

## II. QUADRO MACROECONOMICO

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

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

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

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

### FOCUS

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

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

L'ultimo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un progressivo rallentamento del commercio mondiale che ha comportato una revisione al ribasso delle sue prospettive di crescita per il 2019. Si prefigura per l'anno in corso un tasso di crescita della domanda mondiale pesata per l'Italia del 2,3 per cento più contenuta rispetto sia a quella del 2018 sia a quanto indicato per quest'anno nell'ultima Nota di aggiornamento del DEF. In tale quadro la dinamica della domanda mondiale accelera nel 2020 (3,9 per cento), per poi stabilizzarsi nei due anni successivi (rispettivamente 3,8 e 3,7 per cento). Tuttavia l'incertezza sulle prospettive di crescita di alcune economie emergenti, induce a considerare uno scenario ulteriormente sfavorevole in cui il tasso di crescita della domanda mondiale pesata per l'Italia sia inferiore, rispetto al profilo delineato nello scenario di riferimento, di 3 decimi di punto nel 2019 e di un punto percentuale nei tre anni successivi<sup>18</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## II. QUADRO MACROECONOMICO

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## II. QUADRO MACROECONOMICO

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

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

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

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

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

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

(\*) Differenza rispetto allo scenario di base

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

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

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

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

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

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

## II. QUADRO MACROECONOMICO

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

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

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

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

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

(\*) Differenza rispetto allo scenario di base.

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

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

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

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

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

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

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

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

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

## Scenario programmatico

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



## II. QUADRO MACROECONOMICO

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

**TAVOLA II.2: IPOTESI DI BASE**

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

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

**TAVOLA II.3a: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE**

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

(1) Milioni.

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

(3) PA= Pubblica Amministrazione.

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

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

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

**TAVOLA II.3B: PREZZI**

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

**TAVOLA II.3C: MERCATO DEL LAVORO**

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

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

**TAVOLA II.3D: CONTI SETTORIALI**

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

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

#### **III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE**

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

Nel 2018, la stima preliminare dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è di circa 37,5 miliardi, segnando un miglioramento di quasi 4 miliardi rispetto al 2017. Il calo della spesa per interessi ha inciso per oltre 0,6 miliardi e il miglioramento dell'avanzo primario per circa 3,2 miliardi<sup>1</sup>.

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

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

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

---

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

<sup>2</sup> Dati AMECO.

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

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

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

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

<sup>3</sup> Legge di Stabilità per il 2016.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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

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

(2) Valori in milioni.

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

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

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

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

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

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

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

<sup>4</sup> Legge n. 145/2018.

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

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

---

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

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

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

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

Nel triennio 2019-2021, la componente di spesa relativa alle prestazioni sociali non in natura, riflettendo anche gli effetti dell'entrata in vigore del Reddito di Cittadinanza prevista dalla Legge di Bilancio 2019<sup>6</sup> e delle misure agevolative per l'accesso al pensionamento anticipato (tra cui la c.d. 'Quota 100'), anch'essa introdotta dalla Legge di Bilancio 2019, crescerà nel triennio del 4,4 per cento nel 2019, del 3,5 per cento nel 2020 e del 2,9 per cento nel 2021.

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

---

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

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

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

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

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

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

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