

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

III.4 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

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

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

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

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

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

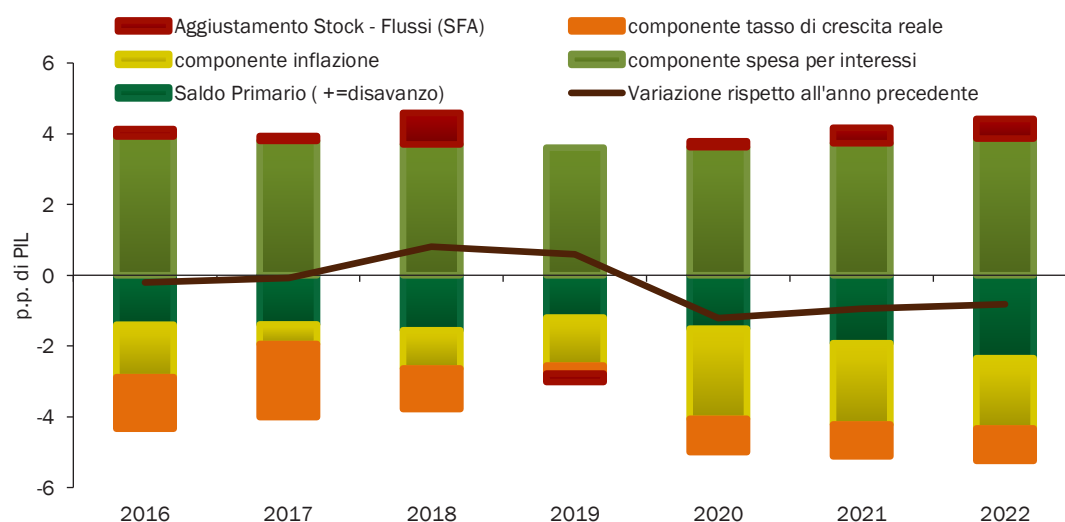
²⁶ Comunicati ISTAT del 1 marzo 2019 'PIL e indebitamento AP', del 4 aprile 2019 'Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società' e del 9 aprile 2019 'PIL e indebitamento delle amministrazioni pubbliche: aggiornamento'.

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

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

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

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



Fonte: Dal 2019, previsioni scenario programmatico del DEF.

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

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

²⁸ Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

²⁹ Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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

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

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

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

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

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

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

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

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

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

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

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

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

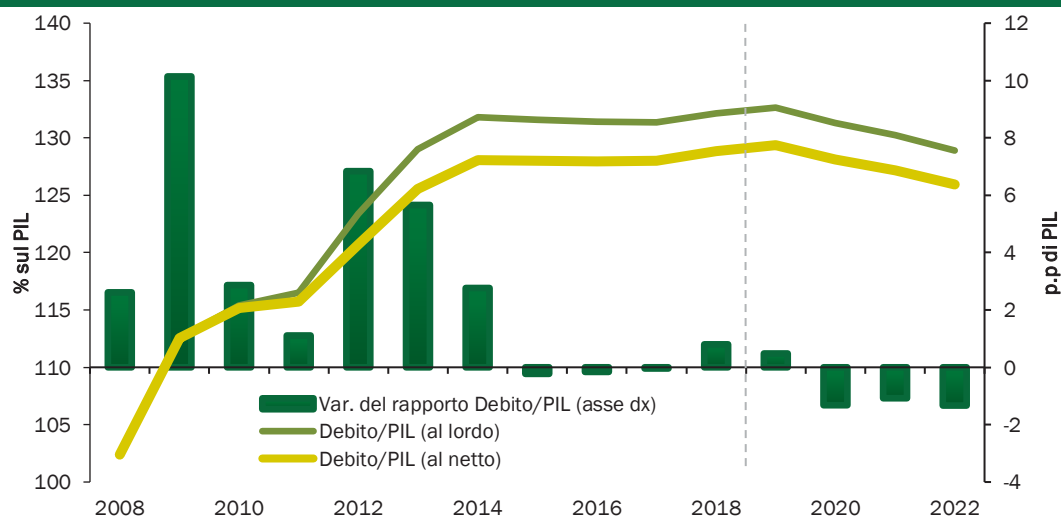
2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2018 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso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

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

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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



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

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

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

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

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

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

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

FOCUS**La regola del debito**

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

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

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

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

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

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

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

FOCUS**Il giudizio della Commissione Europea sul rispetto della regola del debito**

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

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

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

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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

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

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

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

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

FOCUS

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

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

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

impatto su OG = OG scenario alternativo - OG tendenziale.

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

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

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

Stima del PIL potenziale e dell'output gap

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il prodotto potenziale è quindi dato da:

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

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

Gli effetti del provvedimento utilizzando la metodologia ufficiale

Premesse metodologiche

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

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

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

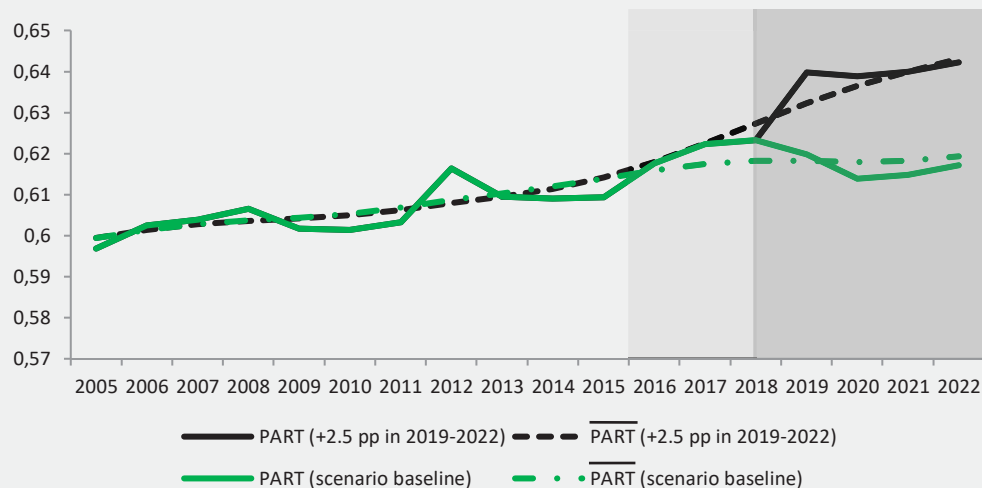
⁴⁰ Si ricordi che una revisione delle stime sulla crescita potenziale produce impatti sull’intero orizzonte di stima, non solo sugli anni oggetto di previsione.

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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



Fonte: Elaborazioni del MEF

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

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

Pertanto, $YGAP$ può essere rappresentato come segue:

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

Reddito di Cittadinanza

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

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

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

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

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

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

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

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

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

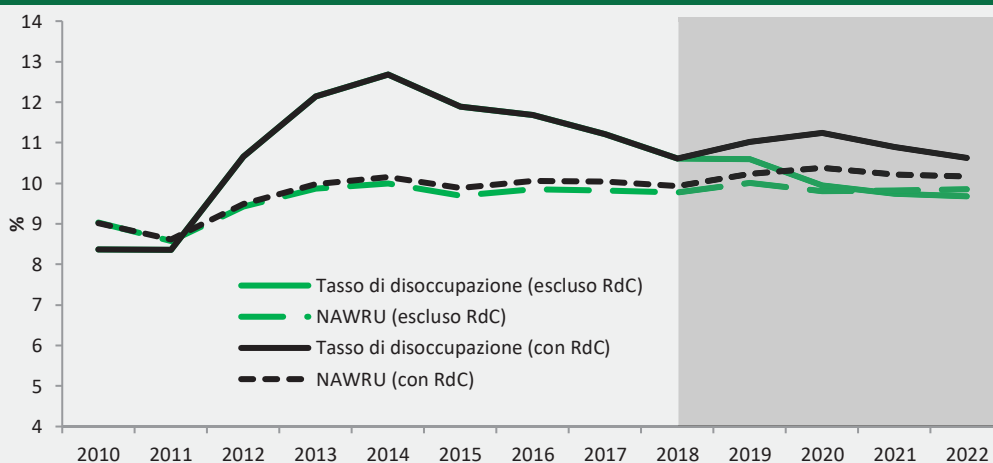
In gran parte della simulazione l’allargamento complessivo dell’output gap rispetto alla simulazione senza RDC è limitato da un restringimento del TFP gap. La valutazione a monte effettuata tramite il modello ITEM attribuisce al provvedimento una variazione positiva della produttività a seguito del suo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

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

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

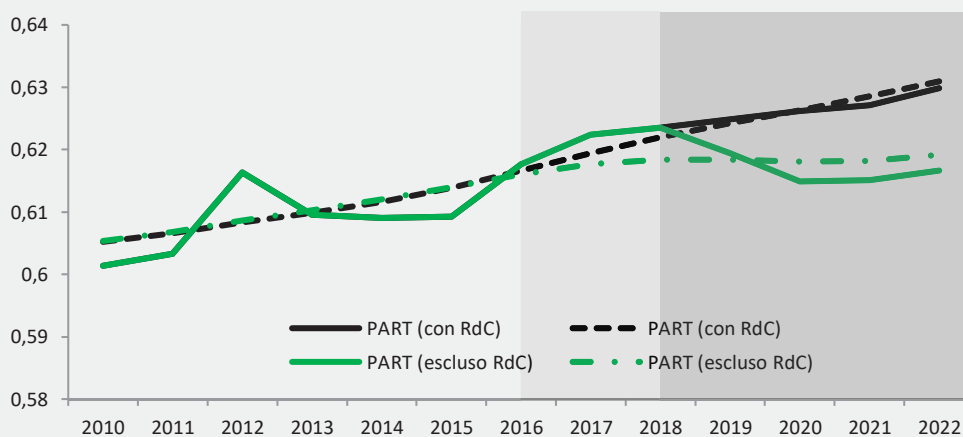
maggiore – in una prima fase – dell'aumento dell'occupazione. Tuttavia, una volta calato nella metodologia della funzione di produzione, l'aumento di TFP risulta maggiore di quello della sua componente di trend.

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



Fonte: Elaborazioni del MEF

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



Fonte: Elaborazioni del MEF

Quota 100

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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