
	Scenario "NGEU-OFF"	2.4	2.2	2.0	2.0	1.9	2.2	2.6
Debito Pubblico	Scenario "NGEU-F-ON"	155.8	159.8	156.1	154.6	152.1	142.7	135.5
	Scenario "2024"	155.8	159.8	156.3	155.0	152.7	148.8	149.9
	Scenario "NGEU-OFF"	155.8	160.7	158.7	159.3	159.5	159.2	163.1

Sulla base delle ipotesi macroeconomiche e di finanza pubblica considerate, lo scenario "2024" mostra, dopo il forte rialzo del rapporto debito/PIL nel 2020 e 2021 (di circa 24 punti percentuali) una marcata riduzione nei primi anni di simulazione e una sostanziale stabilizzazione nell'ultimo periodo. Nel 2032, il rapporto debito/PIL raggiunge il 149,9 per cento. Nello scenario "NGEU-F-ON", che recepisce la piena implementazione del piano NGEU, il rapporto debito/PIL mantiene un andamento analogo a quello dello scenario "2024" fino al 2024 (le ipotesi sottostanti sono le medesime, eccezion fatta per le assunzioni sui tassi, leggermente migliorative nello scenario "NGEU-F-ON"), ma prosegue la sua discesa anche oltre, assestandosi nel 2032 al 135,5 per cento, completando il recupero rispetto al valore registrato nel 2019. Nello scenario "NGEU-OFF", che esclude gli effetti del piano NGEU, il rapporto debito/PIL non si riduce, ma rimane sostanzialmente stabile con un lieve rialzo negli ultimi anni di proiezione, arrivando al 163,1 per cento nel 2032.



FIGURA IV.3: PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEGLI SCENARI ALTERNATIVI



Fonte: MEF.

### IV.3 SCENARI DI LUNGO PERIODO

In questa sezione sono presentati i risultati dell'analisi di sostenibilità fiscale di medio-lungo periodo. L'analisi segue la metodologia elaborata nell'ambito del Comitato di Politica Economica - Gruppo di lavoro sull'invecchiamento demografico (*Economic Policy Committee - Ageing Working Group* o EPC-AWG). Quest'anno l'EPC-AWG ha pubblicato le proiezioni aggiornate relative alle spese connesse all'evoluzione demografica della popolazione per il periodo 2019 - 2070. L'esercizio della Commissione e degli Stati Membri ha cadenza triennale e si conclude con la pubblicazione dell'*Ageing Report*<sup>20</sup>. Il rapporto 2021 si basa su due set di assunzioni: i) le nuove proiezioni demografiche di Eurostat rilasciate per il periodo dal 2019 al 2100 (EUROPOP2019) e ii) le proiezioni macroeconomiche della Commissione nell'orizzonte di riferimento che arriva al 2070.

L'aggiornamento rispetto al precedente ciclo di valutazione contenuto nell'*Ageing Report* 2018 evidenzia per tutti i paesi dell'Unione Europea un rapido invecchiamento della popolazione che comporta da un lato una riduzione significativa della popolazione attiva e dall'altro maggiori esigenze di cura e assistenza sanitaria. Ne conseguono proiezioni delle spese per l'assistenza sanitaria, l'assistenza a lungo termine e l'istruzione elaborate dalla Commissione e dagli Stati Membri e concordate in EPC-AWG. Secondo tali proiezioni, il costo totale dell'invecchiamento della popolazione nell'Unione Europea è previsto aumentare di 1,9 p.p. di PIL nel lungo periodo raggiungendo il 25,9 per cento del PIL nel 2070.

<sup>20</sup> European Commission, The 2021 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies, Institutional Paper 142, 20 November 2020, [https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-underlying-assumptions-and-projection-methodologies\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-underlying-assumptions-and-projection-methodologies_en)

Di seguito si illustra più approfonditamente l'impatto delle dinamiche demografiche sulla sostenibilità delle finanze pubbliche del Paese nel lungo periodo.

### **L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale**

Le previsioni di medio-lungo periodo della spesa pubblica per pensioni, sanità, *Long Term Care* (LTC) ed istruzione, funzionali all'analisi della sostenibilità di medio-lungo periodo delle finanze pubbliche, sono elaborate in coerenza con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-AWG. In linea con la decisione dell'EPC-AWG, a partire dal ciclo di proiezione relativo al Rapporto 2021, le spese per ammortizzatori sociali non sono più considerate come direttamente connesse all'invecchiamento. Pertanto, non vengono proiettate nel medio-lungo periodo e non rientrano nell'aggregato complessivo utilizzato ai fini della valutazione circa la sostenibilità del debito pubblico.

#### ***Le ipotesi alla base dell'esercizio previsivo***

Le previsioni di medio e lungo periodo della spesa pubblica illustrate nella Tavola IV.3 recepiscono i dati di Contabilità Nazionale al 2020 e, per il quadriennio successivo, le previsioni di spesa inglobate nel quadro di finanza pubblica a legislazione vigente. Nel breve periodo, le ipotesi di scenario sono coerenti con il quadro macroeconomico tendenziale elaborato per il Programma di Stabilità del Documento di Economia e Finanza del 2021. Nel medio-lungo periodo recepiscono le principali ipotesi sottostanti allo scenario di previsione *baseline* definito in ambito EPC-AWG per il *round* di previsione 2021 del Rapporto sull'invecchiamento. Le ipotesi di medio-lungo periodo sono state opportunamente raccordate con le previsioni di breve periodo.

Più in dettaglio, le ipotesi demografiche adottate sono quelle relative alla previsione centrale Eurostat, con base 2019. Tale scenario prevede, per l'Italia: *i*) un flusso netto di immigrati di circa 213 mila unità medie annue, con un profilo crescente fino al 2025 e decrescente successivamente; *ii*) un livello della speranza di vita al 2070 pari a 87 anni per gli uomini e a 90,9 anni per le donne; *iii*) un tasso di fecondità totale al 2070 pari a 1,52. Tuttavia, occorre rilevare come l'Istat, recependo le rilevazioni del Censimento permanente, abbia rivisto significativamente al ribasso il numero di residenti in Italia per il 2019 e per il 2020, con un impatto per lo più concentrato nella fascia di età 15-74. Inoltre, sulla base del Bilancio demografico mensile, Istat ha recentemente aggiornato il dato della popolazione complessiva al 31 dicembre 2020. Rispetto al livello della popolazione del 2021 stimato da Eurostat nelle previsioni demografiche con base 2019, i nuovi dati mostrano una riduzione di circa 944 mila soggetti. Tenendo conto di queste recenti rilevazioni, la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL è stata effettuata a partire da una ricostruzione per età della popolazione residente al 1 Gennaio 2021.

Per quanto riguarda le variabili macroeconomiche: *i*) per il biennio 2019-2020, sono stati recepiti i dati di contabilità nazionale, *ii*) per il quadriennio 2021-2024, sono state adottate ipotesi di crescita, sia a prezzi costanti che a prezzi correnti, del quadro macroeconomico tendenziale di breve periodo definito per il DEF 2021;

iii) per il periodo successivo, sono state recepite le ipotesi strutturali dello scenario EPC-AWG *baseline* 2021 raccordate con lo scenario macroeconomico.

A partire dal 2024 sia i tassi di attività che i tassi di disoccupazione sono stati gradualmente riallineati ai parametri dello scenario EPC-AWG nell'arco di un decennio. Per quanto riguarda la dinamica della produttività, le ipotesi dello scenario EPC-AWG *baseline* sono state sostanzialmente confermate a partire dal 2025. Dal 2028, il deflatore del PIL e il tasso di inflazione sono assunti pari al 2 per cento, valore raggiunto linearmente dall'1,2 per cento del 2024. Le dinamiche strutturali delle variabili del quadro macroeconomico, come desunte dalle ipotesi concordate in ambito EPC-AWG (*baseline* 2021), prevedono un tasso di variazione medio annuo della produttività reale crescente fino al 2045, dove si attesta su un valore attorno all'1,7 per centuale, per poi scendere a circa 1,5 per centuale alla fine del periodo di previsione. Il tasso di occupazione, nella fascia di età 15-64 è previsto crescere dal 58,8 per cento del 2020 al 64,9 per cento del 2070. L'interazione delle suddette ipotesi con le dinamiche demografiche determina un tasso di crescita del PIL reale che si attesta, nel periodo 2024-2070, attorno all'1,2 per cento medio annuo.

Le previsioni riportate nella Tavola IV.3 sono aggiornate sulla base del quadro normativo vigente. Inoltre, sulla base di un'ipotesi tecnica, includono in via preliminare anche alcune voci di spesa che programmaticamente saranno finanziate tramite il programma NextGenerationEU.

Per quanto riguarda la spesa pensionistica, le proiezioni tengono conto delle disposizioni contenute nella Legge di Bilancio per 2021 (Legge n. 178/2020) che prevedono la proroga di "Opzione donna" e le misure specifiche di agevolazione al pensionamento per particolari categorie (in particolare c.d. "nona salvaguardia"). Le previsioni includono anche gli effetti normativi contenuti nella legge di Bilancio 2019 (Legge n. 145/2018) e del complesso degli effetti delle disposizioni del Decreto-legge 28 gennaio 2019, n. 4 convertito in Legge 26/2019 tra cui quelli derivanti dall'introduzione del nuovo canale di pensionamento anticipato "Quota 100" per coloro che nel periodo 2019-2021, maturino il requisito congiunto di un'età anagrafica non inferiore a 62 anni e di un'anzianità contributiva non inferiore a 38 anni<sup>21</sup>. Le proiezioni della spesa pensionistica inglobano, per il canale del pensionamento anticipato indipendente da requisiti anagrafici e per i cosiddetti lavoratori precoci la disapplicazione degli adeguamenti alla speranza di vita per il periodo 2019-2026<sup>22</sup>. Le previsioni scontano inoltre gli effetti del Decreto Direttoriale che ha fissato l'aggiornamento biennale dei requisiti di accesso al pensionamento in funzione delle variazioni della speranza di vita con decorrenza dal 2021 senza prevedere variazioni. Inoltre, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, le previsioni inglobano anche la recente revisione biennale dei

---

<sup>21</sup> La norma prevede un regime delle decorrenze (finestre mobili) differenziato di tre mesi per i lavoratori privati e di sei mesi per i lavoratori pubblici.

<sup>22</sup> Nel corso di questo intervallo temporale, la norma consente di accedere al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica avendo maturato un'anzianità contributiva non inferiore a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne. Per i lavoratori precoci l'accesso ai trattamenti pensionistici è possibile una volta maturata un'anzianità contributiva di almeno 41 anni. In tutti i casi, il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi tre mesi dalla maturazione dei predetti requisiti.

coefficienti di trasformazione in funzione della variazione delle probabilità di morte avente anche essa decorrenza dal 2021<sup>23</sup>.

Per quanto concerne la spesa sanitaria, la previsione include, con riferimento alla tornata 2019-2021, l'imputazione al 2022 dei costi per il rinnovo dei contratti per il personale dipendente non dirigente nonché l'attribuzione al 2023 degli oneri per il rinnovo dei contratti dei dirigenti e delle convenzioni relative all'assistenza medico generica e ai professionisti della medicina ambulatoriale interna. La previsione riflette, inoltre, la maggiore spesa necessaria per fronteggiare l'emergenza epidemiologica legata alla diffusione del COVID-19, inclusa quella afferente al Commissario straordinario<sup>24</sup>. La previsione sconta infine un'ipotesi di contenimento dei costi legati al COVID-19 in ragione di una presunta minore pressione sulle strutture sanitarie. Infine, in considerazione del fatto che l'aggregato di spesa sanitaria oggetto di previsione include solo le voci di spesa di natura corrente, in base ad un'ipotesi tecnica di natura preliminare, vengono inclusi i maggiori oneri correnti connessi ai progetti che programmaticamente saranno finanziati tramite il NextGenerationEU.

Sempre sulla base di un'ipotesi tecnica di natura preliminare, la spesa per *Long-Term Care*, recepisce anche i costi programmaticamente legati al finanziamento di alcuni progetti finanziati tramite il NextGenerationEU. In particolare, quelli ispirati a favorire il processo di deistituzionalizzazione degli anziani, a rafforzare i servizi sociali domiciliari e garantire ulteriori servizi socio-assistenziali in favore della disabilità e contro la marginalità.

Per il sistema scolastico la previsione tiene conto, in particolare, degli oneri per il rinnovo dei contratti per il triennio 2019-2021, ai sensi della Legge di Bilancio del 2019, nonché della stima relativa all'indennità di vacanza contrattuale degli anni 2022 e 2023 (primo e secondo anno del triennio 2022-2024). Relativamente agli anni 2020-2021, la previsione riflette anche la maggiore spesa per il personale necessaria per fronteggiare l'emergenza epidemiologica legata alla diffusione del virus Covid 19<sup>25</sup>. In base ad un'ipotesi tecnica di natura preliminare, la previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL include alcune misure di parte corrente e in conto capitale finanziate tramite il programma NextGenerationEU per le classi ISCED 1-8.

### ***I risultati dell'esercizio di previsione***

La componente di spesa più rilevante rimane quella pensionistica. A partire dal 2013, in presenza di un andamento di crescita più favorevole e della graduale prosecuzione del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al

<sup>23</sup> Il Decreto direttoriale del 5 novembre 2019 (GU n.267 del 14 novembre 2019) per l'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento in funzione della speranza di vita avente decorrenza dal 2021 non stabilisce ulteriori incrementi rispetto al provvedimento con decorrenza 2019. Il Decreto direttoriale del 1 giugno 2020 che stabilisce l'adeguamento dei coefficienti di trasformazione con decorrenza 1° gennaio 2021 è stato pubblicato in GU n.147 dell'11 giugno 2020.

<sup>24</sup> Di cui all'art. 122 del decreto legge n. 18/2020. In particolare, la legge n. 178/2020 e il decreto legge n. 41/2021 affidano al suddetto Commissario oltre 3 miliardi di euro per il 2021 per l'acquisto di farmaci e la somministrazione dei vaccini.

<sup>25</sup> Così come indicato nei D.L. n.18/2020, D.L. n. 34/2020 e D.L. n.104/2020.

pensionamento, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL decresce per circa un quinquennio fino a raggiungere il 15,2 per cento nel 2018. Negli anni 2019-2022 la spesa pensionistica in rapporto al PIL aumenta con un picco in corrispondenza del 2020. Il rapporto cresce significativamente a causa della forte contrazione dell'attività economica dovuto all'impatto dell'emergenza sanitaria che ha colpito l'Italia a partire da febbraio dello scorso anno. Tuttavia, tale andamento è significativamente condizionato dall'applicazione delle misure in ambito previdenziale contenute nel Decreto Legge n. 4/2019<sup>26</sup> (c.d. Quota 100). Infatti, tali misure determinano un incremento del numero di pensioni in rapporto al numero di occupati poiché favoriscono il pensionamento anticipato. A partire dal 2023, si assiste ad un triennio di sostanziale stabilità dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL. Dal 2026, la spesa è stimata tornare a crescere raggiungendo il picco del 17,4 per cento del PIL nel 2036. La spesa rimane su livelli superiori al 17 per cento del PIL fino al 2045. Nella fase finale del periodo di previsione, la spesa pensionistica si riduce rapidamente attestandosi al 13,9 per cento del PIL nel 2060 e al 13,4 per cento del PIL nel 2070.

Per quanto riguarda la spesa sanitaria<sup>27</sup>, dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di contenimento della dinamica della spesa, la previsione presenta un profilo crescente a partire dal 2024. La spesa sanitaria si attesta attorno all'7,7 per cento del PIL nel 2060 e al 7,6 per cento del PIL nel 2070.

Dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità, la componente socio-assistenziale della spesa per LTC presenta un profilo crescente in termini di PIL, che si protrae per l'intero periodo di previsione, attestandosi all'1,5 per cento nel 2070. La componente socio-assistenziale della spesa pubblica per LTC è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale. Relativamente alle indennità di accompagnamento (c.d. *cash benefits*), in considerazione della specificità della prestazione costituita da importi monetari erogati a favore del beneficiario e non dall'acquisto di beni e servizi, l'importo delle prestazioni è stato strutturalmente "agganciato" alla dinamica del PIL pro capite a partire dal 2024.

La previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL è coerente con l'aggregato di spesa definito in ambito EPC-AWG. In base ad un'ipotesi di natura tecnica, nel periodo 2021-2026 recepisce parte dei maggiori oneri connessi con il finanziamento dei progetti legati al NextGenerationEU. In generale, il rapporto della spesa per istruzione sul PIL presenta un andamento gradualmente decrescente che si protrae per oltre un decennio. Tale riduzione è essenzialmente trainata dal calo degli studenti indotto dalle dinamiche demografiche. A partire dal 2040 e fino alla fine del periodo di previsione la spesa rimane sostanzialmente costante attestandosi nel 2070 ad un valore pari al 3,2 per cento del PIL.

---

<sup>26</sup> Convertite con L. n. 26/2019.

<sup>27</sup> I risultati della spesa sanitaria necessitano di una premessa metodologica. Secondo l'approccio consolidato, la previsione è stata effettuata sulla base della metodologia dello scenario di riferimento la quale recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche gli effetti indotti da ulteriori fattori esplicativi in grado di incidere significativamente sulla dinamica della spesa sanitaria. La metodologia dello scenario di riferimento è applicata a partire da 2024. Per il periodo precedente, i valori sono coerenti con la previsione della spesa sanitaria sottostante il quadro di finanza pubblica a legislazione vigente del DEF 2021.

**TAVOLA IV.3 - PREVISIONE DELLA SPESA PUBBLICA (1) PER PENSIONI, SANITÀ, LTC, SCUOLA ED AMMORTIZZATORI SOCIALI IN PERCENTUALE DEL PIL - SCENARIO BASELINE EPC-WGA 2021**

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Spese Totali	49,7	50,3	57,3	54,1	55,1	56,4	57,4	58,4	58,8	58,2	57,7	57,3	57,2
<i>Di cui</i>													
Spese age related	27,5	26,9	29,5	27,1	28,0	28,7	28,9	29,0	28,3	27,4	26,5	26,0	25,8
Spesa pensionistica (2) (3)	14,8	15,6	17,1	16,0	16,7	17,3	17,3	17,0	15,9	14,8	13,9	13,5	13,4
Spesa sanitaria (2) (4)	7,1	6,6	7,5	6,4	6,7	7,0	7,2	7,5	7,6	7,7	7,7	7,7	7,6
<i>di cui componente LTC</i>	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
LTC - comp. socio-assistenziale (2) (4)	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6	1,5
Spesa per istruzione (5)	3,9	3,6	3,9	3,6	3,4	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2
Spesa per interessi	4,3	4,1	3,5	2,7	2,9	3,5	4,2	5,1	6,1	6,6	6,8	6,9	7,1
Entrate totali	45,5	47,8	47,8	47,4	47,4	47,4	47,4	47,4	47,4	47,4	47,4	47,5	47,5
<i>di cui redditi proprietari</i>	0,6	0,7	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8

**IPOTESI SOTTOSTANTI (%)**

Tasso di crescita della produttività (x ULA)	2,6	0,1	1,6	0,2	0,7	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
Tasso di crescita del PIL reale	1,7	0,8	-8,9	0,4	0,6	0,9	1,1	1,3	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3
Tasso di partecipazione maschile (15-64)	72,4	73,7	72,9	75,3	75,6	76,5	76,8	76,8	76,3	75,8	75,8	76,1	76,5
Tasso di partecipazione femminile (15-64)	50,8	54,1	54,1	59,1	60,6	62,0	62,5	62,6	62,4	62,3	62,3	62,4	62,6
Tasso di partecipazione totale (15-64)	61,6	63,8	63,5	67,3	68,2	69,4	69,8	69,9	69,6	69,3	69,3	69,5	69,8
Tasso di disoccupazione	8,4	12,0	9,3	8,3	8,5	8,3	7,7	7,2	6,7	6,6	6,6	6,5	6,5
Popolazione con 65 e oltre/totale popolazione	20,4	21,9	23,2	24,8	27,2	29,8	32,2	33,5	33,8	33,6	33,4	33,1	33,2
Indice di dipendenza degli anziani (65 e oltre/[15-64])	31,1	34,0	36,4	39,2	44,1	50,6	57,0	60,9	61,8	61,3	60,4	59,8	60,3

(1) Per il quadriennio 2021-2024, sono state adottate ipotesi di crescita in linea con le indicazioni del quadro macroeconomico tendenziale del 09/04/2021 sottostante al DEF 2021. Per il periodo successivo si adotta lo scenario che EPC-WGA ha predisposto per le previsioni di spesa age-related del round 2021.

(2) Fino al 2020, la spesa per prestazioni sociali è riferita ai dati di Contabilità Nazionale. Per il periodo 2021-2024, i valori di previsione sono in linea con quelli sottostanti alla previsione del quadro di finanza pubblica.

(3) La legge di Bilancio n.145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7000 milioni l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n.4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni seguenti, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di circa 3,8 miliardi annui dal 2028. In questa sede tali stanziamenti residui non ancora normativamente definiti non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico.

(4) A partire dal 2015, il dato della spesa sanitaria tiene conto della previsione delle serie storiche dei conti nazionali, basate sul SEC 2010. Tale revisione è avvenuta in coordinamento con Eurostat e con gran parte dei paesi UE. Relativamente al periodo 2021-2024, la previsione riflette la maggiore spesa necessaria per fronteggiare l'emergenza epidemiologica legata alla diffusione del virus COVID 19 (DL n. 18/2020, DL n. 34/2020, DL n. 104/2020, DL n. 178/2020 e DL n. 41/2021). In base a un'ipotesi tecnica, i risultati delle previsioni tengono conto dei maggiori oneri correnti connessi ai progetti che programmaticamente saranno finanziati tramite il programma NextGenerationEU. A partire dal 2025, la previsione è effettuata con la metodologia del reference scenario.

(5) L'aggregato comprende i livelli di istruzione ISCED 1-8 secondo la classificazione OECD (ISCED 2011 level). Non comprende la spesa per istruzione degli adulti (formazione permanente) e la scuola dell'infanzia (pre-primary). L'aggregato di spesa è costruito sui dati di fonte UNESCO/OECD/EUROSTAT (UOE). La previsione recepisce i dati UOE aggiornati all'anno finanziario 2017. Relativamente al periodo 2021-2024, la previsione riflette la maggiore spesa per il personale, necessaria per fronteggiare l'emergenza epidemiologica legata alla diffusione del virus COVID 19 (DL n. 18/2020, DL n. 34/2020, DL n. 104/2020, DL n. 137/2020, L n. 178/2020, DL n. 30/2021 e DL n. 41/2021). In base a un'ipotesi tecnica, la previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL include le misure di parte corrente e in conto capitale finanziate tramite il programma NextGenerationEU per le classi di ISCED 1-8.

(6) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze con i valori presentati in tabella.

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

## FOCUS

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

Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico presentate in questo riquadro costituiscono un elemento essenziale nella valutazione della sostenibilità delle finanze pubbliche italiane. Le previsioni di spesa sono state elaborate sulla scorta delle principali ipotesi sottostanti lo scenario macroeconomico e demografico di base del prossimo Rapporto 2021 sull'Invecchiamento (*Ageing Report 2021*), in via di pubblicazione all'inizio del maggio prossimo. Come noto, tali ipotesi vengono concordate a livello europeo dalla Commissione Europea e dal *Working Group on Ageing* (WGA) del Comitato di Politica Economica (EPC - *Economic Policy Committee*) del Consiglio Europeo<sup>28</sup>.

In questo contesto, le ipotesi sottostanti e le proiezioni di spesa elaborate dalla Commissione Europea e dal WGA sono finalizzate a supportare in modo coordinato e omogeneo l'analisi della sostenibilità delle finanze pubbliche dei diversi Paesi europei, nell'ambito della verifica del rispetto delle regole fiscali del Patto di Stabilità e Crescita e dei processi del semestre europeo che riguardano il coordinamento delle politiche economiche nazionali<sup>29</sup>.

In considerazione del fatto che le ripercussioni della crisi epidemiologica in corso sono difficili da misurare e valutare, soprattutto su un orizzonte di previsione pluridecennale, in linea con l'approccio adottato dalla Commissione Europea e dal *Working Group on Ageing* nell'ambito dei lavori per il Rapporto del 2021, le previsioni di medio e lungo periodo presentate in questo Riquadro sono state elaborate secondo l'impostazione consolidata adottata in passato, nell'ipotesi che gli effetti derivanti dall'emergenza sanitaria abbiano un impatto di breve periodo e temporaneo e non modifichino i parametri strutturali sottostanti agli scenari macroeconomici e demografici di riferimento<sup>30</sup>.

<sup>28</sup> Gli scenari di medio-lungo periodo definiti ai fini della predisposizione delle previsioni delle spese pubbliche *age-related* EPC-WGA del 2021 sono stati pubblicati in European Commission (2020), *The 2021 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies*, European Economy, Institutional Paper n. 142 (si veda: [https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-underlying-assumptions-and-projection-methodologies\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-underlying-assumptions-and-projection-methodologies_en)). Di norma, le ipotesi sottostanti allo scenario EPC-WGA *Baseline* vengono aggiornate con cadenza triennale, in corrispondenza della pubblicazione del Rapporto sull'Invecchiamento o, in casi particolari, a seguito dell'adozione di importanti interventi in ambito previdenziale o socio-sanitario. Al fine di tenere conto degli effetti macroeconomici e fiscali dell'adozione degli interventi di natura previdenziale adottati con il Decreto Legge n. 4/2019 convertito con Legge n. 26/2019, nel novembre 2019 il *Working Group on Ageing* ha portato a termine un esercizio di *peer review* sul sistema pensionistico italiano, con l'Olanda come paese esaminatore, a cui è seguito un ulteriore esercizio di *peer review* che si è chiuso a fine novembre 2020. Mentre le attività legate a questo ultimo esercizio si inseriscono nell'ambito dell'usuale aggiornamento triennale delle previsioni con i relativi risultati che verranno pubblicati congiuntamente al prossimo Rapporto sull'Invecchiamento del 2021, il precedente esercizio di *peer review* ha invece condotto all'aggiornamento delle previsioni del Rapporto di *Ageing* 2018. A questo proposito si veda la nota 2019 - *Peer Review on Italy: Fiche on Pensions* elaborata dal Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato ([https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/country\\_fiche\\_it-2019\\_peer\\_review.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/country_fiche_it-2019_peer_review.pdf)).

<sup>29</sup> Inoltre, nell'ambito della congiuntura attuale caratterizzata dalla crisi economico-sanitaria dovuta all'epidemia da Covid-19, gli scenari di medio e lungo periodo predisposti in ambito EPC-WGA saranno utilizzati dalla Commissione Europea come strumento di supporto per la valutazione dei Piani di Ripresa e Resilienza presentati dagli Stati membri per l'accesso ai fondi del *NextGenerationEU* che, come noto, mirano a garantire a livello comunitario, una ripresa sostenibile e inclusiva nel medio e lungo periodo.

<sup>30</sup> Tuttavia, dato che l'incertezza sulle conseguenze in ambito economico dell'epidemia da Covid-19 resta molto forte, in linea con esercizi simili previsti in ambito europeo per il prossimo Rapporto di *Ageing* del 2021, valutazioni ulteriori sulle tendenze di medio e lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario italiano sono state condotte costruendo scenari macroeconomici avversi, alternativi rispetto a quello di riferimento. Tali scenari ipotizzano che la durata e l'intensità dell'epidemia e della recessione producano effetti macroeconomici che si propagano, rispettivamente, nel medio e nel lungo periodo, senza assegnare, tuttavia, a nessuno di essi una maggiore o minore probabilità di

Alla luce di tali presupposti, mentre per il periodo 2020-2024 le ipotesi di crescita sono coerenti con quelle delineate nel presente documento nell'ambito del quadro macroeconomico tendenziale, per il lungo periodo (fino al 2070), la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL recepisce le proiezioni demografiche Eurostat<sup>31</sup> con base 2019. Per quanto riguarda il quadro macroeconomico, si assume un tasso di crescita del PIL reale che si attesta attorno all'1,1 per cento medio annuo nel corso dell'orizzonte previsivo<sup>32</sup> (i.e. 2020-2070).

Le previsioni della spesa per pensioni in rapporto al PIL sono elaborate a legislazione vigente e, pertanto, scontano le misure adottate con la Legge di Bilancio 2021<sup>33</sup>, nonché le misure attuate con precedenti interventi normativi quali, per esempio, il Decreto Legge n. 4/2019 convertito con Legge n. 26/2019.

realizzazione. Per maggiori dettagli si può fare riferimento alle simulazioni di lungo periodo del rapporto debito/PIL basate sugli scenari avversi presentate in questo capitolo del Programma di Stabilità e al Box 1 della Nota di Aggiornamento del Rapporto RGS del 2020 n. 21 su, *Le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario - Nota di Aggiornamento* ([http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita\\_istituzionali/monitoraggio/spesa\\_pensionistica/](http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita_istituzionali/monitoraggio/spesa_pensionistica/)).

<sup>31</sup> Le ipotesi demografiche Eurostat, con base 2019 prevedono per l'Italia: i) un flusso netto di immigrati di circa 213 mila unità medie annue, con un profilo fortemente crescente fino al 2025 e linearmente decrescente successivamente; ii) un livello della speranza di vita al 2070 pari a 87 anni per gli uomini e a 90,9 anni per le donne; iii) un tasso di fecondità totale al 2070 pari a 1,52. Tuttavia, occorre rilevare come l'Istat, recependo le rilevazioni del Censimento permanente, abbia rivisto significativamente al ribasso il numero di residenti in Italia per il 2019 e per il 2020, con un impatto per lo più concentrato nella fascia di età 15-74. Inoltre, sulla base dei dati del Bilancio demografico mensile, l'Istat ha recentemente aggiornato il dato della popolazione complessiva al 31 dicembre 2020. Rispetto al livello della popolazione del 2021 stimato da Eurostat nelle previsioni demografiche con base 2019, i nuovi dati mostrano una riduzione di circa 944 mila soggetti. In questo contesto, gli effetti negativi prodotti dall'epidemia Covid-19 hanno solo in parte contribuito ad amplificare la tendenza ormai consolidata al declino di popolazione che è comunque in atto dal 2015. Tenendo conto di queste recenti rilevazioni, la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL è stata effettuata a partire da una ricostruzione per età della popolazione residente al 1 Gennaio 2021. A questo riguardo, si veda, Istat, 2021, *La dinamica demografica durante la pandemia Covid-19* ([https://www.istat.it/it/files//2021/03/REPORT-IMPATTO-COVIDDEMOGRAFIA\\_2020.pdf](https://www.istat.it/it/files//2021/03/REPORT-IMPATTO-COVIDDEMOGRAFIA_2020.pdf)) e Istat e-ISS, 2021, *Impatto dell'epidemia Covid-19 sulla mortalità totale della popolazione residente anno 2020* ([https://www.istat.it/it/files/2021/03/Report\\_ISS\\_Istat\\_2020\\_5\\_marzo.pdf](https://www.istat.it/it/files/2021/03/Report_ISS_Istat_2020_5_marzo.pdf)).

<sup>32</sup> Ai fini delle previsioni di medio-lungo periodo, è stato ipotizzato che le differenze occupazionali evidenziate nel 2024, nel confronto fra lo scenario *EPC-WGA baseline* e lo scenario macroeconomico di breve periodo del DEF 2021, vengano progressivamente azzerate. In particolare, sia i tassi di attività sia i tassi di disoccupazione sono stati gradualmente riallineati nell'arco di un decennio. Conseguentemente, nel medio-lungo periodo, il tasso di occupazione aumenta di 3,5 punti percentuali, nella fascia di età 15-64 anni, rispetto al valore del 2024. Per quanto riguarda la dinamica della produttività, le ipotesi di crescita dello scenario *EPC-WGA baseline* sono state sostanzialmente confermate a partire dal 2025 con assunzioni differenziate per TFP e *capital deepening*. Nel periodo 2024-2070, la produttività per occupato, risultante sulla base delle ipotesi strutturali dello scenario *EPC-WGA Baseline*, è prevista crescere, in media, dell'1,4 per cento con un profilo di crescita che aumenta nei successivi quindici anni e si stabilizza intorno all'1,7 per cento a partire dal 2038 per poi convergere all'1,5 per cento nel 2070. Tali ipotesi si basano sul presupposto che gli effetti derivanti dall'emergenza sanitaria abbiano un impatto di breve periodo e temporaneo.

<sup>33</sup> In materia pensionistica le disposizioni contenute nella legge n. 178/2020 prevedono la proroga nel 2020 di "Opzione donna" vale a dire della misura che consente l'accesso al pensionamento anticipato per le donne che maturano 35 anni di contributi e 58 anni di età, se lavoratrici dipendenti, e 59 anni di età, se lavoratrici autonome. Sono previste anche misure specifiche di agevolazione al pensionamento per particolari categorie (quali, in particolare, quelle interessate alla cosiddetta "nona salvaguardia").



Come è noto, quest'ultimo provvedimento, in attuazione delle disposizioni contenute nella Legge di Bilancio 2019 (Legge n. 145/2018)<sup>34</sup> ha istituito un nuovo canale di pensionamento anticipato a cui possono accedere tutti i lavoratori che maturino i seguenti requisiti congiunti nel triennio 2019-2021: un'età anagrafica di almeno 62 anni e un'anzianità contributiva di almeno 38 anni<sup>35</sup>.

Il Decreto Legge n. 4/2019 prevede, inoltre, ulteriori interventi in materia pensionistica. In particolare, la norma impone la riduzione al livello del 2018, ossia a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e a 41 anni e 10 mesi per le donne, del requisito dell'anzianità contributiva per il canale di pensionamento anticipato indipendente dall'età anagrafica mediante il blocco, per il periodo 2019-2026, dei relativi adeguamenti alla speranza di vita<sup>36</sup>.

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

Tuttavia, nell'ambito del sistema pensionistico italiano rimane confermata l'estensione, a partire dal 2012, del regime contributivo a tutti i lavoratori, compresi quindi quelli che, sulla base della precedente legislazione, avrebbero percepito una pensione calcolata secondo il regime retributivo (ossia coloro che al 31/12/1995 avevano più di 18 anni di contributi). Inoltre, in linea con gli assetti normativo-istituzionali presenti nella maggior parte dei Paesi europei, il sistema pensionistico italiano mantiene due canali di accesso al pensionamento: a) il pensionamento di vecchiaia a cui si accede con almeno 20 anni di contributi versati e un requisito di età predefinito dalla legge che, per il biennio 2019-2020 (e 2021-2022) è pari a 67 anni<sup>37</sup>; b) il pensionamento anticipato consentito, indipendentemente dall'età e dalla data di prima assunzione con un periodo di contribuzione elevato, pari a 42 anni e 10 mesi per gli uomini e a 41 anni e 10 mesi per le donne adeguato, dal 2027, agli incrementi della speranza

<sup>34</sup> La legge di Bilancio n. 145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7 miliardi l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n. 4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni seguenti, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di 3,8 miliardi annui dal 2028. In questa sede, tali stanziamenti residui non ancora normativamente definiti, non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico. Ciò in quanto, in assenza di un dettagliato intervento normativo che ne disciplini l'utilizzo, non ne è nota la destinazione (le finalità dell'autorizzazione di spesa sono molteplici) e l'attribuzione alla voce spesa pensionistica risulterebbe in palese contrasto con le Raccomandazioni della Commissione europea per il semestre 2019 e il semestre 2020.

<sup>35</sup> La norma prevede regole di accesso al pensionamento differenziate per i lavoratori del settore privato e per quelli del settore pubblico. Per i primi, è previsto un posticipo della prima decorrenza utile dei trattamenti pensionistici pari a tre mesi a partire dalla data di maturazione dei suddetti requisiti congiunti. Per i lavoratori del settore pubblico, con l'eccezione del comparto scuola per il quale si applicano disposizioni specifiche, l'accesso ai trattamenti pensionistici si perfeziona decorsi 6 mesi dal conseguimento dei suddetti requisiti congiunti.

<sup>36</sup> Anche a questo canale si applica il regime delle decorrenze per cui il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi 3 mesi dal conseguimento del requisito di anzianità contributiva. La disapplicazione degli adeguamenti alla speranza di vita per il periodo 2019-2026 è prevista anche per i cosiddetti lavoratori "precoci" i quali possono accedere al pensionamento una volta maturata un'anzianità contributiva di 41 anni. Anche per i lavoratori precoci, il diritto alla decorrenza del trattamento pensionistico si perfeziona trascorsi tre mesi dalla maturazione dei predetti requisiti.

<sup>37</sup> In aggiunta, per i lavoratori assunti dopo il 1 gennaio 1996, per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo, l'accesso al pensionamento di vecchiaia è soggetto anche al conseguimento di un importo minimo di pensione pari a 1,5 volte l'assegno sociale del 2012 rivalutato in base all'andamento del PIL.

di vita, cui si aggiunge, limitatamente ai lavoratori assunti dopo il 1 gennaio 1996 e a condizione di aver maturato un importo del trattamento pensionistico sufficientemente elevato<sup>38</sup>, la possibilità di accedere al pensionamento anticipato fino a tre anni prima del requisito di età per il pensionamento di vecchiaia, avendo maturato come minimo almeno 20 anni di contributi.

A partire dal 2013, tutti i requisiti di età (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale) e quello contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica sono indicizzati alle variazioni della speranza di vita misurata dall'Istat. Al di fuori di quanto stabilito dal Decreto Legge n. 4/2019, che ha previsto per il canale di pensionamento anticipato indipendente dall'età la disapplicazione per il periodo 2019-2026 degli adeguamenti per la speranza di vita, per tutti gli altri requisiti di accesso al pensionamento, tali adeguamenti avvengono ogni due anni, in base ad una procedura interamente di natura amministrativa che garantisce la certezza delle date prefissate per le future revisioni. Con medesima periodicità ed analogo procedimento è previsto, inoltre, l'adeguamento dei coefficienti di trasformazione in funzione delle probabilità di sopravvivenza<sup>39</sup>.

La previsione della spesa pensionistica<sup>40</sup> in rapporto al PIL basata sulle ipotesi dello scenario EPC-WGA è riportata nella figura sottostante. Dopo la crescita del triennio 2008-2010, imputabile esclusivamente alla fase acuta della recessione, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL risente negativamente dell'ulteriore fase di contrazione degli anni successivi. A partire dal 2015, in presenza di un andamento di ciclo economico più favorevole e della graduale prosecuzione del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL si riduce per circa un triennio attestandosi al 15,2 per cento nel 2018.

Dopo il 2018, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL inizia una lunga fase di crescita che si protrae per circa un ventennio.

Negli anni dal 2019 al 2022, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL fa inizialmente registrare un significativo rimbalzo, raggiungendo un livello pari al 17,1 per cento nel 2020 a cui segue un ripiegamento nei due anni seguenti, alla fine dei quali si attesta su un livello pari al 16,1 per cento, quasi un punto percentuale di PIL al di sopra del dato del 2018. In questi anni, l'aumento dell'incidenza della spesa in rapporto al prodotto è spiegato dalla forte contrazione

<sup>38</sup> Per tali lavoratori, per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo, l'accesso al pensionamento anticipato è soggetto anche al conseguimento di un importo minimo di pensione pari a 2,8 volte l'assegno sociale rivalutato in base all'andamento del PIL.

<sup>39</sup> L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2016 (4 mesi ulteriori), in ottemperanza al dettato normativo (articolo 12, comma 12-bis, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con legge 30 luglio 2010 n. 122) è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 16 dicembre 2014, pubblicato in GU il 30 dicembre 2014 e quello dei coefficienti di trasformazione con decreto direttoriale del 22 giugno 2015, pubblicato in GU il 6 luglio 2015. L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2019 (5 mesi ulteriori), in ottemperanza al dettato normativo è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 5 dicembre 2017, pubblicato in GU il 12 dicembre 2017, e quello dei coefficienti di trasformazione con decreto direttoriale del 15 maggio 2018, pubblicato in GU n. 131 dell'8 giugno 2018. Da ultimo, con decorrenza 2021, sono stati adottati l'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento, avente incremento nullo, con decreto direttoriale del 5 novembre 2019, pubblicato in GU il 14 novembre 2019, e quello dei coefficienti di trasformazione con decreto direttoriale del 1 giugno 2020, pubblicato in GU n.147 dell'11 giugno 2020.

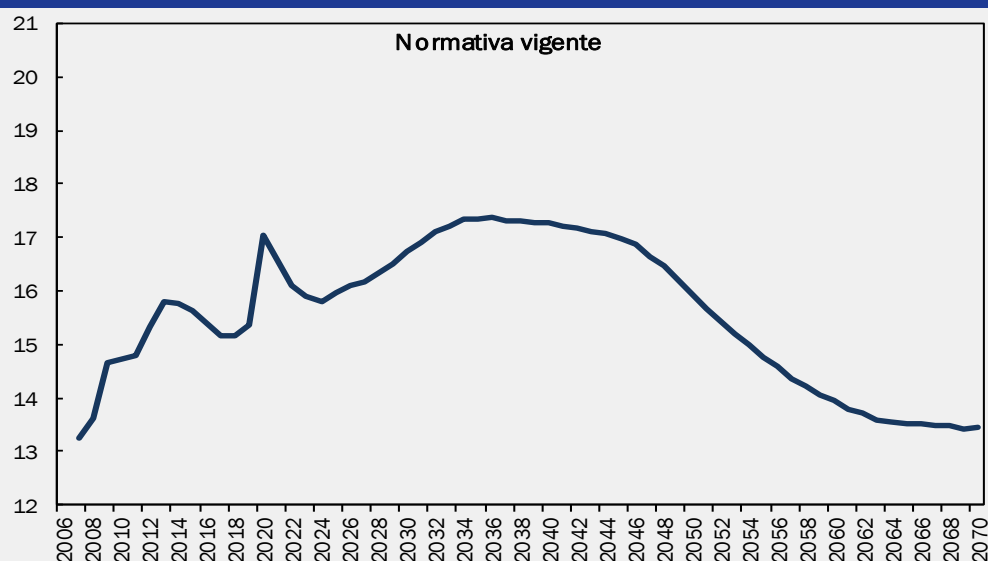
<sup>40</sup> Le previsioni a legislazione vigente e le valutazioni di seguito rappresentate sono state elaborate nel presupposto che l'istituto dell'anticipo finanziario a garanzia pensionistica (c.d. APE di mercato) sia qualificato e classificato in Contabilità nazionale quale prestito e non come trasferimento monetario diretto a famiglie.

dei livelli di PIL a seguito degli effetti dell'emergenza sanitaria. A questi effetti, però, si aggiunge un maggior ricorso al pensionamento anticipato, risultante dalle misure previste dal Decreto Legge n. 4/2019 che, nel periodo dal 2019 al 2021 favoriscono una più rapida uscita dal mercato del lavoro e il conseguente aumento del numero di pensioni in rapporto al numero di occupati.

Successivamente, anche per un parziale recupero dei livelli occupazionali, si assiste ad un triennio di sostanziale stabilità, al termine del quale, però, la spesa in rapporto al PIL ricomincia a crescere per un decennio passando dal livello del 16,1 per cento del 2026 al picco del 17,4 per cento del 2036. Dopo tale punto di massimo, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL fa registrare una debole decrescita almeno fino al 2045, anno in cui raggiunge il livello del 17,0 per cento. In questi anni, la crescita del rapporto tra spesa pensionistica e PIL è ascrivibile all'aumento del numero di pensioni rispetto al numero degli occupati dovuta all'ingresso in quiescenza delle generazioni del *baby boom* che viene solo in parte compensato dall'innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento e dall'effetto di contenimento degli importi pensionistici esercitato dalla graduale applicazione del sistema di calcolo contributivo sull'intera vita lavorativa.

Dopo il 2045, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL inizia velocemente a decrescere portandosi al 15,9 per cento nel 2050 e al 13,9 per cento nel 2060 fino a convergere al 13,4 per cento nel 2070. La rapida riduzione del rapporto fra spesa pensionistica e PIL nella fase finale del periodo di previsione è determinata dall'applicazione generalizzata del calcolo contributivo che si accompagna alla stabilizzazione, e successiva inversione di tendenza, del rapporto fra numero di pensioni e numero di occupati. Tale andamento si spiega sia con la progressiva uscita delle generazioni del *baby boom* sia con l'adeguamento automatico dei requisiti minimi di pensionamento in funzione della speranza di vita.

**SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN PERCENTUALE DEL PIL**



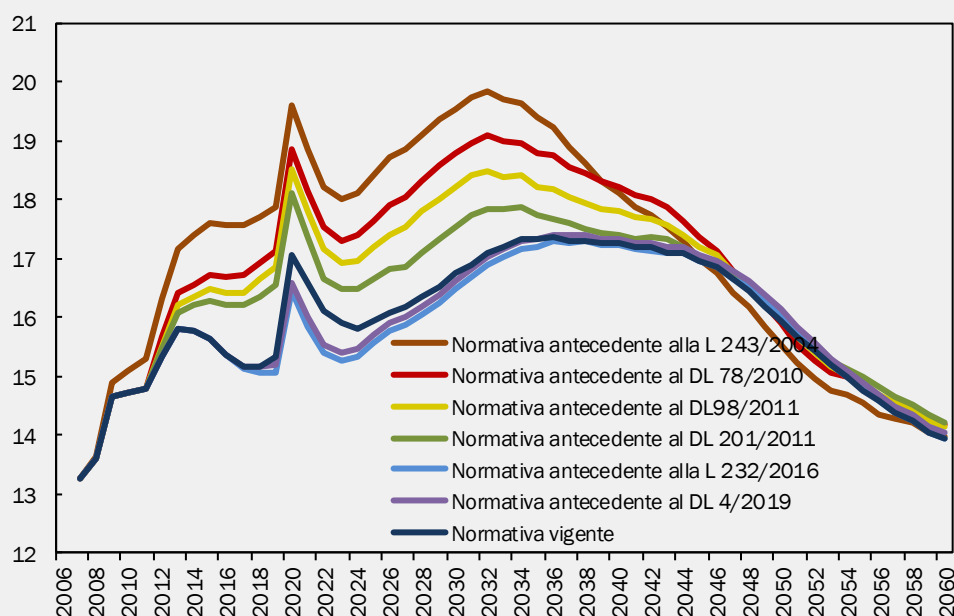
**Note:** Lo scenario EPC-WGA Baseline recepisce, nel breve periodo, le indicazioni del quadro tendenziale del Programma di Stabilità 2021.

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

La figura sottostante presenta la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL a legislazione vigente ponendola a confronto con quella che si sarebbe avuta sulla base dei regimi antecedenti i principali interventi di riforma. Rispetto alla legislazione immediatamente precedente, gli interventi successivi e, in particolare, le misure contenute nel Decreto Legge n. 4/2019 convertito con Legge n. 26/2019 incluse nello scenario a normativa vigente

producono, nel periodo 2019-2035, un incremento di incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL pari, in media, a circa 0,2 punti annui, con profilo progressivamente decrescente a partire dai primi anni di previsione, ove è più concentrata la maggiore incidenza della spesa in rapporto al PIL. Cumulativamente, la minore incidenza della spesa in rapporto al PIL derivante dal complessivo processo di riforma avviato nel 2004 ammonta a circa 60 punti percentuali di PIL al 2060.

#### Spesa pubblica per pensioni in rapporto al PIL, sotto differenti ipotesi normative



**Note:** Lo scenario EPC-WGA Baseline recepisce, nel breve periodo, le indicazioni del quadro tendenziale del Programma di Stabilità 2021.

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

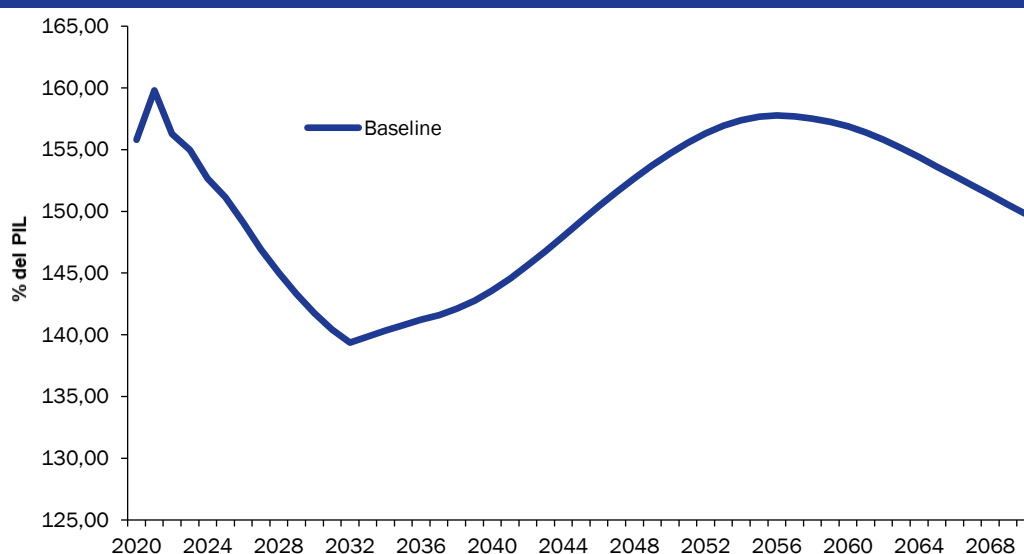
## La dinamica del debito nel lungo periodo e gli indicatori di sostenibilità fiscale

La dinamica del debito pubblico nel lungo periodo è stimata utilizzando le proiezioni di spesa modulate sull'andamento demografico congiuntamente all'andamento dell'economia fino all'orizzonte temporale del 2070. Nello scenario di riferimento ed in coerenza con le proiezioni del medio periodo, la crescita economica è allineata alla crescita del PIL potenziale e il saldo primario in rapporto al PIL è mantenuto pari al valore previsto per il 2026, in coincidenza con gli ultimi valori programmatici disponibili. Successivamente la componente di spesa del bilancio pubblico evolve per via delle spese legate all'invecchiamento della popolazione e alla variazione dei redditi proprietari.

Come mostrato in Figura IV.4, le proiezioni di lungo periodo del debito in rapporto al PIL disegnano una dinamica da principio declinante, ma nel periodo finale di simulazione nuovamente crescente. Nello scenario di riferimento, stimato adottando le ipotesi di lavoro concordate in EPC-AWG, il rapporto debito su PIL giunge ad un minimo di 139,4 nel 2032 per poi tornare a fine periodo a 149,8. Nel commentare la tendenza alla risalita del rapporto debito/PIL mostrata dalla

proiezione, si fa innanzitutto notare che quest'aspetto è presente - anche in modo più accentuato - nelle proiezioni di lungo periodo di numerosi paesi europei. Anzi, come mostrato dalle stime dell'indicatore S2, sui cui si tornerà più avanti, la condizione Italiana è relativamente migliore rispetto alla media dell'Unione. La simulazione evidenzia tuttavia le sfide di lungo periodo fronteggiate dall'Italia. Un mancato miglioramento delle prospettive di crescita economica e delle tendenze demografiche esergirebbero in pochi decenni pressioni rilevanti sul debito. Le politiche fiscali, economiche, ma anche sociali, devono agire nel medio periodo per consolidare la tendenza di riduzione del debito pubblico e scongiurare l'insorgere di problemi di sostenibilità nel lungo periodo.

**FIGURA IV.4: RAPPORTO DEBITO/PIL NELLO SCENARIO BASELINE**



Elaborazioni MEF

Lo scenario di riferimento è utilizzato anche per calcolare gli indicatori di sostenibilità di medio e lungo periodo (S1 e S2) utilizzati dalla Commissione Europea nella sua analisi sul debito degli Stati Membri. I due indicatori mirano a stimare l'aggiustamento fiscale necessario a conseguire la sostenibilità del debito tenendo anche conto dell'impatto delle passività implicite connesse all'invecchiamento della popolazione.

In particolare, l'indicatore di medio periodo S1 misura l'aggiustamento del saldo primario strutturale da conseguire in termini cumulati nei cinque anni seguenti all'ultimo anno di previsione (per la Commissione conta l'anno in cui il saldo primario ritorna al suo livello pre-crisi COVID-19, ossia il 2025 per l'Italia), in modo da garantire il raggiungimento di un livello di debito/PIL pari al 60 per cento nei quindici anni successivi. L'indicatore S2 mostra, invece, l'aggiustamento fiscale in termini di saldo primario strutturale che, se realizzato e mantenuto dall'ultimo anno di previsione (per la Commissione vale l'anno in cui il paese registra un saldo primario strutturale pre-crisi) in poi, consentirebbe di conservare l'equilibrio intertemporale di bilancio su un orizzonte infinito.

In generale, tanto più alto è lo sforzo fiscale richiesto tanto maggiore è il rischio di non raggiungere l'obiettivo di sostenibilità dichiarato dall'indicatore.

Nell'interpretare l'indicatore occorre ricordare che il suo valore dipende in modo critico dall'iniziale saldo primario strutturale e dallo stock di debito pubblico, nonché dalla dinamica dei costi di spesa pubblica legata all'andamento demografico.

La Tavola IV.4 confronta i valori degli indicatori S1 e S2 come stimati dal Governo negli ultimi Programmi di Stabilità e dalla Commissione Europea nelle sue pubblicazioni annuali del *Debt Sustainability Monitor*<sup>41</sup>.

**TAVOLA IV.4: INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ IN PERCENTUALE DEL PIL**

	DEF 2021	DSM 2020	DSM 2019	DEF 2019	FSR 2018	DEF 2018	DSM 2017	DEF 2017
<b>Indicatore S1</b>								
Aggiustamento totale	8,6	9,2	8,8	6,1	9,4	6,4	6,7	3,9
di cui:								
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	0,0	1,4	0,8	-0,8	2,0	-1,6	0,4	-2,8
Per il ritardo dell'aggiustamento	1,1	*	1,4	1,1	1,6	1,3	1,1	0,7
Per raggiungere il target del 60%	6,4	6,5	5,8	5,1	4,9	5,6	5,1	5,6
Per costi di invecchiamento	1,0	1,4	0,9	0,8	0,9	1,0	0,1	0,3
<b>Indicatore S2</b>								
Aggiustamento totale	0,7	1,1	2,1	0,2	2,9	0,2	0,6	-1,9
di cui:								
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	1,2	0,5	1,5	-0,6	1,8	-1,3	0,5	-2,0
Per costi di invecchiamento	-0,6	0,6	0,6	0,8	1,1	1,5	0,1	0,1

Fonte: Elaborazioni MEF su dati DEF, DSM e FSR. (\*) Per il 2020 il ritardo dell'aggiustamento è sommato allo sforzo fiscale necessario a raggiungere il target. Nota: Nel DEF2020 gli indicatori S1 e S2 non sono stati pubblicati

Il valore dell'indicatore S1 stimato dal Governo sul saldo programmatico di riferimento del 2024 evidenzia un aggiustamento fiscale necessario pari a 8,6 p.p. di PIL. Tale aggiustamento, se mantenuto costante dal 2029 in poi permetterebbe di raggiungere il target del rapporto debito/PIL al 60 per cento nel 2039. Il maggiore impegno richiesto alla finanza pubblica per affrontare la crisi pandemica ha aumentato lo stock di debito in misura sostanziale, ciò rende più consistente lo sforzo fiscale per riportare il debito entro i parametri del Patto di Stabilità e Crescita (stimati in 6,4 p.p. di PIL).

L'indicatore S1 stimato dalla Commissione Europea e presentato nell'ultimo *Debt Sustainability Report 2021* è stimato pari a 9,2 p.p. di PIL, ben oltre il valore di 2,8 p.p. della media dell'area euro. Lo sforzo di aggiustamento fiscale cumulato diverge dalla stima del Governo per le diverse previsioni di finanza pubblica e macro economiche; il motivo principale risiede in un diverso saldo primario di partenza. Nel caso delle proiezioni italiane, questo coincide con il livello programmatico dell'anno 2024, mentre per la Commissione è il livello del saldo primario strutturale pre-crisi COVID. Secondo le stime della Commissione, l'Italia dovrebbe realizzare

<sup>41</sup> European Commission, Debt Sustainability Monitor 2020, Institutional Papers 143. Febbraio 2021, disponibile su: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip143\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip143_en.pdf)

un consolidamento fiscale annuo medio di circa 2 p.p. al fine di riportare il rapporto debito/PIL al 60 per cento nel 2040. Il costo di aggiustamento dovuto alla distanza tra il rapporto debito/PIL attuale e l'obiettivo del 60 per cento è pari a 6,5 p.p. di PIL, la posizione fiscale iniziale pesa per 1,4 p.p. così come le maggiori spese indotte dall'invecchiamento della popolazione.

Nel lungo periodo, invece, l'aggiustamento fiscale annuo necessario a stabilizzare il debito al livello previsto nel 2025, anno in cui l'Italia raggiungerebbe il suo saldo primario strutturale pre-crisi COVID, è stimato pari a 1,1 p.p. di PIL. Tale sforzo fiscale è inferiore alla soglia di 2 p.p. di PIL sopra la quale un Paese è considerato ad alto rischio di insolvenza dalla Commissione. Il basso rischio legato ad un relativamente basso sforzo fiscale è confermato anche dalle stime del Governo. Infatti, sarebbe necessario un aggiustamento annuo di 0,7 p.p. di PIL per mantenere costante il debito pubblico al livello del 2024. Essendo l'indicatore S2 una misura della solvibilità di un paese, l'Italia si conferma in grado di far fronte ai suoi impegni debitori. Nel confronto europeo, il nostro Paese vanta un indicatore S2 piuttosto basso. Ciò detto, dal *Fiscal Sustainability Report 2018* la valutazione della sostenibilità fiscale di lungo termine svolta dalla Commissione si basa sull'utilizzo congiunto dell'indicatore S2 e dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA). Nel complesso l'Italia risulta a medio rischio proprio a motivo della DSA.

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

Data la forte incertezza che caratterizza le previsioni di lungo periodo, il paragrafo seguente si prefigge di testare la robustezza della previsione del rapporto debito/PIL dello scenario di riferimento (c.d. EPC-AWG). In particolare, vengono costruiti alcuni scenari di sensitività che misurano la risposta del rapporto debito/PIL a *shock* di natura demografica, macroeconomica e fiscale. Tali scenari replicano le ipotesi sottostanti gli esercizi di sensitività presentati nell'ultimo *Ageing Report 2021*<sup>42</sup> della Commissione Europea.

### Sensitività rispetto alle variabili demografiche

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

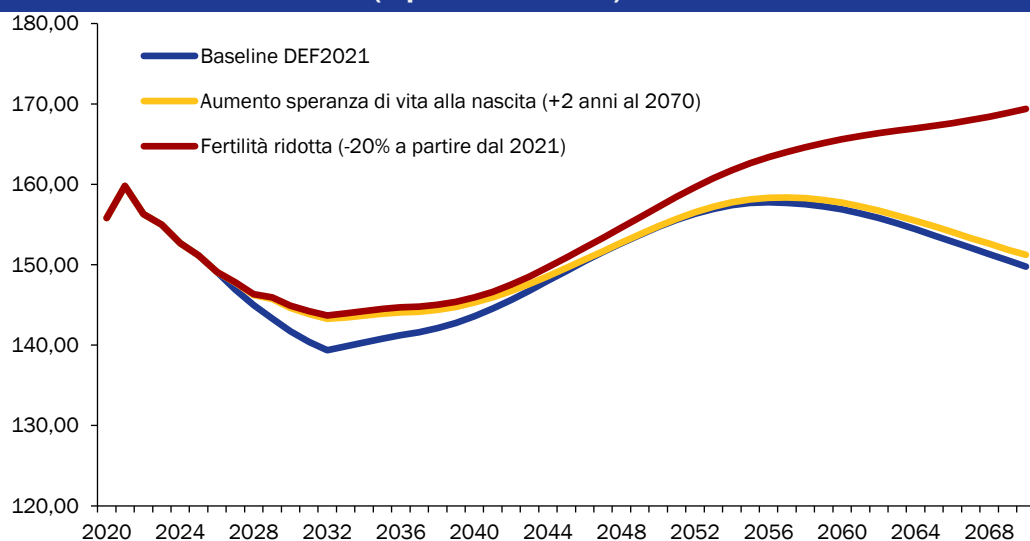
Nella Figura IV.5 è riportata l'evoluzione del debito nel lungo periodo a seguito dell'alterazione delle ipotesi sulle variabili demografiche di fertilità e longevità. Come precedentemente descritto, le ipotesi demografiche dello scenario EPC-AWG relative alla previsione centrale Eurostat, con base 2019, stimano per l'Italia: i) un

---

<sup>42</sup> European Commission, The 2021 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies, Institutional Paper 142, 20 November 2020.

livello della speranza di vita al 2070 pari a 87 anni per gli uomini e a 90,9 anni per le donne; e *ii*) un tasso di fecondità totale al 2070 pari a 1,52. Lo scenario che ipotizza un progressivo incremento della speranza di vita alla nascita maggiore di circa 2 anni nel 2070 non modifica di molto le previsioni del debito pubblico su PIL dato l'incremento graduale del parametro e la reattività della spesa pensionistica ad esso. Ipotizzando invece una progressiva riduzione del tasso di fertilità del 20 per cento a partire dal 2020, si osserva incremento del rapporto debito/PIL marcato nel lungo periodo.

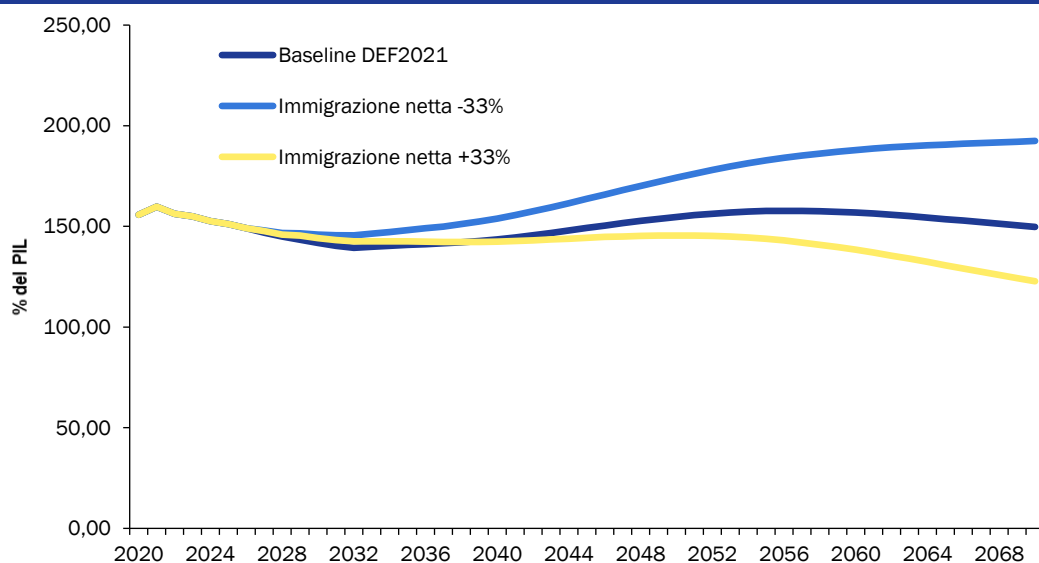
**FIGURA IV.5: SENSIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO A UN AUMENTO DELLA SPERANZA DI VITA E UNA RIDUZIONE DEL TASSO DI FERTILITÀ (in percentuale del PIL)**



Elaborazioni MEF

L'altra variabile guida delle proiezioni demografiche è il flusso netto di immigrati. Nello scenario EPC-AWG questo è stimato in circa 213 mila unità medie annue, con un profilo crescente fino al 2025 e decrescente successivamente, con circa 190 mila unità medie annue. L'esercizio di sensitività proposto nella Figura IV.6 ipotizza due scenari alternativi simmetrici: una diminuzione/aumento del 33 per cento del flusso netto medio annuo di immigrati rispetto all'ipotesi base a partire dal 2021. L'incremento del flusso netto migratorio di un terzo rispetto al previsto permetterebbe di diminuire il rapporto debito/PIL nel ventennio successivo. L'effetto non sarebbe simmetrico, perché una significativa riduzione del flusso immigratori porterebbe ad un aumento del rapporto debito/PIL già nel breve periodo. A fine periodo, il debito pubblico sarebbe maggiore di quasi 50 p.p. di PIL rispetto allo scenario di riferimento.



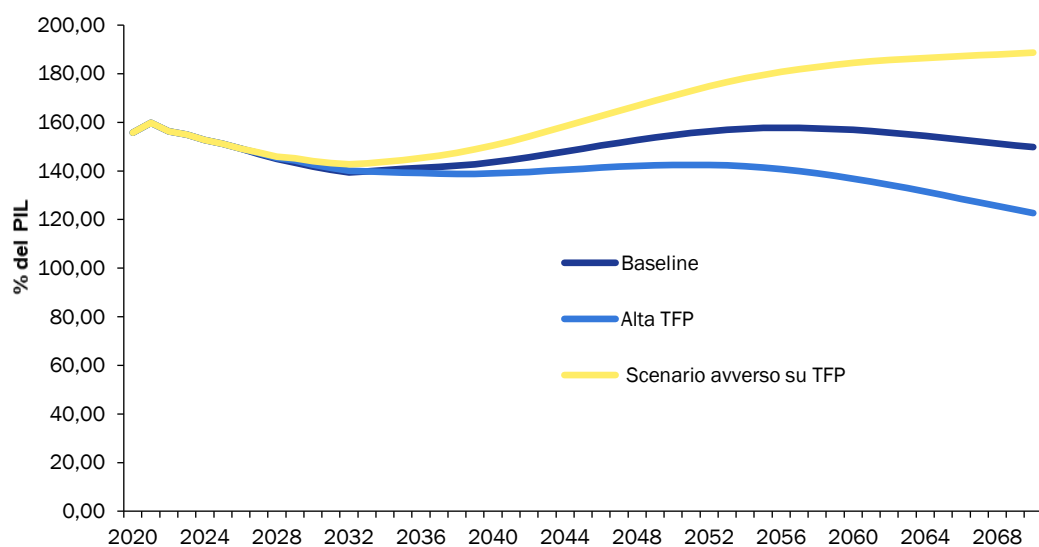
**FIGURA IV.6: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO A UN AUMENTO/RIDUZIONE DEL FLUSSO NETTO DI IMMIGRATI (IN PERCENTUALE DEL PIL)**

Elaborazioni MEF

### Sensitività rispetto alle variabili macroeconomiche

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

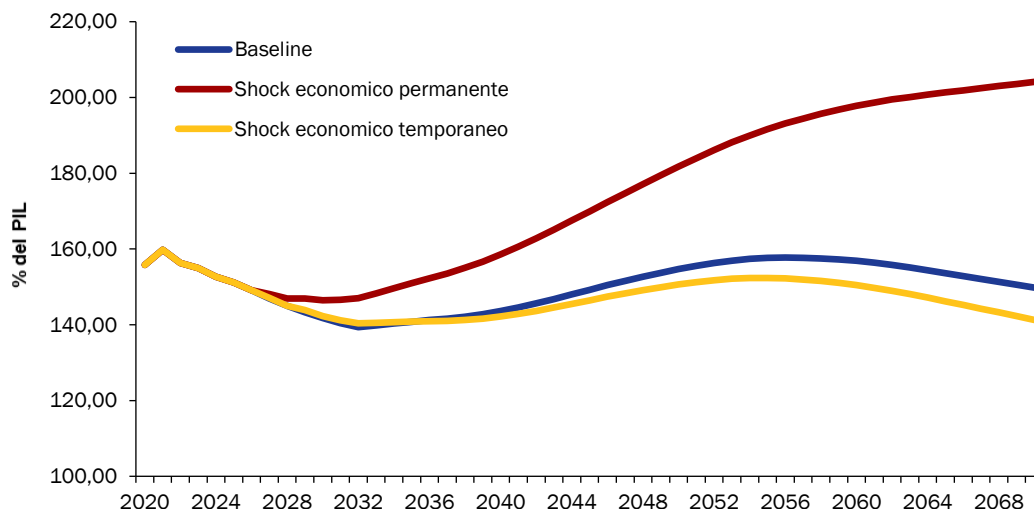
Un primo esercizio di simulazione prevede una crescita della TFP più alta rispetto allo scenario di riferimento, come riportato in Figura IV.7. L'impatto sulla sostenibilità di una migliore dinamica della TFP risulta abbastanza ridotto nel breve e medio periodo ma diviene consistente su un orizzonte più lungo. Un secondo esercizio prevede la convergenza della TFP a valori più bassi di quanto previsto dalla dinamica strutturale dello scenario EPC-AWG (ossia pari allo 0,8 per cento). Sotto questa ipotesi, la dinamica del debito su PIL sarebbe peggiore di quasi 50 punti percentuali.

**FIGURA IV.7: SENSIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO AD UNA VARIAZIONE DELLA PRODUTTIVITA' TOTALE DEI FATTORI (in percentuale del PIL)**

Elaborazioni MEF

Alla luce dell'esperienza della pandemia provocata dal COVID-19, è interessante simulare l'andamento del debito pubblico nel caso di *shock* esogeni con effetti permanenti o temporanei sull'economia. L'esercizio è proposto nella Figura IV.8. Lo *shock* economico permanente è simulato in modo tale che nel biennio 2021-2022 la crescita economica si dimezzi rispetto alle previsioni DEF 2021, e nel decennio successivo il tasso di disoccupazione converga ad un valore superiore del 30 per cento rispetto al *baseline* e la produttività ad un valore inferiore di 0,3 punti percentuali. Nella simulazione dello *shock* economico temporaneo, a fronte di un tasso di crescita del PIL dimezzato rispetto alle previsioni DEF 2021 nel biennio 2021-2022, si ipotizza un recupero dei livelli del PIL nel decennio successivo. L'andamento del debito su PIL nello scenario di riferimento non diverge di molto rispetto alla simulazione con uno *shock* economico temporaneo. Infatti, la modellistica corrente assume che l'emergenza sanitaria abbiano un impatto di breve periodo e temporaneo, mantenendo così inalterati i parametri strutturali sottostanti agli scenari macroeconomici e demografici di riferimento. Nel caso in cui lo *shock* fosse permanente, gli effetti sulla dinamica del rapporto debito/PIL sarebbero evidenti con un peggioramento della sostenibilità già nel breve e medio periodo.

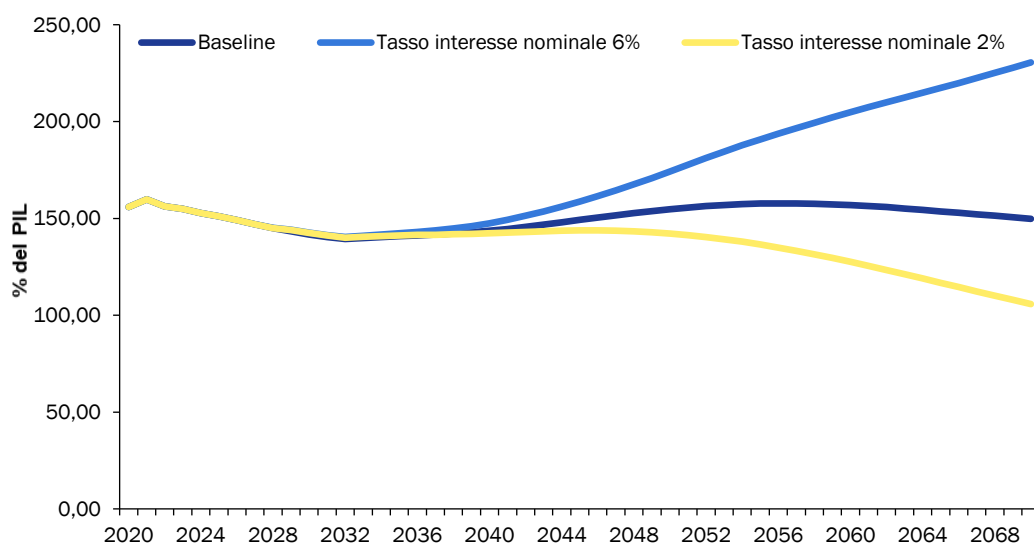
**FIGURA IV.8: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO A SHOCK ECONOMICI (in percentuale del PIL)**



Elaborazioni MEF

In parallelo a quanto fatto nell'analisi di sostenibilità di breve e medio periodo, si propone anche qui un esercizio di sensitività all'andamento del tasso di interesse. La Figura IV.9 evidenzia come la variazione simmetrica del tasso di interessi (+/- 2 per cento) da origine ad una variazione del debito molto asimmetrica. Se nello scenario di riferimento, il tasso di interesse di lungo periodo converge al 4 per cento, come da ipotesi EPC-AWG, un suo abbassamento consente nel lungo periodo di ridurre il peso del debito di quasi 50 punti percentuali a fine periodo, mentre un suo innalzamento porterebbe un peggioramento del debito di quasi 80 punti percentuali di PIL.

**FIGURA IV.9: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO AL TASSO DI INTERESSE (in percentuale del PIL)**

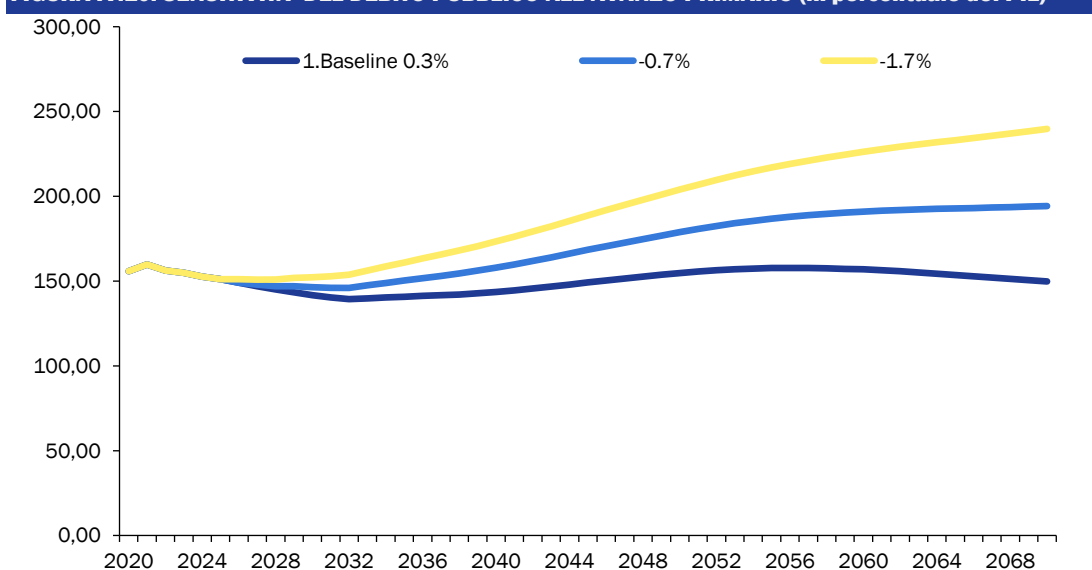


Elaborazioni MEF

## Sensitività rispetto al saldo primario

La simulazione della Figura IV.10 valuta la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di un peggioramento dell'avanzo primario preso a riferimento per queste simulazioni, ossia il valore programmatico del 2026. A tale fine, il valore dell'avanzo primario dello scenario di riferimento del presente Documento di Economia e Finanza, viene diminuito di 1 e di 2 punti di PIL. La simulazione evidenzia la forte dipendenza del debito dall'avanzo primario, in questo caso viene tenuto costante un disavanzo maggiore che ha l'effetto di amplificare il peso del debito in rapporto al PIL lungo tutto l'orizzonte di proiezione. Ciò nulla toglie all'importanza di perseguire politiche di crescita, parimenti determinanti nel contenere le dinamiche del debito nel lungo periodo.

**FIGURA IV.10: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO (in percentuale del PIL)**



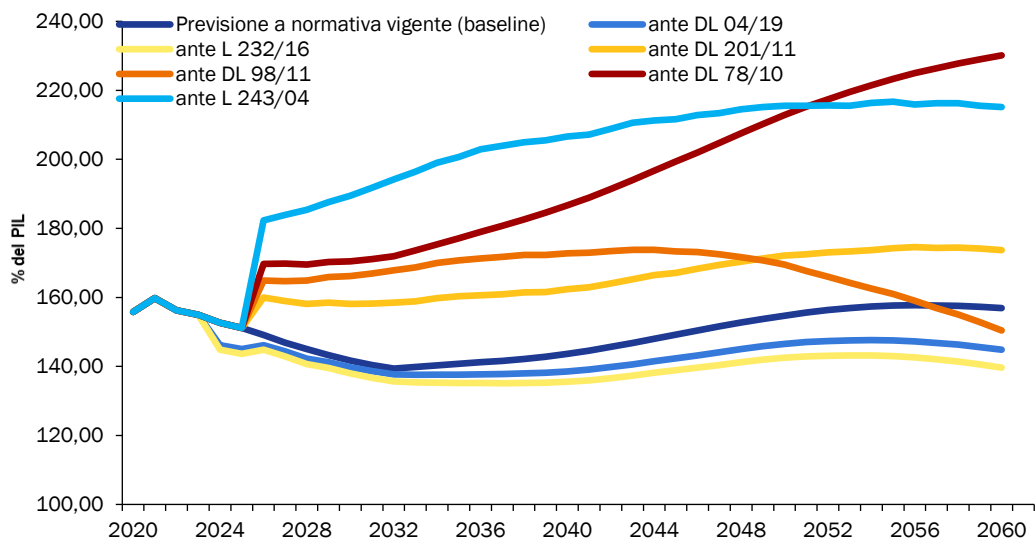
Elaborazioni MEF

## Simulazioni rispetto alla normativa pensionistica

Questa sezione tradizionale del Documento di Economia e Finanza presenta una valutazione prospettica degli effetti finanziari attribuibili alle riforme previdenziali approvate dal legislatore nell'ultimo ventennio.

In particolare, la Figura IV.11 propone un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito pubblico e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata. L'orizzonte qui considerato si ferma al 2060. Sono così evidenti le implicazioni sulla sostenibilità del debito dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino all'ultimo intervento approvato con il D.L n. 4/2019. Per una descrizione più approfondita delle tendenze della spesa pensionistica si rimanda al Focus di dettaglio "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano".

**FIGURA IV.11: L'IMPATTO DELLE RIFORME PENSIONISTICHE SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (in percentuale del PIL)**



Elaborazioni MEF



---

## V. LE AZIONI INTRAPRESE E LINEE DI TENDENZA

### V.1 GLI INTERVENTI ADOTTATI NEL 2020 PER CONTRASTARE L'EMERGENZA COVID-19

Nel corso del 2020 l'Italia, al pari degli altri Stati europei, è stata interessata dalla diffusione del virus Covid-19 che si è propagato nelle varie regioni del Paese.

Per contrastare le ricadute economico sociali e fronteggiare l'emergenza sanitaria derivante dall'epidemia si è reso necessario adottare appositi provvedimenti con carattere di urgenza<sup>1</sup>.

Tali provvedimenti (Tavola V.1), in coerenza con le autorizzazioni del Parlamento a ricorrere all'indebitamento<sup>2</sup>, comportano, in base alle valutazioni ex ante illustrate nelle rispettive relazioni tecniche, un incremento del deficit della PA di circa 108,1 miliardi nel 2020, 31,4 miliardi nel 2021, 35,3 miliardi nel 2022, 41,4 miliardi nel 2023 e 41,3 miliardi nel 2024. In termini di fabbisogno è atteso un peggioramento di 122,1 miliardi nel 2020, 31,8 miliardi nel 2021, 35 miliardi nel 2022, 37,7 miliardi nel 2023 e 37,9 miliardi nel 2024. Il saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato aumenta di 214,8 miliardi nel 2020, 32,4

---

<sup>1</sup> Si tratta dei seguenti provvedimenti:

- D.L. 17 marzo 2020 n.18 recante "Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19" convertito con modificazioni dalla L. 24 aprile 2020, n.24;
- D.L. 8 aprile 2020 n. 23 recante "Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali", convertito con modificazioni dalla L. 5 giugno 2020, n.40;
- D.L. 19 maggio 2020 n. 34 recante "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19", convertito con modificazioni dalla L. 17 luglio 2020, n. 77;
- D.L. 14 agosto 2020 n.104 recante "Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia" convertito con modificazioni dalla L. 13 ottobre 2020, n. 26;
- D.L. 7 ottobre 2020 n.125 recante "Misure urgenti connesse con la proroga della dichiarazione dello stato di emergenza epidemiologica da Covid-19, per il differimento di consultazioni elettorali per l'anno 2020 e per la continuità operativa del sistema di allerta Covid-19, nonché per l'attuazione della direttiva (UE) 2020/739 del 3 giugno 2020, e disposizioni urgenti in materia di riscossione esattoriale, convertito con modificazioni dalla L. 27 novembre 2020, n. 159;
- D.L. 28 ottobre 2020 n.137 recante "Ulteriori misure urgenti in materia di tutela della salute, sostegno ai lavoratori e alle imprese, giustizia e sicurezza, connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19" convertito con modificazioni dalla L.18 dicembre 2020, n.176.

Tra gli altri provvedimenti adottati nel 2020 si ricorda anche il D.L. 18 dicembre 2020, n.172 recante "Ulteriori disposizioni urgenti per fronteggiare i rischi sanitari connessi alla diffusione del Covid-19" convertito con modificazioni dalla L. 29 gennaio 2021, n.6. Tale provvedimento ha disposto, in particolare, l'assegnazione di 455 milioni nel 2020 e 190 milioni nel 2021 di contributi a fondo perduto all'attività dei servizi della ristorazione a valere su risorse già stanziati dal D.L. 28 ottobre 2020 n.137.

<sup>2</sup> Ci si riferisce alle Relazioni al Parlamento dei mesi di marzo, aprile, luglio e novembre 2020 con le quali il Governo, ai sensi dell'articolo 6 della legge 24 dicembre 2012, n. 243, ha chiesto l'autorizzazione a ricorrere all'indebitamento. Le Camere con apposite risoluzioni parlamentari votate a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti hanno approvato il ricorso all'indebitamento.

miliardi nel 2021, 35,5 miliardi nel 2022, 40,3 miliardi nel 2023 e 40,5 miliardi nel 2024.

Il differente effetto sui saldi dipende dalla natura degli interventi e dai diversi criteri di contabilizzazione delle operazioni sul bilancio dello Stato, sul fabbisogno e sul conto consolidato della PA. In relazione a questo aspetto, rilevano, in particolare, le misure per sostenere la liquidità delle imprese e rilanciare il sistema economico produttivo tra cui l'istituzione del Fondo "Patrimonio destinato" (44 miliardi nel 2020 in termini di soli stanziamenti di bilancio), il rifinanziamento del fondo garanzie in favore di SACE e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (31 miliardi nel 2020 in termini di soli stanziamenti di bilancio) e la previsione di concessioni di anticipazioni in favore degli Enti territoriali e del Servizio sanitario nazionale per il pagamento dei debiti commerciali (6,7 miliardi netti nel 2020 in termini di saldo netto da finanziare e fabbisogno). Influisce, inoltre, il differente impatto sui saldi delle misure in materia di ammortizzatori sociali, i cui effetti finanziari sul saldo del bilancio dello Stato sono contabilizzati per la componente relativa alla contribuzione figurativa e alla prestazione, mentre in termini di fabbisogno e indebitamento netto sono registrati per la sola componente delle prestazioni erogate.

**TAVOLA V.1 - EFFETTI CUMULATI SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA DEI PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2020 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA DA COVID-19 (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2020	2021	2022	2023	2024
D.L. n. 18/2020 (convertito dalla L. n. 24/2020)	-19.989	2	2	1	1
D.L. n. 23/2020 (convertito dalla L. n. 40/2020)	-11	0	0	0	0
D.L. n. 34/2020 (convertito dalla L. n. 77/2020)	-55.289	-26.082	-34.705	-35.366	-36.332
D.L. n. 104/2020 (convertito dalla L. n. 26/2020)	-24.876	-5.284	-755	-6.114	-4.926
D.L. n. 125/2020 (convertito dalla L. n. 159/2020)	1	0	126	84	0
D.L. n. 137/2020 (convertito dalla L. n. 176/2020)	-7.985	10	0	4	0
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-108.148</b>	<b>-31.355</b>	<b>-35.332</b>	<b>-41.390</b>	<b>-41.257</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-6,5</i>	<i>-1,8</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,2</i>	<i>-2,1</i>
<b>FABBISOGNO</b>	<b>-122.113</b>	<b>-31.819</b>	<b>-35.049</b>	<b>-37.655</b>	<b>-37.944</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-7,4</i>	<i>-1,8</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,0</i>	<i>-1,9</i>
<b>SALDO NETTO DA FINANZIARE</b>	<b>-214.767</b>	<b>-32.446</b>	<b>-35.525</b>	<b>-40.327</b>	<b>-40.470</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-13,0</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,1</i>	<i>-2,1</i>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Le misure contenute nei provvedimenti, illustrate in relazione agli effetti netti che si producono in capo al beneficiario finale (Tavola V.2), intervengono principalmente su quattro ambiti: il sostegno alle imprese, la tutela dei lavoratori, il rafforzamento del sistema di assistenza sanitaria e gli interventi a favore delle famiglie e per le politiche sociali.

Le disposizioni a beneficio delle imprese hanno determinato un incremento dell'indebitamento netto pari a 56,1 miliardi nel 2020, 2,6 miliardi nel 2021, 1,2 miliardi nel 2022, 6,6 miliardi nel 2023 e 6,3 miliardi nel 2024. Tra i principali interventi rientrano le sospensioni e le proroghe disposte per il 2020 dei termini di adempimenti fiscali e contributivi (circa 15,4 miliardi). È stato cancellato il saldo IRAP 2019 e la prima rata di acconto 2020 (3,9 miliardi nel 2020). Si segnalano le



misure dirette a garantire il ristoro agli operatori economici per le perdite subite in conseguenza dell'emergenza (10,7 miliardi nel 2020 e 1,2 miliardi nel 2021).

L'entità di tali ristori è stata correlata al volume di affari, alla tipologia di attività economica svolta secondo la classificazione ATECO e al grado di limitazioni subite in relazione alle aree di rischio epidemiologico (c.d. zone rosse e arancioni) nelle quali sono svolte le attività produttive. Per sostenere la liquidità delle piccole e medie imprese e di quelle che operano nella filiera agricola sono stati rifinanziati gli appositi fondi di bilancio per la concessione di garanzie (complessivamente 6,1 miliardi nel 2020, 3,3 miliardi nel 2023 e 2,8 nel 2024). Sono state introdotte specifiche agevolazioni fiscali per le spese sostenute per la sanificazione degli ambienti di lavoro e per il pagamento dei canoni di locazione degli immobili ad uso non abitativo, nonché per erogazioni liberali a sostegno di misure per il contrasto dell'emergenza epidemiologica (2,6 miliardi nel 2020 e 2,3 miliardi nel 2021). Si sono incentivati, tramite il riconoscimento di una detrazione al 110 per cento delle spese sostenute, gli interventi per l'efficientamento energetico e l'adeguamento antisismico degli immobili effettuati da persone fisiche e dagli istituti autonomi case popolari e quelle per l'installazione di infrastrutture per la ricarica dei veicoli elettrici (complessivamente circa 1 miliardo nel 2021, 3 miliardi nel 2022, 2,9 miliardi nel 2023 e 2,8 miliardi nel 2024). Apposite disposizioni, tramite l'istituzione di fondi di bilancio e il riconoscimento di agevolazioni fiscali, sono dirette a sostenere le imprese e i soggetti che operano nei settori delle attività ricreative culturali, del cinema e dello spettacolo, le agenzie di viaggio e i tour operator (2,7 miliardi nel 2020 e 0,4 miliardi nel 2021).

Nel settore del lavoro (complessivamente 29,8 miliardi nel 2020, 2,5 miliardi nel 2021, e 0,3 miliardi nel 2023) a beneficio dei lavoratori che hanno cessato l'attività in conseguenza dell'emergenza sanitaria sono state introdotte disposizioni speciali per consentire la fruizione di trattamenti di integrazione salariale, attraverso gli istituti della cassa integrazione ordinaria e straordinaria, della cassa con causale Covid-19 dei fondi di solidarietà ordinari e alternativi e dei trattamenti per la disoccupazione NASPI e DIS-COLL (18,5 miliardi nel 2020 e 1,3 miliardi nel 2021). Si è stabilita altresì l'attribuzione di indennità *una tantum* per complessivi 9,2 miliardi nel 2020 in favore dei lavoratori autonomi, dei lavoratori dipendenti del settore del turismo, degli operai agricoli che presentano particolari requisiti, dei professionisti titolari di partita IVA, dei lavoratori iscritti al fondo pensioni dello spettacolo e di quelli domestici. Per favorire l'occupazione di lavoratori a tempo determinato e indeterminato per alcuni settori produttivi o impiegati in aree svantaggiate del Paese è stato previsto l'esonero dei contributi previdenziali (complessivamente 1,8 miliardi nel 2020, 0,7 miliardi nel 2021 e 0,25 miliardi nel 2023).

In ambito sanitario sono stati complessivamente previsti 8,2 miliardi nel 2020, 1,3 miliardi nel 2021, 1,9 miliardi nel 2022, 1,4 miliardi annui nel 2023 e 2024. Nel dettaglio, si assegnano risorse al Dipartimento della protezione civile e al Commissario straordinario per l'emergenza Covid-19 per l'acquisto di dispositivi medici, di protezione individuale e di sostanze germicida, per il potenziamento della capienza delle strutture ospedaliere e per l'acquisizione di apparecchiature per i reparti di terapia intensiva e sub-intensiva (3,4 miliardi nel 2020 e 0,3 miliardi nel 2021). Sono state rafforzate le reti ospedaliere, quelle di assistenza

territoriale pubblica in regime convenzionato e quelle domiciliari (quasi 3 miliardi nel 2020) e si sono finanziati l'assunzione e l'incremento delle prestazioni di lavoro straordinario di medici e personale sanitario anche militare e l'aumento del numero di borse di studio degli specializzandi (1,2 miliardi nel 2020). Inoltre, il livello di fabbisogno sanitario nazionale è ulteriormente incrementato per (0,2 miliardi nel 2020, 0,5 miliardi nel 2021, 1,5 miliardi nel 2022 e 1 miliardo dal 2023 al 2031). Tra gli altri interventi nel settore della sanità si ricorda la riduzione dell'IVA per le cessioni di dispositivi medici e di protezione individuale per la gestione dell'emergenza epidemiologica da Covid-19 (0,25 miliardi nel 2020 e 0,3 miliardi dal 2021).

Agli Enti territoriali sono stati destinati circa 10,8 miliardi nel 2020, 1,7 miliardi nel 2021, 1,6 miliardi nel 2022, 1 miliardo nel 2023 e 0,4 miliardi nel 2024. Nel merito vengono istituiti e integrati i fondi per l'esercizio delle funzioni fondamentali degli Enti locali, delle Regioni e delle Province Autonome al fine di consentire il regolare svolgimento delle funzioni degli Enti territoriali anche a seguito della perdita di gettito connessa all'emergenza Covid-19, inclusa la mancata riscossione dell'imposta di soggiorno (circa 9,9 miliardi nel 2020). Per gli Enti locali è stata operata una rimodulazione degli stanziamenti che le leggi di bilancio 2019 e 2020 prevedevano per la messa in sicurezza degli edifici e del territorio, la manutenzione delle scuole, l'efficientamento energetico e lo sviluppo territoriale sostenibile, per incrementare le risorse a tal fine spendibili per gli anni dal 2021 al 2024. È stato altresì disposto l'aumento delle risorse destinate al finanziamento della progettazione definitiva ed esecutiva, agli interventi relativi a piccole opere e alla messa in sicurezza di ponti e viadotti di province e Città metropolitane. Sono stati sospesi i mutui delle Autonomie speciali e sono state attribuite risorse ai Comuni in dissesto con deficit strutturale imputabile a caratteristiche socio - economiche e per la sanificazione degli uffici degli Enti locali. Le richiamate misure ammontano complessivamente a circa 0,7 miliardi nel 2020, 1,6 miliardi nel 2021 e nel 2022, 1 miliardo nel 2023 e 0,4 miliardi nel 2024. Per il trasporto pubblico locale sono state disposte specifiche misure per assicurare agli operatori del settore la compensazione della riduzione dei ricavi tariffari in conseguenza della diminuzione del traffico di passeggeri e sono state prorogate le agevolazioni per il trasporto combinato delle merci dalla strada al mare (marebonus) e alla rotaia (ferrobonus) per complessivi 0,98 miliardi nel 2020 e 0,4 miliardi nel 2021.

Tra gli interventi per le famiglie e le politiche sociali (complessivamente 6,2 miliardi nel 2020, 0,6 miliardi nel 2021, e 0,4 miliardi annui nel periodo 2022-2024) rientrano quelli diretti a consentire l'assistenza dei figli in conseguenza dei provvedimenti di chiusura dei servizi dell'infanzia e delle scuole, per tutelare i lavoratori durante i periodi trascorsi in quarantena e garantire l'assistenza ai familiari di lavoratori affetti da disabilità (3 miliardi nel 2020). Per queste finalità è stata prevista la possibilità per i lavoratori dipendenti e per quelli autonomi, con determinate caratteristiche, di fruire di congedi parentali retribuiti o in alternativa di voucher per l'acquisto di servizi *baby sitting*, è stata stabilita ai fini del trattamento economico l'equiparazione a malattia del periodo trascorso in sorveglianza attiva o in permanenza domiciliare attiva in conseguenza dell'infezione da Covid-19 ed estesa la durata dei permessi per l'assistenza di familiari con handicap. Si segnala, inoltre, l'istituzione del reddito di emergenza

(oltre 0,9 miliardi nel 2020), ossia un sostegno straordinario al reddito rivolto ai nuclei familiari in condizione di necessità economica che, nel periodo emergenziale dovuto al Covid-19, non hanno avuto accesso alle altre misure di sostegno e l'estensione, dal 20 luglio 2020, anche ai soggetti diciottenni, dei benefici incrementativi in materia di trattamenti di invalidità civile, in attuazione della sentenza della Corte Costituzionale n. 152/2020 (0,18 miliardi nel 2020 e 0,4 miliardi dal 2021). Sono stati altresì finanziati interventi di solidarietà alimentare erogati dai Comuni ai soggetti che versano in stato di bisogno (circa 0,8 miliardi nel 2020).

Per quanto concerne la scuola e l'università sono stati adottati interventi per assicurare: la ripresa dell'attività scolastica in condizioni di sicurezza e garantire lo svolgimento dell'anno scolastico 2020/2021 tramite sanificazioni, riadattamento degli ambienti scolastici e potenziamento degli organici (1,2 miliardi nel 2020 e 0,6 miliardi nel 2021); il piano per sostenere l'accesso dei giovani alla ricerca e la competitività del sistema universitario e della ricerca italiano a livello internazionale (circa 1,8 miliardi nel periodo 2021-2024) e il finanziamento degli interventi di manutenzione straordinaria e incremento dell'efficienza energetica delle scuole di province e città metropolitane (circa 1,1 miliardi nel periodo 2021-2024).

Infine, dal 2021 sono state definitivamente soppresse le c.d. clausole di salvaguardia che prevedevano aumenti automatici delle aliquote IVA e delle accise sui carburanti (19,8 miliardi nel 2021, 26,7 miliardi nel 2022 e oltre 27 miliardi dal 2023).

Per una più dettagliata descrizione degli interventi per il sostegno del mercato del lavoro, della tutela dei lavoratori e delle famiglie si veda l'apposito focus dedicato contenuto nel paragrafo V.3.

**TAVOLA V.2- EFFETTI NETTI CUMULATI SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA DEI PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2020 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA DA COVID-19 - DETTAGLIO (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Imprese e fiscalità</b>	<b>-56.092</b>	<b>-2.641</b>	<b>-1.202</b>	<b>-6.569</b>	<b>-6.280</b>
Sospensione termini adempimenti fiscali e contributivi	-15.372	12.067	2.000	84	0
Ristori in favore degli operatori economici che hanno subito riduzioni di fatturato	-10.745	-1.178	0	0	0
Garanzia per crediti alle PMI e ISMEA	-6.079	0	0	-3.300	-2.800
IRAP cancellazione saldo 2019 e prima rata acconto 2020	-3.952	0	0	0	0
Misure per il rilancio del turismo e della cultura	-2.655	-393	-31	-2	-2
Agevolazioni fiscali per sanificazioni, donazioni e canoni locazioni immobili commerciali	-2.558	-2.289	51	0	0
Esonero e sospensione versamento dei contributi previdenziali e assistenziali	-1.919	218	-3	1	0
Fondo riserva per variazioni fascia Regioni	-1.730	-265	0	0	0
Moratoria sui rimborsi di prestiti a favore di PMI	-1.400	0	0	0	0
Tax credit vacanze	-817	-638	31	53	0
Interventi per la promozione integrata e per l'export	-770	0	-3	0	0
Riduzione delle tariffe sostenute dalle utenze elettriche	-600	-180	0	0	0
Incremento limite annuo compensazione crediti fiscali	-558	0	0	0	0
Interventi e indennizzi per le imprese operanti nel settore del trasporto aereo	-480	0	0	0	0
Risorse per contratti di sviluppo	-390	-150	0	0	0
Agevolazioni fiscali per interventi di efficienza energetica, adeguamento antisismico, installazione di impianti fotovoltaici e infrastrutture ricarica veicoli elettrici	-23	-962	-2.966	-2.934	-2.760
Agevolazioni fiscali per il rafforzamento patrimoniale imprese di medie dimensioni	0	-2.000	0	0	0
Fondo per perequazione misure fiscali	0	-5.300	0	0	0
Fondo importante progetto di comune interesse europeo nel settore della microelettronica (IPCEI)	0	-950	0	0	0
Altri interventi per le imprese e la fiscalità	-6.044	-621	-281	-471	-719
<b>Lavoro</b>	<b>-29.745</b>	<b>-2.536</b>	<b>334</b>	<b>-331</b>	<b>-83</b>
Cassa integrazione ordinaria e straordinaria e altre integrazioni salariali	-18.455	-1.281	0	0	0
Indennità una tantum lavoratori	-9.246	-26,5	0	0	0
Decontribuzione assunzioni e agevolazione contributiva aree svantaggiate	-1.849	-673	414	-251	-2
Altri interventi per il lavoro	-194	-556	-81	-81	-81
<b>Enti territoriali</b>	<b>-10.823</b>	<b>-1.685</b>	<b>-1.645</b>	<b>-1.013</b>	<b>-411</b>
Fondi per l'esercizio delle funzioni fondamentali degli enti territoriali e per il ristoro della perdita di gettito connessa all'emergenza epidemiologica Covid-19	-9.870	0	0	0	0
Contributi statali per enti territoriali per sospensione mutui, sanificazioni, investimenti e ripiano deficit strutturale	-748	-1.602	-1.558	-1.040	-440
Altri interventi per enti territoriali	-205	-83	-87	27	29
<b>Sanità</b>	<b>-8.227</b>	<b>-1.268</b>	<b>-1.902</b>	<b>-1.399</b>	<b>-1.401</b>
Acquisto straordinario farmaci, attrezzature e materiali igienico-sanitari	-3.419	-348	0	0	0
Rafforzamento reti sanitarie ospedaliere e territoriali e assistenza domiciliare	-2.964	0	0	0	0
Interventi personale sanitario	-1.246	-81	-80	-75	-75
Incremento livello finanziamento Servizio sanitario nazionale (quota non finalizzata)	-160	-500	-1.500	-1.000	-1.000
Requisizione beni in uso o in proprietà	-150	0	0	0	0
Altri interventi per la sanità	-288	-339	-322	-324	-326

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Il segno (-) indica un peggioramento dell'indebitamento netto, il segno (+) indica un miglioramento dell'indebitamento netto.

**TAVOLA V.2 (SEGUE) - EFFETTI NETTI CUMULATI SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA DEI PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2020 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA DA COVID-19 - DETTAGLIO (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Famiglia e politiche sociali</b>	<b>-6.167</b>	<b>-569</b>	<b>-409</b>	<b>-409</b>	<b>-409</b>
Congedi parentali, voucher e tutele periodi trascorsi in quarantena	-3.017	-39	0	0	0
Reddito di emergenza	-966	0	0	0	0
Interventi per fronteggiare l'emergenza alimentare	-850	0	0	0	0
Garanzia mutui prima casa	-500	0	0	0	0
Sentenza della Corte costituzionale in materia di trattamenti di invalidità civile	-178	-400	-400	-400	-400
Fondo nazionale per il sostegno all'accesso alle abitazioni in locazione	-160	0	0	0	0
Fondo per le politiche della famiglia	-150	0	0	0	0
Misure per il terzo settore	-100	-70	0	0	0
Fondo per le non autosufficienze	-90	0	0	0	0
Altri interventi per la famiglia e le politiche sociali	-155	-60	-9	-9	-9
<b>Interventi per la scuola, l'università e la ricerca</b>	<b>-2.099</b>	<b>-1.265</b>	<b>-1.001</b>	<b>-695</b>	<b>-691</b>
Misure per lo svolgimento in sicurezza dell'anno scolastico 2020/2021	-1.170	-641	0	0	0
Misure per la didattica digitale	-177	0	0	0	0
Esonero o graduazione del contributo onnicomprensivo annuale Università e AFAM	-173	0	0	0	0
Interventi di manutenzione straordinaria e incremento dell'efficienza energetica delle scuole di province e città metropolitane	0	-125	-400	-300	-300
Piano di investimenti straordinario nell'attività di ricerca	0	-464	-599	-389	-389
Altri interventi per la scuola, l'università e la ricerca	-579	-34	-2	-6	-2
<b>Trasporto Pubblico Locale</b> (finanziamento servizi aggiuntivi e ristoro perdite)	<b>-975</b>	<b>-400</b>	<b>-35</b>	<b>-40</b>	<b>-40</b>
<b>Interventi nel settore dell'ordine e sicurezza pubblica</b>	<b>-401</b>	<b>-5</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
<b>Potenziamento di altri servizi pubblici</b>	<b>-205</b>	<b>-51</b>	<b>-35</b>	<b>-16</b>	<b>-16</b>
<b>Interventi per la ricostruzione dei territori interessati dagli eventi sismici</b>	<b>-28</b>	<b>-453</b>	<b>-84</b>	<b>-15</b>	<b>-15</b>
<b>Soppressione clausole di salvaguardia IVA e accise</b>	<b>0</b>	<b>-19.821</b>	<b>-26.733</b>	<b>-27.004</b>	<b>-27.104</b>
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>1.062</b>	<b>1.842</b>	<b>855</b>	<b>389</b>	<b>468</b>
<b>Altre misure</b>	<b>5.551</b>	<b>-2.503</b>	<b>-3.472</b>	<b>-4.285</b>	<b>-5.274</b>
Interessi passivi maggiori emissioni titoli del debito pubblico	-591	-2.211	-3.055	-3.917	-4.910
Altro	725	-292	-417	-368	-364
Utilizzo risparmi su autorizzazioni per ricorso all'indebitamento con relazioni al Parlamento 2020	5.417	0	0	0	0
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-108.148</b>	<b>-31.355</b>	<b>-35.332</b>	<b>-41.390</b>	<b>-41.257</b>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Il segno (-) indica un peggioramento dell'indebitamento netto, il segno (+) indica un miglioramento dell'indebitamento netto.

**V.2 LA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA**

La manovra di finanza pubblica per il triennio 2021-2023<sup>3</sup> assicura la prosecuzione degli interventi per il sostegno delle fasce più colpite dalla pandemia e per il rilancio dell'economia. In questa direzione, le principali misure mirano a sostenere le imprese e le famiglie, tutelare l'occupazione, rilanciare gli investimenti pubblici e privati e a garantire maggiori risorse per i settori della sanità, dell'istruzione e della ricerca.

La manovra, in coerenza con i livelli programmatici di indebitamento netto autorizzati dal Parlamento<sup>4</sup>, determina complessivamente (Tavola V.3) un peggioramento dell'indebitamento netto di circa 24,5 miliardi nel 2021 e di 11,8 miliardi nel 2022, un miglioramento di 3,6 miliardi nel 2023 e un ulteriore peggioramento di 12,2 miliardi nel 2024, in relazione agli effetti previsti per l'attuazione degli interventi finanziati attraverso i prestiti aggiuntivi del programma *Recovery and Resilience Facility*. In termini di fabbisogno è atteso un peggioramento di circa 25,7 miliardi nel 2021, 11,7 miliardi nel 2022, un miglioramento di 4,3 miliardi nel 2023 e un peggioramento di 10,8 nel 2024. Il saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato peggiora di circa 73,6 miliardi nel 2021, 64,5 miliardi nel 2022, 50,2 miliardi nel 2023 e 6,8 nel 2024. Gli stanziamenti del bilancio sono comprensivi del fondo previsto per anticipare le risorse necessarie alla tempestiva attuazione del *Next Generation EU* (circa 32,8 miliardi nel 2021, 40,3 miliardi nel 2022 e 44,6 miliardi nel 2023). Parte di questi stanziamenti sono già finalizzati al finanziamento di interventi previsti nell'ambito della legge di bilancio 2021-2023.

**TAVOLA V.3 - EFFETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2021	2022	2023	2024
INDEBITAMENTO NETTO	-24.536	-11.819	3.597	-12.183
<i>In % del PIL</i>	-1,4	-0,6	0,2	-0,6
FABBISOGNO	-25.682	-11.729	4.318	-10.824
<i>In % del PIL</i>	-1,5	-0,6	0,2	-0,6
SALDO NETTO DA FINANZIARE	-73.585	-64.453	-50.188	-6.800
<i>In % del PIL</i>	-4,2	-3,5	-2,6	-0,3

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Tra i principali interventi (Tavola V.4), illustrati in relazione agli effetti netti per il beneficiario finale di ciascuna misura, rientrano quelli a favore dello sviluppo e del sostegno delle imprese per complessivi 11,9 miliardi nel 2021, 11,6 miliardi nel 2022, 12,2 miliardi nel 2023 e quasi 9 miliardi nel 2024. Per tali scopi, a valere sulle risorse autorizzate per dare tempestiva attuazione al piano *Next Generation EU*, sono finanziate le proroghe e il potenziamento di alcuni crediti

<sup>3</sup> Legge 30 dicembre 2020, n. 178.

<sup>4</sup> Si tratta della Relazione al Parlamento di ottobre 2020 annessa alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanze 2020 e approvata dalla Camere a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti con apposite risoluzioni parlamentari in data 14 ottobre 2020.

d'imposta rientranti nell'ambito del programma transizione 4.0, diretto ad accompagnare le imprese nel processo di transizione tecnologica e di sostenibilità ambientale e a rilanciare il ciclo degli investimenti (circa 5,3 miliardi nel 2021, 6,7 miliardi nel 2022, 7 miliardi nel 2023 e 4,1 miliardi nel 2024). Sono prorogate le detrazioni fiscali per le spese relative agli interventi di efficientamento energetico, ristrutturazione edilizia, all'acquisto di mobili ed elettrodomestici in fase di ristrutturazione, al recupero o restauro delle facciate degli edifici e alla sistemazione a verde e realizzazione di giardini (complessivamente circa 0,5 miliardi nel 2022, 2,9 miliardi nel 2023 e 2,4 nel 2024). Al fine di favorire processi di aggregazione aziendale si introducono specifiche agevolazioni sotto forma di crediti di imposta (circa 0,5 miliardi nel 2021 e 1,4 miliardi nel 2022). È prorogato il credito d'imposta per l'acquisto di beni strumentali nuovi destinati a strutture produttive ubicate nelle regioni del Mezzogiorno (circa 1 miliardo annui nel 2021 e nel 2022) e sono potenziati gli strumenti per la promozione dell'internazionalizzazione delle imprese e del *made in Italy* (circa 0,7 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi annui nel periodo 2022 - 2024). Specifiche risorse sono dirette a sostenere gli operatori dei settori del turismo, cultura e spettacolo (circa 0,9 miliardi nel 2021, 0,3 miliardi annui nel periodo 2022- 2024). Con lo scopo di sostenere la liquidità del sistema produttivo vengono rifinanziati il fondo di garanzia per le piccole e medie imprese e la moratoria sui prestiti (0,3 miliardi nel 2021, 0,5 miliardi nel 2022, 1 miliardo nel 2023 e 1,5 miliardi nel 2024) e viene introdotto, per il 2021, l'esonero parziale per i lavoratori autonomi e professionisti dal pagamento dei contributi previdenziali nel limite di spesa di 1 miliardo.

Sono previste altresì risorse per complessivi 8 miliardi nel 2022 e 7 miliardi dal 2023 destinate a finanziare la delega per la riforma fiscale e l'introduzione dell'assegno unico universale. Contestualmente, il fondo per l'assegno universale e i servizi alla famiglia previsto dalla legge di bilancio per il 2020, al netto degli utilizzi previsti, è incrementato per circa 2,6 miliardi nel 2021 e sono, inoltre, stabilizzate dal 2021 le detrazioni Irpef per i lavoratori dipendenti (circa 3,3 miliardi a decorrere dal 2021), in parte finanziate mediante riduzione di stanziamenti di bilancio precedentemente preordinati alla riduzione del carico fiscale.

Per il lavoro si dispongono forme di decontribuzione per favorire l'occupazione nelle aree svantaggiate, per nuove assunzioni di giovani e donne (complessivamente circa 5,8 miliardi nel 2021, 4,9 miliardi nel 2022, 5,4 miliardi nel 2023 e 5,3 miliardi nel 2024) e viene incrementato il fondo sociale per l'occupazione (circa 0,4 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2022). A tutela dei lavoratori, ad integrazione di quanto già previsto nel 2020, sono prorogati per ulteriori 12 settimane dell'anno in corso i trattamenti di cassa integrazione ordinaria, assegno ordinario e cassa integrazione in deroga (circa 0,6 miliardi nel 2021).

A favore delle famiglie vengono prorogati al 2021 l'assegno di natalità (0,34 miliardi nel 2021 e 0,4 miliardi nel 2022) e il congedo di paternità, che viene elevato da 7 a 10 giorni (circa 0,1 miliardi nel 2021). Vengono altresì incrementate le risorse per il fondo nazionale di sostegno per l'accesso alle abitazioni in locazione (circa 0,2 miliardi annui nel 2021 e nel 2022) e per il miglioramento dei servizi in campo sociale e il potenziamento degli asili nido (circa 0,2 miliardi nel

2021, 0,36 miliardi nel 2022, 0,45 miliardi nel 2023 e 0,55 miliardi nel 2024). Si finanziano, inoltre, gli interventi per le non autosufficienze (0,1 miliardi annui a decorrere dal 2021) e per il sostegno di soggetti affetti da disabilità (circa 0,4 miliardi nel periodo 2021-2024).

In ambito sanitario è incrementato di 1 miliardo nel 2021 il livello di finanziamento del Servizio sanitario nazionale ed è finanziata l'adozione di un piano strategico nazionale per la somministrazione dei vaccini per la prevenzione delle infezioni da SARS-CoV-2 (circa 0,6 miliardi nel 2021) e l'acquisto di vaccini anti SARS-CoV-2 e di farmaci per la cura dei pazienti con Covid-19 (0,4 miliardi nel 2021). Rilevano, inoltre, le risorse previste per le indennità di esclusività della dirigenza medica, veterinaria e sanitaria (circa 0,3 miliardi annui dal 2021), per l'indennità di specificità del personale infermieristico del servizio sanitario nazionale (circa 0,2 miliardi dal 2021) e per l'aumento dei contratti di formazione specialistica dei medici (oltre 0,3 miliardi nel quadriennio 2021-2024).

Per gli Enti territoriali si introducono le norme per l'attuazione dell'Accordo quadro tra Governo, Regioni a statuto speciale e Province autonome di Trento e Bolzano in materia di finanza pubblica (0,3 miliardi dal 2021) e si prevedono risorse per gli investimenti per la messa in sicurezza di edifici, territori, ponti e viadotti e per la perequazione infrastrutturale (1,9 miliardi nel periodo considerato a fronte di corrispondenti stanziamenti di bilancio pari a circa 6,8 miliardi nel periodo 2021-2033). Tra gli altri interventi per gli Enti territoriali rientrano le misure per il sostegno dei Comuni con deficit strutturale<sup>5</sup>. Nel settore del trasporto pubblico locale, in applicazione dei protocolli per il contenimento della pandemia, si prevede l'erogazione di servizi aggiuntivi per il trasporto scolastico; inoltre sono assegnati nuovi contributi per l'attuazione di progetti di miglioramento della catena intermodale e decongestionamento della rete viaria (complessivamente circa 0,7 miliardi nel periodo 2021-2024)

La manovra destina al settore della scuola, università e ricerca circa 1 miliardo annuo nel 2021 e 2022 e 1,2 miliardi annui nel 2023 e 2024. Nel dettaglio si dispone l'aumento del fondo per l'arricchimento e l'ampliamento dell'offerta formativa e per gli interventi perequativi (complessivamente circa 0,2 miliardi nel quadriennio), finalizzato a ridurre le disuguaglianze e a favorire l'ottimale fruizione del diritto all'istruzione. Per garantire la continuità didattica agli alunni con disabilità viene incrementato l'apposito fondo per il rafforzamento dell'autonomia scolastica per l'assunzione di docenti di sostegno (circa 1 miliardo nel periodo 2021-2024). Si finanzia, altresì, l'edilizia scolastica (circa 0,3 miliardi nel quadriennio considerato a fronte di corrispondenti stanziamenti di bilancio di 1,5 miliardi nel periodo 2021-2035) e sono introdotte misure di esonero o graduazione del contributo onnicomprensivo annuale, per specifiche categorie di studenti universitari e degli istituti di alta formazione artistica coreutica e musicale (circa 0,2 miliardi annui a decorrere dal 2021). In materia di ricerca si segnalano, in particolare, gli interventi per il rafforzamento delle misure di sostegno della ricerca scientifica indicate nel Programma nazionale per la ricerca coerenti con il programma quadro di ricerca e innovazione dell'Unione europea e

<sup>5</sup> Per tale finalità sono previsti complessivamente 0,15 miliardi nel periodo 2021-2022.



quelli per l'ammodernamento strutturale e tecnologico delle università delle istituzioni di alta formazione artistica musicale e coreutica e degli enti di ricerca (circa 0,2 miliardi annui).

In ambito previdenziale e assistenziale si estende la possibilità di optare per il regime sperimentale per il pensionamento anticipato delle donne (cosiddetta "opzione donna") alle lavoratrici che maturano i requisiti anagrafici e contributivi entro il 31 dicembre 2020 (1,2 miliardi nel periodo 2021-2024) e si proroga a tutto il 2021 la sperimentazione della cosiddetta Ape sociale, consistente in una indennità, corrisposta fino al conseguimento dei requisiti pensionistici, a favore di soggetti che si trovino in particolari condizioni (circa 0,6 miliardi nel periodo 2021-2024).

Nel settore della pubblica amministrazione è prevista l'integrazione delle risorse relative ai rinnovi contrattuali del triennio 2019-2021 del personale dipendente delle Amministrazioni statali (circa 0,2 miliardi dal 2021) e si autorizzano nuove assunzioni nelle Amministrazioni dello Stato e negli enti pubblici (circa 0,6 miliardi nel quadriennio 2021-2024).

Nell'ambito degli interventi in materia di ordine e sicurezza pubblica si segnalano la proroga delle missioni internazionali di pace (circa 1,6 miliardi nel triennio 2021-2023), le risorse aggiuntive per spese di personale (circa 0,4 miliardi nel periodo 2021-2024) e per gli investimenti (0,3 miliardi nel periodo considerato a fronte di corrispondenti stanziamenti di bilancio per circa 15,6 miliardi nel periodo 2021-2035).

**TAVOLA V.4 - EFFETTI NETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Imprese e fiscalità</b>	<b>-11.849</b>	<b>-11.613</b>	<b>-12.178</b>	<b>-8.975</b>
Industria transizione 4.0*	-5.284	-6.665	-6.959	-4.141
Proroga del credito di imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno	-1.054	-1.054	0	0
Fondo esonero pagamento contributi previdenziali lavoratori autonomi	-1.000	0	0	0
Misure per il rilancio del turismo, della cultura e dello spettacolo	-909	-336	-290	-290
Interventi e indennizzi a favore delle aziende di trasporto	-708	-70	-45	-45
Potenziamento misure per l'internazionalizzazione delle imprese e per la promozione del "Made in Italy"	-662	-116	-141	-80
Rinvio introduzione plastic tax e sugar tax	-603	145	-128	-61
Incentivi alle fusioni aziendali	-463	-1.417	197	377
Fondo per contributi per l'acquisto di autoveicoli a basse emissioni di CO2	-420	0	0	0
Nuova Sabatini	-370	0	0	0
Incremento Fondo garanzia PMI compresa moratoria prestiti*	-300	-500	-1.000	-1.500
Disapplicazione imposta sostitutiva sulle plusvalenze	-206	-206	-206	-206
Misure a sostegno dell'informazione e dell'editoria	-75	-75	0	0
Fondo crisi d'impresa	-50	-20	-20	-20
Fondo per la crescita sostenibile	-47	-32	-6	-6
Contratti di sviluppo	0	-100	-100	-80
Proroga agevolazioni ristrutturazioni edilizie, ecobonus, superbonus e bonus facciate*	448	-504	-2.887	-2.381
Credito d'imposta per l'adeguamento degli ambienti di lavoro	1.000	0	0	0
Altri interventi per le imprese e la fiscalità*	-1.146	-664	-593	-542
<b>Riduzione della pressione fiscale e assegno universale</b>	<b>-4.716</b>	<b>-9.487</b>	<b>-8.886</b>	<b>-8.886</b>
Stabilizzazione dell'ulteriore detrazione fiscale per redditi di lavoro dipendente	-3.300	-3.313	-3.312	-3.312
Fondo assegno universale e servizi alla famiglia	-2.566	400	0	0
Fondo delega riforma fiscale per le maggiori entrate per la fedeltà fiscale e assegno universale	0	-8.000	-7.000	-7.000
Utilizzo fondo cuneo fiscale	1.150	1.426	1.426	1.426
<b>Lavoro</b>	<b>-7.543</b>	<b>-5.164</b>	<b>-5.473</b>	<b>-5.352</b>
Agevolazione contributiva per l'occupazione in aree svantaggiate - decontribuzione SUD*	-5.557	-4.162	-4.615	-4.775
Trattamenti di cassa integrazione	-630	0	0	0
Fondo per le politiche attive del lavoro rientranti nel programma React EU*	-500	0	0	0
Fondo sociale per l'occupazione	-380	-140	0	0
Esonero contributivo totale a carico dei datori da lavoro di giovani under 36*	-201	-619	-774	-569
Esonero contributivo a carico dei datori di lavoro per assunzioni di donne*	-38	-89	-42	3
Altri esoneri e sgravi contributivi	-10	-30	-21	-8
Altri interventi per il lavoro	-228	-125	-22	-3
<b>Famiglia e politiche sociali</b>	<b>-1.629</b>	<b>-1.175</b>	<b>-658</b>	<b>-693</b>
Proroga assegno di natalità	-340	-400	0	0
Incremento del Fondo di solidarietà comunale per l'ampliamento dei servizi sociali e il potenziamento asili nido	-217	-356	-451	-547
Misure per il sostegno dei disabili	-208	-91	-85	-40
Fondo nazionale di sostegno per l'accesso alle abitazioni in locazione	-160	-180	0	0
Congedo di paternità	-114	0	0	0
Fondo non autosufficienze	-100	-100	-100	-100
Fondo indigenti	-40	0	0	0
Altri interventi per la famiglia e le politiche sociali	-450	-48	-22	-6

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Il segno (-) indica un peggioramento dell'indebitamento netto, il segno (+) indica un miglioramento dell'indebitamento netto.

\* Per tali interventi è stata considerata anche la quota finanziata con il fondo per anticipare le risorse del Next Generation UE in base alle finalizzazioni disposte con la legge di bilancio, indicando la corrispondente compensazione sul saldo del conto PA.

La tavola non considera le risorse del Next Generation UE non finalizzate con la legge di bilancio.

**TAVOLA V.4 (SEGUE) - EFFETTI NETTI DELLA MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Sanità**</b>	<b>-2.811</b>	<b>-706</b>	<b>-393</b>	<b>-401</b>
Adeguamento del livello del finanziamento del fabbisogno sanitario nazionale standard	-1.000	0	0	0
Adozione piano strategico nazionale dei vaccini per la prevenzione del Covid-19	-644	0	0	0
Fondo vaccini*	-400	0	0	0
Indennità di esclusività per la dirigenza medica	-258	-258	-258	-258
Indennità di specificità per gli infermieri	-173	-173	-173	-173
Contratti formazione specialistica dei medici*	-84	-84	-87	-87
Indennità al personale sanitario per le attività di tutela del malato	-52	-52	-52	-52
Edilizia sanitaria e ammodernamento tecnologico	-30	-40	-70	-80
Processi di riorganizzazione dei servizi sanitari	0	0	300	300
Altri interventi per la sanità	-171	-100	-54	-52
<b>Enti territoriali</b>	<b>-707</b>	<b>-1.017</b>	<b>-448</b>	<b>-660</b>
Accordo quadro tra il Governo, le Regioni a statuto speciale e le Province autonome di Trento e Bolzano	-300	-300	-300	-300
Investimenti per messa in sicurezza edifici, territori, ponti e viadotti e per la perequazione infrastrutturale	-200	-550	-450	-700
Concorso alla finanza pubblica degli Enti territoriali	0	0	350	350
Altri interventi per Enti territoriali	-207	-167	-48	-10
<b>Scuola, università e ricerca</b>	<b>-1.018</b>	<b>-939</b>	<b>-1.233</b>	<b>-1.211</b>
Interventi per la ricerca	-217	-236	-241	-236
Esonero o graduazione del contributo onnicomprensivo annuale Università e AFAM*	-173	-173	-173	-173
Fondo per l'arricchimento e l'ampliamento dell'offerta formativa	-88	0	-107	-7
Edilizia scolastica	-81	-81	-82	-81
Incremento fondo borse di studio universitarie	-70	-70	-70	-70
Incremento del Fondo per il rafforzamento dell'autonomia scolastica	-31	-161	-354	-465
Altri interventi per la scuola, l'università e la ricerca	-358	-217	-207	-178
<b>Previdenza</b>	<b>-256</b>	<b>-621</b>	<b>-778</b>	<b>-617</b>
Ape sociale	-88	-184	-163	-120
Opzione donna	-84	-268	-448	-425
Attuazione Sentenza Corte Costituzionale rivalutazione automatica dei trattamenti pensionistici	0	-87	-90	0
Altri interventi per la previdenza	-85	-83	-76	-72
<b>Interventi nel settore dell'ordine e sicurezza pubblica</b>	<b>-1.015</b>	<b>-1.509</b>	<b>226</b>	<b>-614</b>
Missioni di pace	-650	-550	-350	0
Spese di personale	-136	-109	-74	-97
Investimenti	-59	-667	796	-370
Altri interventi nel settore dell'ordine e sicurezza pubblica	-169	-182	-146	-147
<b>Trasporto pubblico locale (comprese risorse per il trasporto scolastico)</b>	<b>-425</b>	<b>-75</b>	<b>-81</b>	<b>-75</b>
<b>Pubblica amministrazione e lavoro pubblico</b>	<b>-321</b>	<b>-393</b>	<b>-447</b>	<b>-452</b>
Incremento risorse per rinnovo contratti personale statale 2019-2021	-206	-206	-206	-206
Assunzione di personale nelle amministrazioni dello Stato e degli enti pubblici	-45	-156	-209	-215
Altri interventi per la pubblica amministrazione e il lavoro pubblico	-70	-31	-32	-32
<b>Altre misure</b>	<b>-1.599</b>	<b>-641</b>	<b>-634</b>	<b>-702</b>
Assorbimento Agenzia delle entrate a riscossione Sicilia spa	-300	0	0	0
Servizio civile	-200	-200	0	0
Interventi per la ricostruzione dei territori colpiti da eventi sismici	-63	-127	-177	-377
Rafforzamento del dispositivo di contrasto alle frodi realizzate con utilizzo del falso plafond IVA	206	374	374	374
Altro	-1.242	-687	-831	-698
<b>Concorso dei ministeri alla finanza pubblica e altre riprogrammazioni di spesa</b>	<b>0</b>	<b>-1.200</b>	<b>2.330</b>	<b>240</b>
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>-178</b>	<b>-600</b>	<b>2.886</b>	<b>-2.177</b>
<b>Effetti migliorativi per maggior crescita</b>	<b>0</b>	<b>12.900</b>	<b>20.500</b>	<b>25.681</b>
<b>Attuazione piano Next Generation EU</b>	<b>9.529</b>	<b>10.421</b>	<b>8.864</b>	<b>-7.290</b>
Anticipo risorse attuazione piano Next Generation EU (interventi finanziati con prestiti aggiuntivi RRF)	0	0	0	-12.900
Effetti interventi finanziati a valere sul Next Generation EU	9.529	10.421	8.864	5.610
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-24.536</b>	<b>-11.819</b>	<b>3.597</b>	<b>-12.183</b>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Il segno (-) indica un peggioramento dell'indebitamento netto, il segno (+) indica un miglioramento dell'indebitamento netto.

\* Per tali interventi è stata considerata anche la quota finanziata con il fondo per anticipare le risorse del Next Generation UE in base alle finalizzazioni disposte con la legge di bilancio, indicando la corrispondente compensazione sul saldo del conto PA.

\*\* Agli effetti riportati nella tavola si sommano 1,1 miliardi destinati alla proroga per il 2021 del personale sanitario assunto a tempo indeterminato in ragione delle straordinarie esigenze legate al Covid-19, finanziati con le risorse del programma Next Generation UE.

La tavola non considera le risorse del Next Generation UE non finalizzate con la legge di bilancio.

### V.3 I PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2021 PER IL CONTRASTO DEL COVID-19

Nel corso dei primi mesi del 2021 il perdurare della pandemia da Covid-19 ha reso necessaria la proroga di alcuni interventi già precedentemente disposti e l'adozione di ulteriori misure per attutire le ricadute socio economiche sui settori produttivi e sui lavoratori e fronteggiare l'emergenza sanitaria. Per queste finalità, in coerenza con l'autorizzazione del ricorso all'indebitamento approvata dal Parlamento nel mese di gennaio<sup>6</sup>, sono stati adottati provvedimenti con carattere di urgenza che complessivamente (Tavola V.5) comportano un peggioramento dell'indebitamento netto di circa 32 miliardi nel 2021, corrispondenti a 33,2 miliardi in termini di fabbisogno e a 37,7 miliardi in termini di saldo netto da finanziare. Gli effetti nelle annualità successive sono connessi quasi interamente agli interessi passivi determinati dal ricorso all'indebitamento.

**TAVOLA V.5 - EFFETTI CUMULATI SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. DEI PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2021 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA DA COVID-19 (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2021	2022	2023	2024
D.L. n. 7/2021*	-253	0	0	0
D.L. n. 30/2021	-231	-1	-1	-2
D.L. n. 41/2021	-31.511	69	-165	-228
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-31.995</b>	<b>68</b>	<b>-167</b>	<b>-230</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-1,8</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<b>FABBISOGNO</b>	<b>-33.200</b>	<b>54</b>	<b>-155</b>	<b>-204</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-1,9</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<b>SALDO NETTO DA FINANZIARE</b>	<b>-37.733</b>	<b>-109</b>	<b>-158</b>	<b>-204</b>
<i>In % del PIL</i>	<i>-2,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

\*Il provvedimento è stato abrogato e le relative disposizioni sono state recepite all'articolo 22-bis del D.L. 31 dicembre 2020, n.183, convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2021, n. 21

Le misure per il sostegno alle imprese, in termini netti circa 16,6 miliardi nel 2021, (Tavola V.6) prevedono un nuovo regime di contributi a fondo perduto a favore dei soggetti titolari di partita IVA che svolgono attività d'impresa, arte o

<sup>6</sup> Si tratta della Relazione al Parlamento di gennaio 2021 presentata dal Governo ai sensi dell'articolo 6 della legge 24 dicembre 2012, n. 243 e approvata dalla Camere a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti con apposite risoluzioni parlamentari in data 20 gennaio 2021. Con tale Relazione è stato autorizzato un ricorso all'indebitamento di 32 miliardi per il 2021 dei quali un importo di circa 0,5 miliardi è stato utilizzato nell'ambito del:

- D.L. 30 gennaio 2021, n. 7 recante "Proroga di termini in materia di accertamento, riscossione, adempimenti e versamenti tributari, nonché di modalità di esecuzione delle pene in conseguenza dell'emergenza epidemiologica da Covid-19" che è stato abrogato e le cui disposizioni sono state recepite all'articolo 22-bis del D.L. 31 dicembre 2020, n.183, convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2021, n. 21;
- D.L. 13 marzo 2021, n. 30 recante "Misure urgenti per fronteggiare la diffusione del Covid-19 e interventi di sostegno per lavoratori con figli minori in didattica a distanza o in quarantena".

L'importo rimanente è stato impiegato nell'ambito del D.L. 22 marzo 2021, n. 41 recante "Misure urgenti in materia di sostegno alle imprese e agli operatori economici, di lavoro, salute e servizi territoriali, connesse all'emergenza da Covid-19".

professione, ovvero che producono reddito agrario, residenti o stabiliti nel territorio dello Stato. Secondo la nuova disciplina il contributo è riconosciuto ai soggetti con ricavi e compensi non superiori a 10 milioni di euro che abbiano subito, tra il 2019 e il 2020, una riduzione dell'ammontare medio del fatturato e dei corrispettivi pari ad almeno il 30 per cento. L'importo del contributo è determinato in percentuale rispetto alla differenza di fatturato rilevata e non può essere superiore a 150 mila euro ed è riconosciuto, comunque, per un importo non inferiore a 1.000 euro per le persone fisiche e a 2.000 euro per i soggetti diversi. A scelta del contribuente, in alternativa all'erogazione del contributo, è possibile fruire del riconoscimento di un credito d'imposta utilizzabile in compensazione. Complessivamente la misura vale circa 11,2 miliardi nel 2021. Per l'esonero dal pagamento dei contributi previdenziali e assistenziali sono autorizzati complessivamente 1,8 miliardi nel 2021 dei quali 1,5 miliardi a beneficio dei lavoratori autonomi e professionisti, che si aggiungono a quelli già previsti con la recente legge di bilancio, e 0,3 miliardi a favore delle imprese delle filiere agricole, della pesca e dell'acquacoltura. Altre risorse sono previste per gli operatori dei settori turistici che svolgono l'attività in Comuni montani appartenenti a comprensori sciistici in relazione alle riduzioni di presenze registrate rispetto al 2019 e in proporzione al fatturato del triennio 2017-2019 (0,7 miliardi nel 2021) e al sostegno del sistema fieristico (0,25 miliardi nel 2021). Si prevede, inoltre, l'adozione da parte dell'Autorità di regolazione per energia reti e ambiente di appositi provvedimenti finalizzati a garantire per i mesi di aprile, maggio e giugno 2021 la riduzione della spesa sostenuta dalle utenze elettriche connesse in bassa tensione diverse dagli usi domestici (0,4 miliardi nel 2021). Inoltre, sono prorogati al 30 aprile 2021 i termini di sospensione dei versamenti dei carichi fiscali affidati agli agenti della riscossione (1,6 miliardi nel 2021) e si dispone, per i contribuenti che hanno conseguito un reddito imponibile inferiore a 30.000 euro, l'annullamento del debito residuo dei carichi fiscali inferiori a 5.000 euro e relativi al periodo 1° gennaio 2000 - 31 dicembre 2010 (circa 0,6 miliardi nel periodo 2021-2024).

A tutela del lavoro sono state stanziare nuove risorse per i trattamenti di cassa integrazione ordinaria e in deroga, assegno ordinario e dei fondi di solidarietà alternativi (quasi 2 miliardi nel 2021) e la corresponsione di indennità una tantum per i lavoratori stagionali del turismo, degli stabilimenti termali, dello spettacolo e dello sport (circa 1,2 miliardi nel 2021). È altresì rifinanziato il fondo sociale per l'occupazione e la formazione (circa 0,3 miliardi nel 2021) e si stabilisce l'estensione delle prestazioni integrative erogate dal Fondo di solidarietà del settore del trasporto aereo alle aziende del settore che richiedono i trattamenti di integrazione salariale in deroga con causale Covid-19 (circa 0,2 miliardi nel 2021).

Al settore della sanità sono destinati circa 4,6 miliardi nel 2021. Si finanzia l'acquisto di vaccini anti SARS-Cov2 e farmaci per la cura dei pazienti affetti da Covid-19 (complessivamente 2,8 miliardi nel 2021). Per rafforzare il piano strategico vaccinale sono previsti complessivamente per l'anno in corso oltre 0,7 miliardi, destinati al coinvolgimento nella campagna dei medici di medicina generale, dei medici specialisti ambulatoriali convenzionati interni, dei pediatri di libera scelta, degli odontoiatri, dei medici di continuità assistenziale dell'emergenza sanitaria territoriale e della medicina dei servizi (circa 0,35

miliardi) e alle attività relative alla logistica, allo stoccaggio e alla somministrazione dei vaccini e alle campagne di informazione e sensibilizzazione della popolazione (circa 0,39 miliardi).

Contestualmente sono assegnate risorse al Commissario straordinario per l'emergenza per le altre esigenze emergenziali (0,85 miliardi nel 2021). Sono aumentate le risorse per agevolazioni finanziarie destinate al potenziamento della ricerca e la riconversione industriale del settore biofarmaceutico alla produzione di nuovi farmaci e vaccini per fronteggiare in ambito nazionale le patologie infettive emergenti (0,2 miliardi nel 2021). Un fondo di nuova istituzione è destinato a rimborsare le spese sostenute nell'anno 2020 dalle Regioni e Province autonome per l'acquisto di dispositivi di protezione individuale e altri beni sanitari inerenti l'emergenza (1 miliardo in termini di saldo netto da finanziare e fabbisogno).

In ambito sociale e a tutela delle famiglie si è previsto il rifinanziamento dei fondi per il reddito di cittadinanza (1 miliardo nel 2021) e per il reddito di emergenza con ampliamento della platea dei beneficiari (circa 1,5 miliardi nel 2021). È riconosciuta dal 13 marzo fino al 30 giugno 2021 la possibilità - già prevista, per alcuni periodi del 2020 - per i lavoratori dipendenti di ricorrere al lavoro agile o, in alternativa, ad un congedo straordinario retribuito, per il periodo corrispondente alla quarantena o alla sospensione dell'attività didattica di figli minori. Per i lavoratori autonomi, il personale del comparto sicurezza e difesa e i lavoratori dipendenti del settore sanitario vi è la possibilità di fruire della corresponsione di un bonus per l'acquisto di servizi di assistenza dei figli (complessivamente 0,23 miliardi nel 2021). Sono aumentate le risorse a beneficio degli enti del terzo settore (0,1 miliardi nel 2021) e per le politiche di inclusione e sostegno delle persone con disabilità (0,1 miliardo nel 2021).

A sostegno degli Enti territoriali sono destinati circa 1,5 miliardi nel 2021 volti a rifinanziare i fondi per le funzioni fondamentali delle autonomie territoriali per il ristoro delle perdite di gettito subito in conseguenza della pandemia. In aggiunta a quanto già stabilito con i precedenti provvedimenti si rifinanzia il settore del trasporto pubblico locale per compensare la riduzione dei ricavi tariffari in conseguenza della diminuzione del traffico di passeggeri per le restrizioni dovute all'emergenza epidemiologica (0,8 miliardi nel 2021).

Per il settore della scuola, dell'università e della ricerca (complessivamente circa 0,4 miliardi nel 2021) rilevano le misure per l'acquisto da parte delle istituzioni scolastiche di dispositivi di protezione individuale e di servizi medico-sanitari per le attività inerenti la somministrazione facoltativa di test diagnostici alla popolazione scolastica e l'implementazione di servizi assistenza psicologica e pedagogica agli studenti (0,15 miliardi nel 2021), nonché gli interventi per il potenziamento dell'offerta formativa extracurricolare, il recupero delle competenze di base e il consolidamento delle discipline (0,15 miliardi nel 2021).

Infine, tra gli ulteriori interventi rientra il rifinanziamento dei fondi per la funzionalità delle Forze armate e delle Forze di polizia impegnate nelle operazioni di contrasto all'emergenza epidemiologica (circa 0,1 miliardi nel 2021) e delle dotazioni del bilancio dello Stato destinate, in particolare, alle emergenze nazionali e alle esigenze indifferibili (circa 1,2 miliardi nel 2021 e 0,4 miliardi nel 2022).

**TAVOLA V.6 - EFFETTI NETTI CUMULATI SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. DEI PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 2021 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA DA COVID-19 - DETTAGLIO (valori in milioni; al lordo degli oneri riflessi)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Imprese e fiscalità</b>	<b>-16.594</b>	<b>621</b>	<b>-100</b>	<b>-41</b>
Ristori in favore degli operatori economici che hanno subito riduzioni di fatturato, di cui:	-12.050	0	0	0
- Contributo a fondo perduto a favore dei soggetti titolari di partita IVA che svolgono attività d'impresa, arte o professione o producono reddito agrario	-11.150	0	0	0
- Contributi in favore dei soggetti esercenti attività di impresa di vendita di beni o servizi al pubblico, svolte nei Comuni a vocazione montana appartenenti a comprensori sciistici	-700	0	0	0
Esonero e sospensione versamento dei contributi previdenziali e assistenziali, di cui:	-1.801	0	0	0
- Fondo per l'esonero dal pagamento dei contributi previdenziali dovuti dai lavoratori autonomi e dai professionisti	-1.500	0	0	0
Sospensione termini adempimenti fiscali e contributivi	-1.581	818	0	0
Riduzione delle tariffe sostenute dalle utenze elettriche	-420	0	0	0
Misure per il rilancio della cultura e dello spettacolo	-320	0	0	0
Annullamento carichi fiscali di importo residuo fino a 5.000 euro	-306	-197	-100	-41
Interventi a favore del sistema fieristico	-250	0	0	0
Definizione agevolata liquidazione controlli automatizzati anni 2017 e 2018	-205	0	0	0
Minori utilizzi risorse per ristori previste da precedenti provvedimenti	610	0	0	0
Altri interventi per le imprese e la fiscalità	-271	0	0	0
<b>Sanità</b>	<b>-4.650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Fondo acquisto vaccini anti SARS-CoV-2 e farmaci per cura pazienti con Covid-19	-2.800	0	0	0
Piano strategico nazionale dei vaccini per la prevenzione del Covid-19	-734	0	0	0
Agevolazioni finanziarie a sostegno degli investimenti nel settore della ricerca di nuovi farmaci e vaccini contro le patologie infettive	-200	0	0	0
Interventi personale sanitario	-10	0	0	0
Altri interventi per la sanità, di cui:	-907	0	0	0
- Trasferimento risorse al Commissario straordinario per spese connesse all'emergenza Covid-19	-850	0	0	0
<b>Lavoro</b>	<b>-3.666</b>	<b>-64</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cassa integrazione ordinaria e straordinaria e altre integrazioni salariali	-1.952	-8	0	0
Indennità una tantum lavoratori	-1.248	0	0	0
Fondo sociale per occupazione e formazione	-280	-56	0	0
Fondo di solidarietà per il settore del trasporto aereo	-187	0	0	0
<b>Famiglia e politiche sociali</b>	<b>-2.975</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Reddito di emergenza	-1.520	0	0	0
Reddito di cittadinanza	-1.010	0	0	0
Congedo parentale e bonus baby-sitting	-225	0	0	0
Misure per il terzo settore	-100	0	0	0
Altri interventi per la famiglia e le politiche sociali	-120	0	0	0
<b>Enti territoriali</b>	<b>-1.510</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Fondi per l'esercizio delle funzioni fondamentali degli enti territoriali e per il ristoro della perdita di gettito connessa all'emergenza epidemiologica Covid-19	-1.510	0	0	0
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>-1.185</b>	<b>-390</b>	<b>105</b>	<b>41</b>
<b>Trasporto Pubblico Locale</b>	<b>-800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Interventi per la scuola, l'università e la ricerca</b>	<b>-393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Fondo per l'arricchimento e l'ampliamento dell'offerta formativa	-150	0	0	0
Misure per lo svolgimento in sicurezza dell'attività scolastica	-150	0	0	0
Misure per la didattica digitale	-35	0	0	0
Fondo per l'Agenzia nazionale per la ricerca - ANR	79	0	0	0
Altri interventi per la scuola, l'università e la ricerca	-137	0	0	0
<b>Interventi nel settore dell'ordine e sicurezza pubblica</b>	<b>-94</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Potenziamento di altri servizi pubblici</b>	<b>-32</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre misure</b>	<b>-96</b>	<b>-99</b>	<b>-172</b>	<b>-230</b>
Interessi passivi maggiori emissioni titoli del debito pubblico	-16	-99	-172	-230
Altro	-80	0	0	0
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-31.995</b>	<b>68</b>	<b>-167</b>	<b>-230</b>

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Il segno (-) indica un peggioramento dell'indebitamento netto, il segno (+) indica un miglioramento dell'indebitamento netto.

**Gli interventi per il sostegno del mercato del lavoro e a tutela dei lavoratori e delle famiglie nei provvedimenti per fronteggiare l'emergenza da Covid-19**

Al fine di fronteggiare l'emergenza epidemiologica da Covid-19, a sostegno del mercato del lavoro e a tutela dei lavoratori, sono stati introdotti in via temporanea per gli anni 2020 e 2021 strumenti di sostegno al reddito, in deroga a quanto già previsto dalla legislazione vigente, con l'obiettivo di favorire una protezione il più possibile inclusiva di fronte agli effetti economici derivanti da tale emergenza. Per quanto attiene alle misure di integrazione salariale in conseguenza della riduzione o sospensione del lavoro, i provvedimenti introdotti a partire dal DL n. 18/2020 hanno previsto misure temporanee per fronteggiare l'emergenza: alle imprese che già usufruivano di trattamenti di cassa integrazione del Fondo di integrazione salariale (FIS) e dei Fondi di solidarietà, nonché agli operai agricoli a tempo indeterminato (CISOA) sono state concesse inizialmente nove settimane aggiuntive rispetto a quanto già fruito, decorrenti dal 23 febbraio 2020 fino al 31 agosto 2020, non conteggiate ai fini della durata massima normalmente prevista. Per tutte le imprese non coperte né da cassa integrazione ordinaria (CIGO) né da FIS, è stata prevista la Cassa integrazione in deroga in via temporanea per il medesimo periodo e numero di settimane. Sono state introdotte al contempo procedure semplificate rispetto a quelle normalmente previste e senza compartecipazione al costo da parte delle imprese. Successivamente, il DL n. 34/2020, il DL n. 104/2020 e il DL n. 137/2020 hanno prolungato i trattamenti emergenziali complessivamente nel limite massimo di ulteriori ventiquattro settimane per un complessivo numero massimo di 33 settimane, e introdotto rilevanti novità procedurali volte a favorire un pagamento più celere dei trattamenti, attraverso la possibilità di richiederli direttamente all'INPS, superando il passaggio preventivo delle Regioni. La legge di bilancio 2021 e il DL n. 41/2021, hanno programmato le tutele in materia di integrazione salariale, in deroga alla normativa vigente per l'anno 2021, prevedendo una durata massima di venticinque settimane, che devono essere collocate nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 30 giugno 2021 per i trattamenti di Cassa integrazione ordinaria (per il periodo successivo è previsto il rientro nella tutela assicurata dalla normativa vigente), e una durata massima di 40 settimane nel periodo ricompreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021 per i trattamenti di Assegno ordinario e di Cassa integrazione in deroga.

Per i lavoratori che hanno perso il posto di lavoro, i provvedimenti adottati nel corso del 2020 hanno prorogato di due mesi le indennità di disoccupazione NASpl e DIS-COLL che sono terminate nel periodo compreso tra il 1° maggio 2020 e il 30 giugno 2020, nonché di quelle che sono terminate nel periodo compreso tra il 1° marzo 2020 e il 30 aprile 2020, già oggetto di una prima proroga di pari durata. Per l'anno 2021 per i soggetti che hanno terminato le suddette indennità dal 1° luglio 2020 al 28 febbraio 2021 è riconosciuta per tre mensilità una prestazione pari a quella del Reddito di emergenza (Rem) nella misura prevista per i nuclei con un solo componente. Inoltre, con l'obiettivo di estendere la protezione economica dei lavoratori anche oltre il lavoro dipendente, sono state introdotte per l'anno 2020 delle indennità una tantum per diverse categorie di lavoratori colpite in maniera più severa dalla crisi: dai professionisti con partita IVA e collaboratori, agli artigiani, commercianti e coltivatori diretti, agli stagionali del turismo, ai lavoratori agricoli a termine, ai lavoratori dello spettacolo, ai lavoratori domestici e ai lavoratori presso società e associazioni sportive. Le indennità una tantum non concorrono alla formazione del reddito e non danno diritto all'accredito di contribuzione figurativa, né all'assegno per il nucleo familiare. Per l'anno 2021 tali indennità sono parzialmente confermate per le categorie di lavoratori più esposte alle conseguenze economiche della crisi epidemiologica (lavoratori stagionali, dei settori del turismo, spettacolo e sport, nonché particolari tipologie, quali intermittenti, incaricati alle vendite a domicilio, occasionali in possesso di determinati requisiti). A completamento delle tutele sopra rappresentate per i soggetti esclusi è stato istituito in via temporanea per il 2020 e il 2021 il Rem diretto a fornire supporto a nuclei familiari in difficoltà e non rientranti nella tutela del Reddito di cittadinanza (comunque rifinanziato per effetto delle maggiori esigenze di protezione emerse), ampliando le soglie



ISEE per l'accesso. Il Rem è riconosciuto per 5 mensilità nel 2020 (2 mensilità con il DL n. 34/2020; 1 mensilità con il DL n. 104/2020; 2 mensilità con il DL n. 137/2020) e 3 mensilità nel 2021 con il DL n. 41/2021. Infine, per i lavoratori impossibilitati a svolgere attività lavorativa in modalità agile a seguito di provvedimenti restrittivi nell'accesso alle strutture scolastiche per i figli, sono state introdotte misure temporanee di congedi parentali o, in alternativa, di ristoro dei costi sostenuti per servizi di affidamento per gli anni 2020 e 2021.

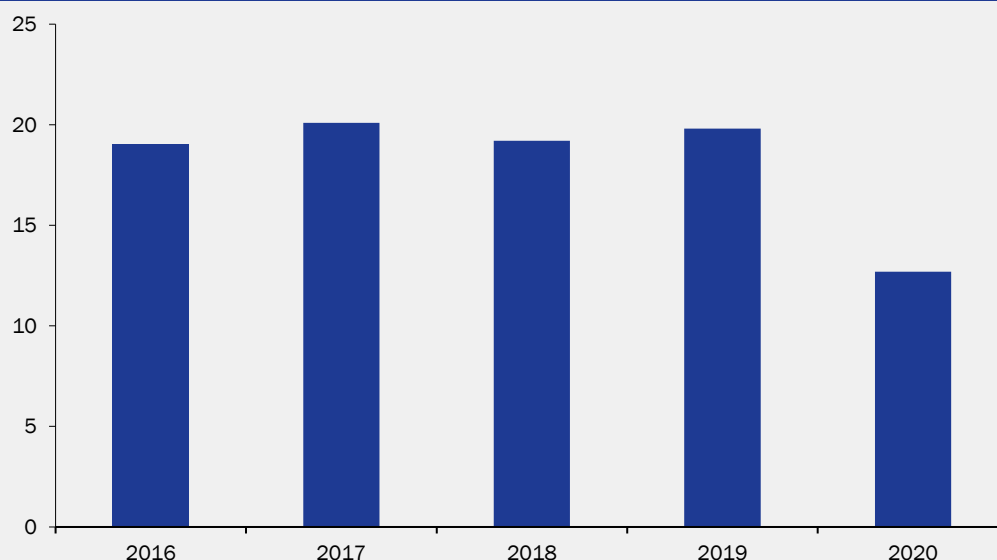
**FOCUS**

**Contrasto all'evasione fiscale**

Nel corso del 2020 sono stati riscossi complessivamente dall'Agenzia delle Entrate 12,7 miliardi dall'attività di promozione della *compliance* e dall'attività di controllo, di cui 8,2 miliardi derivano dai versamenti diretti su atti emessi dall'Agenzia, circa 1,2 miliardi sono il risultato dell'attività di promozione della *compliance* e 3,3 miliardi rappresentano le somme recuperate a seguito di riscossione coattiva.

I risultati del 2020, non confrontabili con quelli del 2019, sono condizionati dagli effetti degli interventi normativi adottati nel corso dell'anno dal legislatore per sostenere le attività economiche a seguito del diffondersi dell'emergenza sanitaria Covid-19 (vedi Figura R.1).

**FIGURA R.1: RISULTATI DEL CONTRASTO ALL'EVASIONE: ENTRATE TRIBUTARIE ERARIALI E NON ERARIALI (in milioni)**



Fonte: Agenzia delle Entrate.

Negli anni recenti, la strategia del Governo in materia di attività di contrasto all'evasione fiscale è stata orientata non solo ad azioni di recupero di gettito attraverso l'attività di accertamento e controllo, ma anche al miglioramento della propensione all'adempimento spontaneo dei contribuenti (*tax compliance*). Nel complesso, le ultime stime ufficiali e aggiornate sull'evasione fiscale e contributiva, pubblicate nella "Relazione sull'Economia Non Osservata e sull'Evasione Fiscale e Contributiva - Aggiornamenti per gli anni 2013-2018 -", a seguito della revisione dei Conti nazionali apportata dall'Istat<sup>7</sup>, predisposta

<sup>7</sup> [https://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2021/Aggiornamento\\_relazione\\_finale\\_051220.pdf](https://www.mef.gov.it/documenti-allegati/2021/Aggiornamento_relazione_finale_051220.pdf).

dalla Commissione istituita con Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 28 aprile 2016 e presieduta dal Prof. Enrico Giovannini, mostrano una dinamica di netto miglioramento della *tax compliance* nel corso dell'anno d'imposta 2018 e confermano l'efficacia delle azioni di contrasto all'evasione fiscale adottate negli anni più recenti.

Più precisamente, dalle ultime stime<sup>8</sup> del *tax gap* risulta che in media, nel triennio 2016-2018 il *gap* complessivo, ancora molto elevato, è stato pari a circa 106,3 miliardi, di cui 94,7 miliardi ascrivibili a mancate entrate tributarie e 11,6 miliardi a mancate entrate contributive.

Tuttavia, a fronte di questi livelli, l'evasione tributaria e contributiva si è ridotta nel 2018 di 3,1 miliardi (-2,9 per cento rispetto al 2017), che corrisponde al saldo tra la riduzione dell'evasione tributaria (-3,7 miliardi) e l'aumento dell'evasione contributiva (+578 milioni).

Particolare rilievo assume, nella relazione di quest'anno, la riduzione dell'evasione IVA di circa 3,7 miliardi (da circa 36,9 miliardi nel 2017 a quasi 33,2 miliardi nel 2018). Il risultato è principalmente legato agli effetti dell'introduzione e della successiva estensione del meccanismo della scissione dei pagamenti in materia di IVA. L'emersione dell'imponibile IVA ha determinato anche una riduzione dell'evasione di altre imposte. Registrano un miglioramento anche il *tax gap* in materia di accise sui prodotti energetici, in riduzione di 587 milioni, quello dell'IRES che diminuisce di circa 104 milioni, nonché, per importi minori, il *tax gap* dell'IRAP, dell'IMU e della cedolare sulle locazioni. Per quanto concerne l'IRPEF, invece, il *tax gap* aumenta di circa 709 milioni, di cui 111 milioni sono riferiti ai lavoratori dipendenti irregolari e 598 milioni ai lavoratori autonomi e alle imprese.

Ancora più marcata risulta la dinamica della propensione al *gap*, calcolata come rapporto tra il *tax gap* e l'imposta teorica che si potrebbe riscuotere nel caso di perfetto adempimento da parte dei contribuenti, che è interpretabile come una *proxy* della propensione a evadere. Nel 2018, rispetto al 2017, la propensione all'evasione si riduce di 1,3 punti percentuali, passando dal 21 per cento al 19,7 per cento. Tale diminuzione è più significativa se valutata al netto del *gap* attribuibile al lavoro dipendente irregolare, il cui valore passa dal 30,9 per cento del 2017 al 29 per cento del 2018 (1,9 punti percentuali). Sebbene quindi la propensione all'evasione si mantenga su livelli piuttosto elevati, il 2018 registra risultati particolarmente significativi sotto il profilo del contrasto all'evasione fiscale, soprattutto se confrontati con gli andamenti registrati nel corso degli scorsi anni.

Rispetto al 2017, l'andamento riflette soprattutto una flessione della propensione al *gap* IVA (3,3 punti percentuali) e, nonostante l'incremento in valori assoluti, della propensione al *gap* IRPEF dei lavoratori autonomi (2,2 punti percentuali); resta, invece, sostanzialmente invariata la propensione al *gap* relativa all'IRPEF da lavoro dipendente irregolare. Meno significative sono le riduzioni della propensione al *gap* delle altre imposte, pari a -0,7 punti percentuali per l'IRES e -0,4 punti percentuali per le locazioni. Registra un leggero aumento la propensione al *gap* legata al canone RAI (+0,5 punti percentuali) e IRAP (+0,1 punti percentuali).

Tenuto conto del nuovo contesto economico-sociale e delle dinamiche evolutive che si vanno delineando a seguito dell'emergenza pandemica, la lotta all'evasione continuerà ad essere considerata un obiettivo prioritario per l'Amministrazione finanziaria. In continuità con molte misure già adottate, le ultime manovre di bilancio hanno previsto, da un lato, l'introduzione di alcune importanti misure finalizzate al recupero di gettito nel corso del prossimo triennio, dall'altro, una strategia più ampia di contrasto all'evasione fiscale destinata a produrre effetti positivi e strutturali in termini di miglioramento della *tax*

<sup>8</sup> Le stime sono formulate in base ai dati diffusi dall'Istat a metà settembre, dai quali emerge che nel 2018 il valore aggiunto generato dal sommerso economico abbia subito una flessione, attestandosi a 191,8 miliardi, oltre 3 miliardi in meno dell'anno precedente, riducendo l'incidenza sul Pil al 10,8 per cento, dall'11,2 per cento del 2017.

*compliance* in un orizzonte temporale di medio-periodo.

Riguardo alle prime, a titolo esemplificativo, sono stati introdotti gli indici sintetici di affidabilità (ISA), l'obbligo generalizzato della fatturazione elettronica e della trasmissione telematica dei corrispettivi. A queste misure sarà associato un rinnovato impegno dell'Amministrazione finanziaria a proseguire le azioni volte a semplificare regole e adempimenti al fine di instaurare un nuovo "patto" con i contribuenti. Il contrasto all'evasione fiscale sarà, inoltre, perseguito anche agevolando, estendendo e potenziando i pagamenti elettronici e riducendo drasticamente i costi delle transazioni *cashless*. Agendo contemporaneamente sulle due leve a disposizione - azioni di *policy* ed efficientamento delle *performance* dell'Amministrazione finanziaria - sarà possibile aggredire, e auspicabilmente ridurre, il *tax gap*.

A tal proposito, va ricordato che l'approvazione da parte della Commissione Europea dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR), previsti nell'ambito dell'erogazione delle risorse del Recovery and Resilience Facility (RRF), è subordinata all'adozione di riforme strutturali, in linea con le Raccomandazioni per l'Italia approvate dal Consiglio, *Country Specific Recommendations* (CSR), nel biennio 2019-20. La prima Raccomandazione (CSR1) sulla politica fiscale prevede di "contrastare l'evasione fiscale, in particolare nella forma dell'omessa fatturazione, potenziando i pagamenti elettronici obbligatori anche mediante un abbassamento dei limiti legali per i pagamenti in contanti".

Per contrastare l'omessa fatturazione e, quindi, la c.d. "evasione con consenso", appare necessario incentivare l'emersione di base imponibile attraverso un "contrasto di interessi" tra la parte acquirente e la parte venditrice.

A livello microeconomico, l'acquirente è incentivato a richiedere la fattura, la ricevuta fiscale o lo scontrino al venditore in presenza di appropriati incentivi in grado di stimolare l'emersione di base imponibile e di garantire un equilibrio a prova di collusione. In linea con questi obiettivi, il Piano *Italia Cashless* ha introdotto meccanismi premiali probabilistici, come la lotteria degli scontrini.

A livello macroeconomico, è stato introdotto il principio della c.d. "restituzione ai contribuenti onesti" delle risorse ottenute attraverso il miglioramento della *tax compliance*. La Legge di Bilancio ha infatti istituito un nuovo "Fondo" speciale che verrà alimentato con le (eventuali) entrate generate dal miglioramento dell'adempimento spontaneo dei contribuenti e che potrà essere destinato al finanziamento di interventi di riduzione della pressione fiscale. Si tratta di una novità di rilievo che crea un collegamento diretto tra il recupero di entrate derivante dal contrasto all'evasione e la diminuzione del carico fiscale sui contribuenti "onesti".

Nello specifico, con la finalità di dare attuazione a interventi in materia di riforma del sistema fiscale, l'articolo 1 della Legge di Bilancio per il triennio 2021-2023 istituisce un Fondo con una dotazione di 8 miliardi per l'anno 2022 e di 7 miliardi a decorrere dall'anno 2023, di cui una quota non inferiore a 5 miliardi e non superiore a 6 miliardi a decorrere dall'anno 2022 è destinata all'Assegno universale e servizi alla famiglia. A decorrere dall'anno 2022 e nel rispetto degli obiettivi programmatici di finanza pubblica, saranno destinate a tale Fondo le risorse stimate come maggiori entrate permanenti derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo (*tax compliance*).

Per calcolare le risorse da destinare al Fondo è stata utilizzata la quantificazione dell'evasione fiscale (*tax gap*) pubblicata, nel terzo anno precedente alla predisposizione della Legge di Bilancio (il 2018 con riferimento alla prossima Legge di Bilancio 2022-2024), nell'Aggiornamento della "Relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e

contributiva” (Relazione evasione)<sup>9</sup>. Per gli anni successivi, le risorse da destinare alla riduzione della pressione fiscale dovranno risultare “permanenti”, a seguito della verifica della condizione che il recupero di evasione non si sia verificato solo nell’anno oggetto di analisi nella Relazione evasione, ma migliori in modo strutturale le entrate della Pubblica Amministrazione negli anni successivi (per esempio negli anni 2019, 2020 e 2021 per il Fondo nella Legge di Bilancio 2022-2024).

Come previsto dell’articolo 1, comma 4 della Legge 30 dicembre 2012, n. 178, la quantificazione dell’incremento permanente di gettito derivante dal miglioramento della *tax compliance* sarà effettuata: i) con riferimento a tutte le imposte, in relazione al secondo anno precedente alla predisposizione della Legge di Bilancio (anno 2019), mediante la quantificazione dell’evasione fiscale (*tax gap*) pubblicata ogni anno nella Relazione evasione; ii) con riferimento all’IVA, in relazione al primo anno precedente alla predisposizione della Legge di Bilancio (anno 2020), mediante la quantificazione anticipata del *tax gap* elaborata dall’Agenzia delle entrate, con la stessa metodologia utilizzata nella Relazione evasione; iii) con riferimento alle imposte diverse dall’IVA per l’anno 2020, nonché a tutte le imposte per l’anno 2021, mediante la stima effettuata dal Dipartimento delle finanze con il c.d. “metodo del residuo”, che consiste nell’attribuire al miglioramento della *compliance* l’incremento del gettito effettivo non riconducibile all’andamento del ciclo economico e alle variazioni normative .

**FOCUS****Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)**

Nel 2019 l’APS italiano ha corrisposto a 3.9 miliardi, pari allo 0,22 per cento del Reddito Nazionale Lordo (RNL), in calo rispetto ai 4.3 miliardi del 2018. Tale flessione è attribuibile in larga misura al notevole decremento delle spese destinate all’accoglienza temporanea in Italia dei rifugiati e dei richiedenti asilo.

Tenuto conto di tali dati il Governo conferma l’auspicio di un allineamento dell’Italia agli standard internazionali in materia di APS, proseguendo un percorso di avvicinamento all’obiettivo dello 0,7 per cento del RNL fissato nel 2015 dall’Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile.

Al riguardo, si ribadisce l’esigenza di assicurare, con una prospettiva pluriennale, graduali incrementi degli stanziamenti assegnati alle amministrazioni dello Stato per interventi di cooperazione allo sviluppo, in linea con quanto previsto dall’art. 30 della Legge n. 125 del 2014, con particolare riferimento alle risorse assegnate al Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale (MAECI) per attività di cooperazione allo sviluppo.

Al contempo, si riafferma la necessità di promuovere un maggiore coordinamento delle politiche pubbliche nel settore della cooperazione internazionale, con l’obiettivo di migliorare la qualità e la coerenza dell’azione dell’Italia in tema di APS valorizzando, in particolare, gli strumenti previsti dalla Legge n. 125/2014.

<sup>9</sup> Per il prossimo anno, ad esempio, sarebbe l’Aggiornamento pubblicato nello scorso mese di dicembre, che definisce la stima “ufficiale” e definitiva per l’anno di imposta 2018.

---

## VI. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VI.1 LA REGOLA DELL'EQUILIBRIO DI BILANCIO PER LE AMMINISTRAZIONI LOCALI

La normativa vigente, assicurando la piena attuazione degli articoli 81 e 97 della Costituzione e in conformità con l'interpretazione della Corte Costituzionale<sup>1</sup>, stabilisce l'obbligo del rispetto dei seguenti equilibri di bilancio per tutti gli enti territoriali a decorrere dal 2019 (dal 2021 per le regioni a statuto ordinario):

- saldo non negativo tra il complesso delle entrate e delle spese finali a livello di comparto<sup>2</sup>;
- saldo non negativo tra il complesso delle entrate e il complesso delle spese, ivi inclusi avanzi di amministrazione, debito e Fondo pluriennale vincolato a livello di singolo ente<sup>3</sup>.

In un'ottica di sostenibilità di medio-lungo periodo e di finalizzazione del ricorso al debito, vigono i seguenti principi generali:

- il ricorso all'indebitamento da parte degli enti territoriali è consentito esclusivamente per finanziare spese di investimento, nel rispetto dell'articolo 119 della Costituzione e nei limiti previsti dalla legge dello Stato;
- le operazioni di indebitamento devono essere accompagnate da piani di ammortamento di durata non superiore alla vita utile dell'investimento, nei quali sono evidenziate le obbligazioni assunte sui singoli esercizi finanziari, nonché le modalità di copertura degli oneri corrispondenti.

Per quanto attiene, poi, nello specifico, all'indebitamento degli enti territoriali, l'articolo 119 della Costituzione prevede che gli enti *“possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento, con la contestuale definizione di piani di ammortamento e a condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio”*. In particolare, la norma attuativa<sup>4</sup> dell'ultimo periodo di tale disposizione prevede, tra l'altro, che le operazioni di indebitamento - effettuate sulla base di apposite intese concluse in ambito regionale o sulla base dei patti di solidarietà nazionale<sup>5</sup> - garantiscono, per l'anno di riferimento, il rispetto del saldo di bilancio<sup>6</sup> per il complesso degli enti territoriali della regione interessata, compresa la medesima regione o per il complesso degli enti territoriali dell'intero territorio nazionale<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> Sentenze n. 247/2017 e n. 101/2018 in tema di utilizzo degli avanzi di amministrazione.

<sup>2</sup> L. n. 243/2012, art. 9

<sup>3</sup> D. Lgs. n. 118/2011 e L. n. 145/2018, art. 1, c. 821.

<sup>4</sup> L. n. 243/2012, art. 10.

<sup>5</sup> L. n. 243/2012, art. 10, c. 3 e 4.

<sup>6</sup> L. n. 243/2012, art. 9, c. 1.

<sup>7</sup> L. n. 243/2012, art. 9, c. 3 e 4.

In attuazione di tale quadro normativo, a decorrere dal 2018 la Ragioneria Generale dello Stato ha provveduto a consolidare i dati di previsione triennali degli enti territoriali per regione e a livello nazionale trasmessi alla BDAP (Banca dati unitaria delle pubbliche amministrazioni), istituita presso il MEF<sup>8</sup> al fine di verificare ex ante, a livello di comparto, quale presupposto per la legittima contrazione di debito<sup>9</sup>, il rispetto dell'equilibrio tra il complesso delle entrate e delle spese finali<sup>10</sup> e, di conseguenza, il rispetto della sostenibilità del debito (in caso di accensione prestiti da parte del singolo ente) a livello regionale e nazionale<sup>11</sup>.

Al riguardo, ai fini della predetta verifica ex ante, a livello di comparto, sono stati consolidati i dati di previsione riferiti agli anni 2020-2022 degli enti territoriali per regione e a livello nazionale trasmessi alla citata BDAP, riscontrando, negli anni 2021-2022, il rispetto, a livello di comparto, dell'equilibrio di bilancio delle regioni e degli enti locali<sup>12</sup>.

Al fine di verificare ex post, a livello di comparto, il rispetto dei richiamati equilibri, sono stati esaminati i dati dei rendiconti 2019 degli enti territoriali trasmessi alla BDAP riscontrando il rispetto, a livello di comparto, del saldo di bilancio<sup>13</sup>.

Essendo venuti meno, per effetto dell'entrata in vigore della Legge di Bilancio 2019, gli adempimenti a carico degli enti territoriali relativi al monitoraggio e alla certificazione degli andamenti di finanza pubblica previgenti<sup>14</sup>, la verifica sugli andamenti della finanza pubblica in corso d'anno è effettuata attraverso il Sistema informativo sulle operazioni degli enti pubblici (SIOPE)<sup>15</sup>, anche al fine di semplificare gli adempimenti a carico degli enti; il controllo successivo, invece, è operato attraverso le informazioni trasmesse alla richiamata Banca Dati delle Amministrazioni Pubbliche (BDAP). Per assicurare l'invio da parte degli enti territoriali delle informazioni riferite ai bilanci di previsione ed ai rendiconti di gestione è stato introdotto, inoltre, un sistema sanzionatorio che prevede il blocco delle assunzioni di personale e, per i soli enti locali, il blocco dei trasferimenti fino all'invio dei dati contabili<sup>16</sup>. Tale sistema sanzionatorio è volto a garantire un tempestivo monitoraggio sugli andamenti di finanza pubblica.

Il Capo IV della legge n. 243/2012 non disciplina solo l'equilibrio dei bilanci delle regioni e degli enti locali ed il ricorso all'indebitamento da parte di questi enti<sup>17</sup>, ma anche il concorso dello Stato al finanziamento dei livelli essenziali e delle funzioni fondamentali nelle fasi avverse del ciclo o al verificarsi di eventi eccezionali<sup>18</sup>. In merito a quest'ultimo aspetto, la normativa prevede che *“Fermo restando quanto previsto dall'articolo 9, comma 5, e dall'articolo 12, comma 1, lo Stato, in ragione dell'andamento del ciclo economico o al verificarsi di eventi eccezionali,*

<sup>8</sup> Gli enti territoriali sono tenuti, ai sensi dell'articolo 4 del decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 12 maggio 2016, all'invio dei bilanci di previsione e dei rendiconti di gestione entro 30 giorni dalla loro approvazione.

<sup>9</sup> L. n. 243/2012, art. 10.

<sup>10</sup> L. n. 243/2012, art. 9, c. 1-bis.

<sup>11</sup> Si veda la Circolare 9 marzo 2020, n. 5.

<sup>12</sup> L. n. 243/2012, art. 9, c. 1-bis (saldo tra il complesso delle entrate e delle spese finali).

<sup>13</sup> Si veda la Circolare 15 marzo 2021, n. 8.

<sup>14</sup> L. n. 232/2016, art. 1, c. 469.

<sup>15</sup> L. n. 289/2002, art. 28 e L. n. 196/2009 art. 28.

<sup>16</sup> Articolo 9, comma 1-quinquies, D.L. n. 113/2016 (blocco assunzioni personale) e art.161, c. 4, D. Lgs. n. 267/2000 (blocco trasferimenti per enti locali).

<sup>17</sup> L. n. 243/2012, art. 9 e art. 10

<sup>18</sup> L. n. 243/2012, art. 11

*concorre al finanziamento dei livelli essenziali delle prestazioni e delle funzioni fondamentali inerenti ai diritti civili e sociali, secondo modalità definite con leggi dello Stato, nel rispetto dei principi stabiliti dalla presente legge”.*

In attuazione di quest’ultimo dettato normativo, nel 2020 al fine di fronteggiare l’emergenza epidemiologica da Covid-19, lo Stato è intervenuto attraverso diverse misure straordinarie a favore degli enti territoriali, tra le quali vanno annoverati:

- il Fondo per l’esercizio delle funzioni degli enti locali istituito presso il Ministero dell’Interno<sup>19</sup>, pari a 5.170 milioni per il 2020;
- il Fondo per l’esercizio delle funzioni delle regioni e delle province autonome istituito presso il MEF<sup>20</sup>, pari a 4.300 milioni per il 2020, di cui 1.700 milioni a favore delle regioni a statuto ordinario e 2.600 milioni a favore delle regioni a statuto speciale e delle province autonome, finalizzati al ristoro della perdita di gettito connessa alla situazione emergenziale, al netto delle minori spese e delle risorse assegnate dallo Stato a compensazione delle conseguenti minori entrate e maggiori spese.

In considerazione del protrarsi dell’emergenza epidemiologica, la normativa recente<sup>21</sup> ha rifinanziato per il 2021 il Fondo per l’esercizio delle funzioni degli enti locali per un ammontare complessivo pari a 1.500 milioni, di cui 1.350 milioni in favore dei comuni e 150 milioni in favore delle città metropolitane e delle province, e il Fondo per l’esercizio delle funzioni delle regioni e delle province autonome per un ammontare complessivo di 360 milioni in favore delle Autonomie speciali.

Contestualmente alle misure volte a fronteggiare l’emergenza epidemiologica da Covid-19, sono state rafforzate<sup>22</sup> ulteriormente le misure previste dalle ultime Leggi di Bilancio per la ripresa degli investimenti sul territorio. In particolare si segnala:

- l’incremento delle risorse per la progettazione degli enti locali<sup>23</sup>: 300 milioni per ciascuno degli anni 2020 e 2021, finalizzati allo scorrimento della graduatoria dei progetti ammissibili per il 2020;
- l’incremento delle risorse per la messa in sicurezza degli edifici e del territorio<sup>24</sup>: 900 milioni per il 2021 e 1.750 milioni per il 2022, finalizzati allo scorrimento della graduatoria delle opere ammissibili per il 2021.

Il percorso di riforma, oramai concluso, del quadro normativo di riferimento degli enti territoriali, con riferimento in particolare al superamento del cd. doppio binario e alle nuove regole in tema di appalti, insieme al rafforzamento dei contributi diretti volti a rilanciare gli investimenti sul territorio stanno iniziando a produrre i risultati sperati. Da un lato, infatti, il contributo alla crescita reale degli investimenti della PA delle amministrazioni locali, sistematicamente negativo negli anni successivi alla crisi finanziaria del 2009 ad eccezione del 2015, è tornato ad essere positivo (+8,4 per cento nel 2019). Dall’altro, il settore istituzionale delle

---

<sup>19</sup> D.L. n. 34/2020, art. 106, c.1. e D.L. n. 104/2020, art. 39.

<sup>20</sup> D.L. n. 34/2020, art. 111, c.1.

<sup>21</sup> L. n. 178/2020, art. 1, c. 822 (Legge di Bilancio per il 2021) come modificato dal D.L. n. 41/2021, art. 23 (Decreto Sostegni).

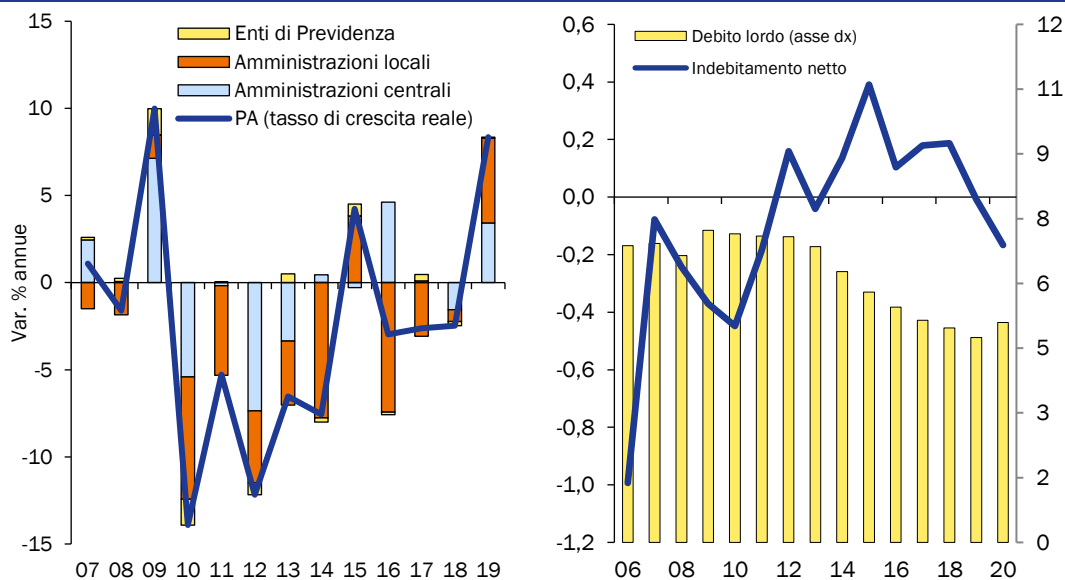
<sup>22</sup> D.L. n. 104/2020.

<sup>23</sup> D.L. n. 104/2020, art. 45.

<sup>24</sup> D.L. n. 104/2020, art. 46.

amministrazioni locali continua a presentare, nel suo complesso, una situazione di sostanziale pareggio di bilancio e un rapporto debito/PIL contenuto, se pur in lieve ascesa al 5,1 per cento nel 2020.

**FIGURA VI.1: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEGLI INVESTIMENTI FISSI LORDI DELLA PA (dati a prezzi 2015), INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI (in percentuale sul PIL)**



Fonte: Elaborazioni su dati Istat e Banca d'Italia.

## VI.2 IL PATTO PER LA SALUTE E I TETTI ALLA SPESA FARMACEUTICA

La spesa delle regioni per la sanità è soggetta alla disciplina contenuta nel Patto per la Salute, un'intesa avente un orizzonte temporale triennale, negoziata tra Stato, regioni e Province Autonome di Trento e Bolzano. Dal 2000 attraverso tali intese, i soggetti istituzionali coinvolti concordano l'ammontare delle risorse da destinare al finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale (SSN) al fine di garantire le risorse necessarie alla programmazione di medio periodo, fissando gli strumenti di *governance* del settore e le modalità di verifica degli stessi.

A fronte del finanziamento statale al SSN, si richiede alle regioni di assicurare l'equilibrio nel settore sanitario, tramite l'integrale copertura di eventuali disavanzi. In caso di deviazione dall'equilibrio sono previste misure correttive automatiche, quali l'aumento dell'imposta addizionale regionale sul reddito delle persone fisiche e dell'IRAP. Strumento essenziale della *governance* è l'obbligo di presentare un Piano di rientro se il settore sanitario regionale presenta un deficit superiore ad una certa soglia fissata per legge ovvero se, pur in presenza di un deficit inferiore alla suddetta soglia, la regione non dispone di mezzi di copertura, oppure se la regione presenta rilevanti carenze nella qualità delle cure<sup>25</sup>. All'interno del Piano sono programmate le misure da mettere in atto al fine di ripristinare la

<sup>25</sup> La soglia, fissata al 5 per cento, è data dal rapporto tra il deficit nominale regionale e l'importo totale delle risorse assegnate dallo Stato per il finanziamento del servizio sanitario regionale.



posizione di pareggio di bilancio su un orizzonte temporale di tre anni e la definizione degli strumenti di monitoraggio e verifica della sua attuazione. La normativa prevede, infine, il commissariamento della funzione sanitaria, qualora il Piano di rientro non sia redatto in modo adeguato o non sia attuato nei tempi e nei modi previsti.

L'ultimo Patto per la salute, stipulato il 18 dicembre 2019, è relativo al triennio 2019-2021.

Nell'accordo sono stati affrontati aspetti relativi all'organizzazione e alla regolamentazione del SSN, con particolare riferimento alle politiche di assunzione del personale e al miglioramento dell'erogazione dei livelli essenziali di assistenza. Taluni contenuti del Patto sono stati recepiti in sede di conversione del decreto-legge 126/2019<sup>26</sup> e del decreto-legge 162/2019<sup>27</sup>. Il Ministero della Salute ha attivato dei Tavoli di confronto tra rappresentanti delle amministrazioni centrali e delle regioni per lo sviluppo di alcune tematiche indicate nel Patto<sup>28</sup>, che necessitano di ulteriori approfondimenti. Nell'ambito del Patto, inoltre, è stato confermato il livello del finanziamento del SSN già stabilito dalla Legge di Bilancio 2019 per il triennio 2019-2021, rispettivamente in 114.474, 116.474 e 117.974 milioni.

Tale livello, tuttavia, con riferimento agli anni 2020 e 2021 è stato successivamente incrementato in misura rilevante dai provvedimenti adottati nel 2020<sup>29</sup> per fronteggiare l'emergenza sanitaria derivante dalla diffusione del virus SARS-COV-2, dalla Legge di Bilancio per il 2021, nonché dal recente Decreto legge Sostegni approvato a marzo<sup>30</sup>. Infatti, per il 2020 il finanziamento del SSN è risultato pari a 120.557 milioni e per il 2021 è pari a 121.987 milioni, con un incremento, quindi, di circa 4 miliardi annui rispetto ai valori condivisi in sede pattizia.

A partire dal 2017, una quota del livello di finanziamento del fabbisogno sanitario nazionale standard, pari a 1 miliardo, è vincolata alla spesa per l'acquisto di particolari tipi di farmaci di cui 500 milioni per farmaci innovativi e 500 milioni per farmaci oncologici.

I vincoli sulla spesa farmaceutica, sono stati modificati dalla Legge di Bilancio 2021. In particolare, a decorrere dall'anno 2021 il tetto della spesa farmaceutica convenzionata<sup>31</sup> è stato rideterminato dal valore del 7,96 per cento del livello del finanziamento del SSN, a quello del 7 per cento. Corrispondentemente, con riferimento alla spesa farmaceutica per acquisti diretti<sup>32</sup>, il tetto è stato incrementato dal 6,89 al 7,85 per cento. Le disposizioni prevedono inoltre che,

<sup>26</sup> Art. 45, c. 1-bis del D.L. n. 124/2019, convertito dalla L. n. 157/2019.

<sup>27</sup> Art. 5-bis del D.L. n. 162/2019, convertito dalla L. n. 8/2020.

<sup>28</sup> *Governance* dell'assistenza farmaceutica, mobilità sanitaria interregionale, revisione del sistema di compartecipazione alla spesa sanitaria, finanziamento della ricerca.

<sup>29</sup> Art. 18, c. 1 del D.L. n. 18/2020, convertito dalla L. n. 27/2020; artt. 1, c. 11, 2, c.10, 5, c.1, 103, c.24, 104, c. 3-bis e 265 c. 4 del D.L. n. 34/2020, convertito dalla L. n. 77/2020; art. 29, c.8 del D.L. 104/2020, convertito dalla L. 126/2020

<sup>30</sup> D.L. n. 41/2021.

<sup>31</sup> La spesa farmaceutica convenzionata indica la spesa riferibile ai farmaci rimborsabili, al lordo delle quote di partecipazione alla spesa a carico degli assistiti, distribuiti attraverso le farmacie pubbliche e private convenzionate.

<sup>32</sup> La spesa farmaceutica per acquisti diretti indica la spesa riferibile ai farmaci acquistati direttamente dalle aziende sanitarie, erogati in ospedalieri oppure distribuiti direttamente dalle medesime aziende sul territorio. Tale distribuzione può avvenire anche attraverso specifici accordi con le farmacie convenzionate. La quota di spesa pari a un miliardo destinata, a partire dal 2017, ai farmaci innovativi ed oncologici è esclusa dal computo dei tetti.

fermo restando il valore complessivo del 14,85 per cento, le due percentuali possano essere modificate annualmente in sede di predisposizione del disegno di legge di Bilancio su proposta del Ministero della salute, d'intesa con il Ministero dell'economia, sentita l'Agenzia italiana del farmaco (AIFA)<sup>33</sup>.

In caso di sfioramento dei tetti è tuttora vigente il meccanismo automatico di correzione (c.d. *payback*). Se viene superato il tetto della spesa farmaceutica convenzionata, la parte eccedente deve essere coperta dalla catena degli operatori del settore farmaceutico (produttori, grossisti, farmacie); eventuali eccedenze di spesa rispetto al tetto della spesa farmaceutica per acquisti diretti sono addebitate per il 50 per cento alle regioni e il restante 50 per cento alle aziende farmaceutiche. Con la Legge di Bilancio per il 2019 sono state introdotte, a decorrere dal 2019, modalità semplificate per la determinazione del *payback* della spesa farmaceutica per acquisti diretti, che tra l'altro prevedono che l'Agenzia italiana del farmaco (AIFA) si avvalga dei dati desunti dalle fatture elettroniche ai fini del monitoraggio della spesa. Ciò dovrebbe rendere più affidabili le informazioni di base e dovrebbe quindi consentire di evitare o quanto meno limitare il contenzioso che le aziende farmaceutiche hanno promosso a partire dal 2013. Con riferimento al contenzioso pregresso, si fa presente che dopo la chiusura di quello relativo al periodo 2013-2017, definitivamente regolato alla fine dell'anno 2019, nel marzo 2021 è stato chiuso anche il contenzioso relativo al *payback* 2018, a seguito del versamento in favore delle regioni, da parte delle Aziende farmaceutiche, di un importo pari a circa 900 milioni di euro, come certificato dall'AIFA il 5 marzo 2021, in attuazione delle disposizioni previste dalla Legge di Bilancio per il 2021<sup>34</sup>.

<sup>33</sup> Art. 1, c. 475 e 476 della L. 178/2020.

<sup>34</sup> Art. 1, c. 477 della L. 178/2020.



È possibile scaricare il  
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA  
dai siti Internet

[www.mef.gov.it](http://www.mef.gov.it) • [www.dt.tesoro.it](http://www.dt.tesoro.it) • [www.rgs.mef.gov.it](http://www.rgs.mef.gov.it)

ISSN 2239-0928