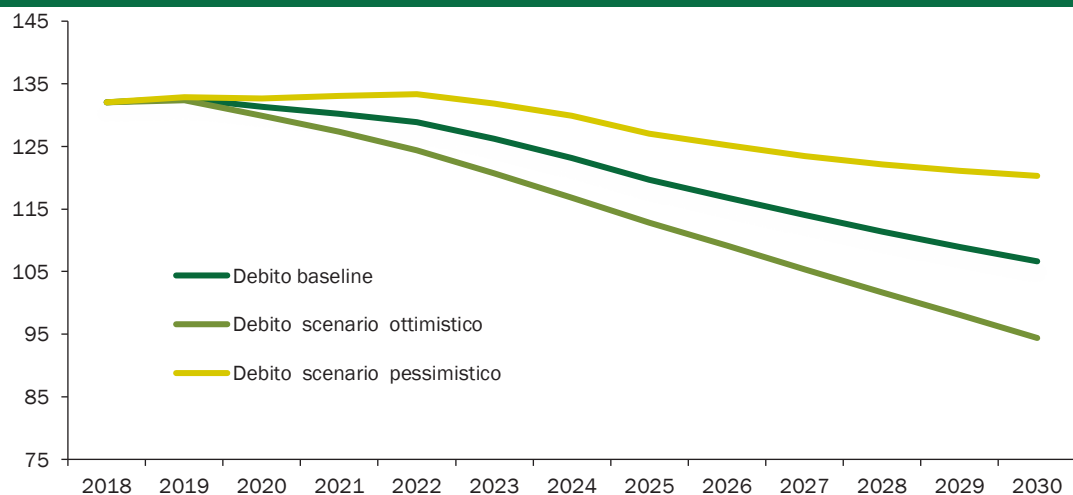


IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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



Fonte: MEF.

IV.3 SCENARI DI LUNGO PERIODO

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

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

L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

FOCUS

Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano

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

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

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

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

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

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

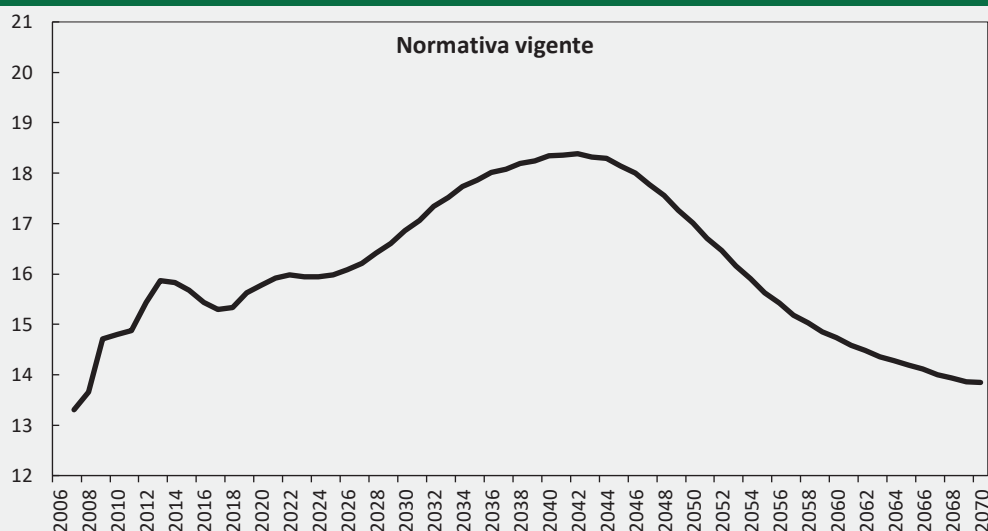
³² In aggiunta, per i lavoratori assunti dopo il 1 gennaio 1996, per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo, l'accesso al pensionamento di vecchiaia è soggetto anche al conseguimento di un importo minimo di pensione pari a 1,5 volte l'assegno sociale del 2012 rivalutato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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

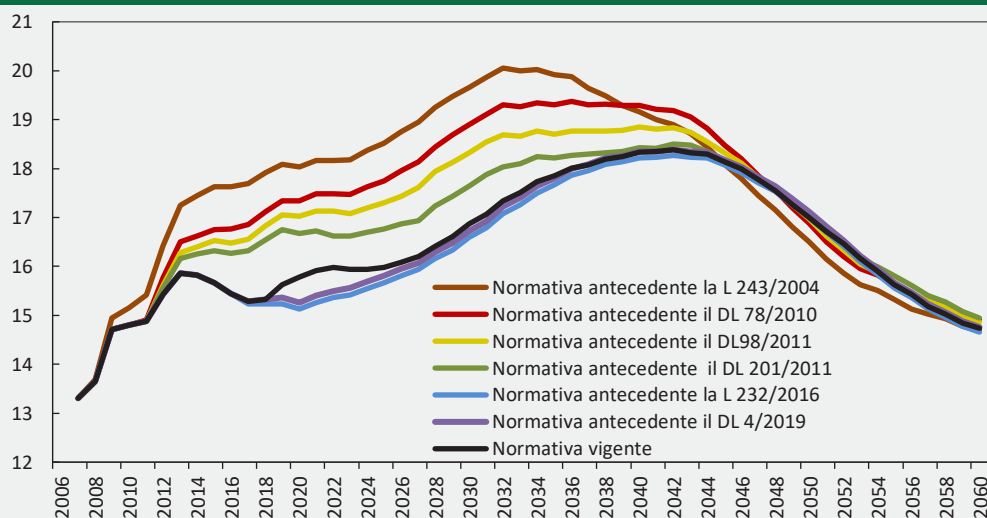
Dopo il picco del 2042, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL scende rapidamente portandosi al 16,9 per cento nel 2050 e al 14,7 per cento nel 2060 fino a convergere al 13,8 per cento nel 2070 con una decelerazione pressoché costante nell'intero periodo. La rapida riduzione del rapporto fra spesa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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

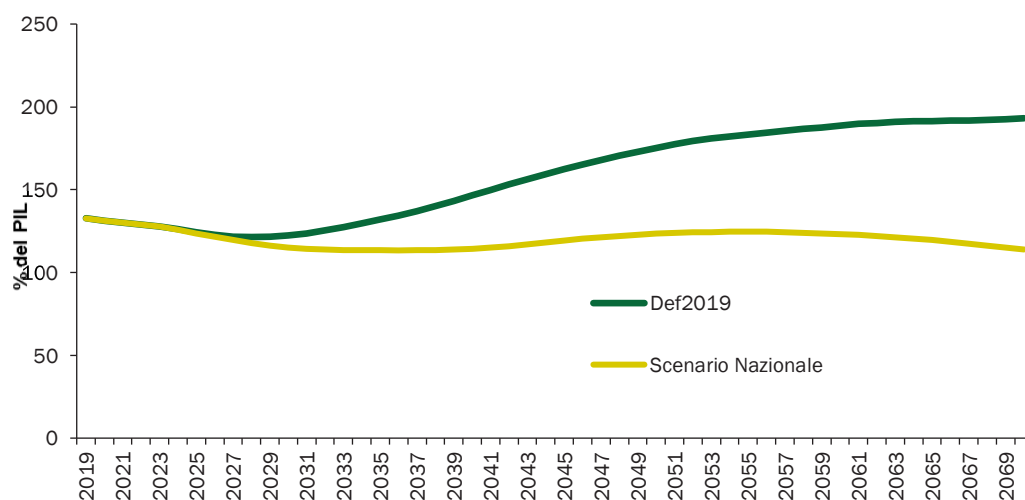
(https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip065_en.pdf).

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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

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

Fonte: Elaborazione MEF.

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

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

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

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

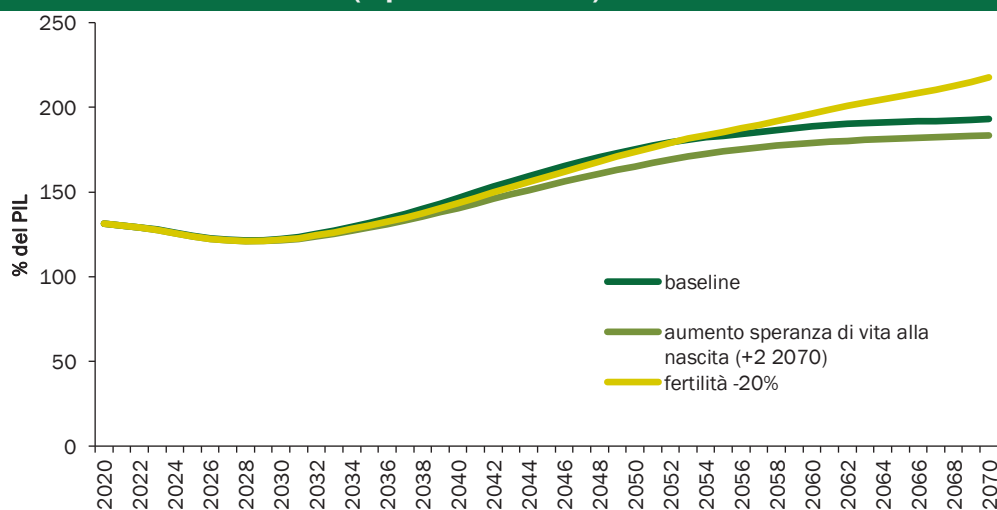
vengono costruiti alcuni scenari di sensitività che misurano la risposta del rapporto debito/PIL a *shock* di natura demografica, macroeconomica e fiscale. Gli scenari che seguono, quindi, replicano le ipotesi sottostanti gli esercizi di sensitività presentati nell'ultimo *2018 Ageing Report* della Commissione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

Simulazioni rispetto alle variabili demografiche

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

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

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

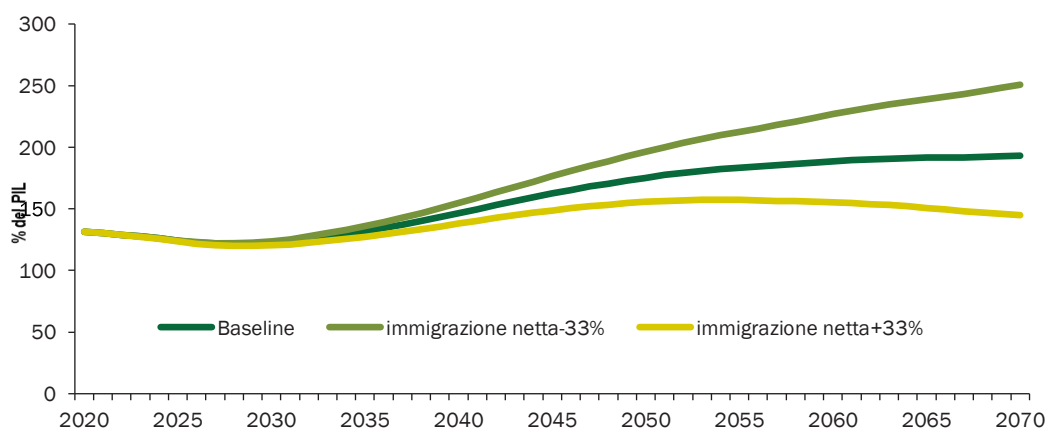


Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

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

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



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

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

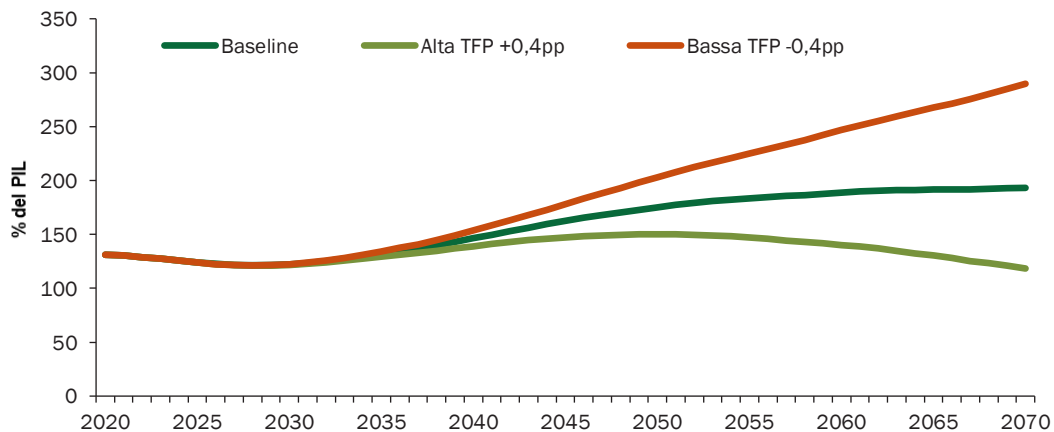
Simulazioni rispetto alle variabili macroeconomiche

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

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

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

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



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

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