

Sezione I
Programma di stabilità dell'Italia

PAGINA BIANCA

INDICE

I.	QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA.....	25
I.1	Previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica	25
I.2	Il benessere equo e sostenibile	31
II.	QUADRO MACROECONOMICO.....	37
II.1	Scenario internazionale	37
II.2	Economia italiana	39
III.	INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO.....	57
III.1	Dati di consuntivo e previsioni a legislazione vigente	57
III.2	Emergenza migranti, sicurezza e salvaguardia del territorio	64
III.3	Percorso programmatico di finanza pubblica	74
III.4	Impatto finanziario delle misure del programma nazionale di riforma	84
III.5	Evoluzione del rapporto debito/PIL	86
III.6	La regola del debito e gli altri fattori rilevanti	90
IV.	SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE	97
IV.1	Scenari di breve periodo	97
IV.2	Scenari di medio periodo	105
IV.3	Scenari di lungo periodo	109
V.	QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE.....	129
V.1	Le azioni intraprese e linee di tendenza per i prossimi anni	129
V.2	La revisione della spesa	150
VI.	ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE.....	153
VI.1	Recenti sviluppi normativi in tema di riforma del bilancio dello Stato	153
VI.2	Le regole di bilancio per le amministrazioni locali	154

INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Quadro macroeconomico tendenziale sintetico
Tavola I.2	Quadro macroeconomico programmatico sintetico
Tavola I.3	Indicatori di finanza pubblica
Tavola II.1	Quadro macroeconomico tendenziale
Tavola II.2	Ipotesi di base
Tavola II.3a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.3b	Prezzi
Tavola II.3c	Mercato del lavoro
Tavola II.3d	Conti settoriali
Tavola III.1	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni pubbliche
Tavola III.2	Stima della spesa sostenuta per la crisi migranti. Anni 2011-2017
Tavola III.3	Stima della spesa sostenuta per la sicurezza. Anno 2016
Tavola III.4	Differenze rispetto al precedente Programma di Stabilità
Tavola III.5	Spese da escludere dalla regola di spesa
Tavola III.6	Scenario a politiche invariate
Tavola III.7	Saldo di cassa del settore statale e del settore pubblico
Tavola III.8	La finanza pubblica corretta per il ciclo
Tavola III.9	Impatto finanziario delle misure nelle griglie del PNR
Tavola III.10	Determinanti del debito pubblico
Tavola III.11	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore
Tavola III.12	Rispetto della regola del debito: configurazione <i>forward looking</i>
Tavola IV.1	<i>Heat map</i> sulle variabili sottostanti ad SO per il 2015
Tavola IV.2	Sintesi degli <i>shock</i> macro-fiscali
Tavola IV.3	Sensibilità alla crescita
Tavola IV.4	Spesa pubblica per pensioni, sanità, assistenza agli anziani, istruzione e indennità di disoccupazione
Tavola IV.5	Indicatori di sostenibilità
Tavola V.1	Effetti netti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.2	Effetti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.3	Effetti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2016 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore
Tavola V.4	Effetti del D.L. n. 189 del 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.5	Effetti del D.L. n. 237 del 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.6	Effetti del D.L. n. 243 del 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.7	Effetti del D.L. n. 244 del 2016 sull'indebitamento netto della PA

Tavola V.8	Effetti netti cumulati della manovra di finanza pubblica 2017-2019 e dei primi provvedimenti del 2017
Tavola V.9	Effetti cumulati della manovra di finanza pubblica 2017-2019 e dei primi provvedimenti del 2017
Tavola V.10	Effetti netti cumulati della manovra di finanza pubblica 2017-2019 e dei primi provvedimenti del 2017 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore
Tavola V.11	Effetti della manovra di finanza pubblica 2017-2019 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.12	Effetti del D.L. n. 8 del 2017 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.13	Effetti del D.L. n. 13 del 2017 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.14	Misure di razionalizzazione della spesa

INDICE DELLE FIGURE

Figura I.1	Indebitamento netto, saldo primario e interessi passivi
Figura I.2	Reddito medio disponibile, PIL pro capite e Indice di disuguaglianza del reddito disponibile - scenario programmatico
Figura I.3	Tasso di mancata partecipazione al lavoro – scenario programmatico
Figura I.4	PIL pro capite, emissioni di CO2 e altri gas clima alteranti - scenario programmatico
Figura II.1	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per area geografica - 2016
Figura II.2	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per settore – 2016
Figura II.3	Tassi d’interesse alle imprese non finanziarie e alle famiglie
Figura III.1	Numero di migranti soccorsi in mare. Anni 1991-2016
Figura III.2	Numero di migranti soccorsi in mare. Dati trimestrali. Anni 2014-2017
Figura III.3	Migranti presenti nelle strutture di accoglienza. Anni 2013-2017
Figura III.4	Determinanti del debito pubblico
Figura III.5	Evoluzione del rapporto debito/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi dell’Euro)
Figura III.6	Sentiero di aggiustamento e regola del debito nello scenario tendenziale
Figura III.7	Sentiero di aggiustamento e regola del debito nello scenario programmatico
Figura IV.1	Spesa per interessi in percentuale del PIL e costo medio ponderato all'emissione
Figura IV.2	Evoluzione dei tassi di rendimento sui titoli di Stato a 1, 5 e 10 anni
Figura IV.3	Differenziale di rendimento BTP-BUND-benchmark 10 anni
Figura IV.4A	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock temporanei
Figura IV.4B	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock permanenti
Figura IV.5	L’indicatore SO e sottocomponenti
Figura IV.6	Proiezione di medio termine del rapporto debito/PIL negli scenari di alta e bassa crescita
Figura IV.7	Sensitività del debito pubblico a un aumento/riduzione del flusso netto di immigrati
Figura IV.8	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Maggiore e minore crescita della produttività
Figura IV.9	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Maggiore e minore crescita della produttività totale dei fattori
Figura IV.10	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Tasso di occupazione e tasso di attività degli anziani
Figura IV.11	Sensitività del debito pubblico alle ipotesi della spesa sanitaria nel <i>risk scenario</i>
Figura IV.12	Sensitività del debito pubblico all’avanzo primario
Figura IV.13	L’impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL
Figura VI.1	Indebitamento netto e debito delle Amministrazioni locali

INDICE DEI BOX

- Cap. II Piano Industria 4.0, super ammortamenti e risposta degli investimenti
Gli errori di previsione sul 2016 e la revisione delle stime per il 2017 e
gli anni seguenti
Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene
- Cap. III Clausola per gli investimenti
Tavole richieste ai fini dell'utilizzo della clausola migranti nell'ambito del
Patto di Stabilità e Crescita
La valutazione delle deviazioni significative e della regola di spesa
La stima del prodotto potenziale, dell'*output gap* e del saldo strutturale
con il modello alternativo alla metodologia concordata a livello europeo
- Cap. IV La riforma del sistema pensionistico
L'indicatore di sostenibilità fiscale di medio periodo S1
Garanzie concesse dallo Stato
- Cap. V Contrasto all'evasione fiscale
Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)

PAGINA BIANCA

I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

I.1 PREVISIONI MACROECONOMICHE E DI FINANZA PUBBLICA

L'economia italiana è entrata nel terzo anno di ripresa, una ripresa graduale ma non per questo meno significativa dati i non pochi fattori di freno e incertezza a livello globale ed europeo. Secondo i dati più recenti l'occupazione è aumentata di 734 mila unità rispetto al punto di minimo toccato nel settembre 2013¹. Il PIL è cresciuto in termini reali dello 0,1 per cento nel 2014, 0,8 per cento nel 2015 e 0,9 per cento nel 2016 (1,0 per cento secondo i dati corretti per i giorni lavorati).

L'obiettivo del Governo è di innalzare il tasso di crescita del PIL verso un ritmo che consenta di recuperare il terreno perduto nel periodo 2009-2013, anni in cui si è verificata una perdita di prodotto senza precedenti nella storia recente, contribuendo così a sostenere l'occupazione e facilitare la discesa del debito in rapporto al PIL. La politica di bilancio concilia un progressivo consolidamento con un sentiero di crescita sostenuto dalle iniziative previste nel Programma Nazionale di Riforma, le quali puntano a creare le condizioni per tornare ad una espansione più rapida e al tempo stesso sostenibile, basata su riforme strutturali.

Le previsioni di crescita riportate in questa edizione del Programma di Stabilità devono pertanto essere lette come valutazioni prudenziali. L'andamento recente dell'economia italiana è infatti incoraggiante. La crescita ha ripreso slancio nella seconda metà del 2016 grazie a un balzo della produzione industriale e, dal lato della domanda, a un'accelerazione di investimenti ed esportazioni. Il 2017 sembra essere cominciato col piede giusto. La produzione industriale destagionalizzata è scesa in gennaio in termini congiunturali, ma ha poi recuperato in febbraio e la media degli ultimi tre mesi ha registrato un progresso del 3 per cento sui tre precedenti a tasso annualizzato. Gli indici di fiducia delle imprese italiane sono saliti notevolmente durante il primo trimestre, toccando a marzo il livello più alto dal 2007 per quanto riguarda l'industria.

Anche a livello europeo ed internazionale, si è recentemente registrato un marcato miglioramento della fiducia di imprese e consumatori. La crescita europea ha accelerato. Permangono preoccupazioni su fattori geopolitici e sulle conseguenze di medio termine della Brexit, di recente acuite dalle politiche commerciali ventilate dalla nuova amministrazione americana. Ciò nondimeno, il quadro di breve termine è più favorevole di quanto fosse atteso nel settembre 2016, quando il Governo effettuò il più recente aggiornamento della previsione ufficiale, sia in termini di espansione prevista dei mercati di esportazione dell'Italia, sia di livello del tasso di cambio dell'euro.

¹ Rilevazione ISTAT Forze di Lavoro, febbraio 2017, pubblicata il 3 aprile 2017.

Il miglioramento dei dati economici e delle aspettative nelle economie avanzate, Italia compresa, potrebbe giustificare una significativa revisione al rialzo della previsione di crescita del PIL per il 2017 e in minor misura per il 2018, su cui pesa in maggior misura il graduale rialzo dei tassi di interesse di mercato. Si è tuttavia scelto di seguire una valutazione più cauta, anche per via del fatto che nelle principali economie avanzate i dati di produzione e PIL non hanno per ora eguagliato il dinamismo indicato dalle aspettative di imprese e famiglie. La previsione tendenziale di crescita del PIL reale nel 2017 è quindi posta all'1,1 per cento.

La previsione aggiornata per i prossimi due anni è invece lievemente più bassa della precedente, essendo pari a 1,0 per cento nel 2018 e 1,1 per cento nel 2019 (1,2 per cento in entrambi gli anni nella previsione del *Draft Budgetary Plan 2017* di ottobre scorso). La nuova previsione di crescita per il 2020 è di 1,1 per cento.

La maggiore cautela riguardo al 2018-2019 è principalmente spiegata dall'incertezza sul contesto di medio termine globale ed europeo e dal recente aumento dei tassi di interesse, che secondo la convenzione seguita nel formulare le previsioni, implica livelli più elevati attesi in futuro. Va inoltre ricordato che la previsione ufficiale non si discosta significativamente dal consenso, anche alla luce del processo di validazione da parte dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio².

Dal punto di vista della crescita nominale, la previsione tendenziale riflette non solo gli andamenti attesi dei prezzi, ma anche l'aumento delle imposte indirette previsto dalle cosiddette clausole di salvaguardia³. Il PIL nominale, cresciuto dell'1,6 per cento nel 2016, accelererebbe al 2,2 per cento nel 2017 e al 2,9 nel 2018-2019, rimanendo intorno al 2,8 per cento nel 2020. Ciò migliorerebbe la sostenibilità del debito pubblico pur in presenza di un rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato. Il tasso di crescita nominale sarebbe infatti prossimo al costo implicito di finanziamento del debito pubblico in tutto il triennio 2018-2020.

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

	2016	2017	2018	2019	2020
PIL	0,9	1,1	1,0	1,1	1,1
Deflatore PIL	0,8	1,1	1,8	1,8	1,7
Deflatore consumi	0,0	1,2	2,1	2,1	1,8
PIL nominale	1,6	2,2	2,9	2,9	2,8
Occupazione (ULA)	1,4	0,8	0,8	0,7	0,7
Occupazione (FL)	1,3	0,6	0,7	0,6	0,7
Tasso di disoccupazione	11,7	11,5	11,2	10,8	10,2
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	2,6	2,3	2,6	2,6	2,5

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Per quanto riguarda la previsione programmata, si sono tenute in considerazione le misure di politica fiscale e controllo della spesa di imminente

² Il quadro macro tendenziale è stato validato dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) in data 31 marzo 2017. L'UPB utilizza previsioni formulate con modelli propri e col supporto di un panel di tre previsori indipendenti.

³ Secondo tali clausole, le aliquote IVA salirebbero di tre punti a gennaio 2018, unitamente ad un lieve aumento dell'accisa sui carburanti. L'aliquota IVA standard salirebbe quindi di ulteriori 0,9 punti a gennaio 2019.

attuazione. Tali misure ridurranno l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in misura pari allo 0,2 per cento del PIL nel 2017 in termini strutturali. Considerato il profilo temporale e la composizione della manovra, e al netto di arrotondamenti, la previsione aggiornata di crescita programmatica è pari a quella tendenziale, ovvero 1,1 per cento.

La previsione programmatica per i tre anni seguenti riflette l'intendimento del Governo di seguire un sentiero di politica di bilancio in linea con le regole europee e la normativa italiana. Gli obiettivi di indebitamento netto per il 2018 e 2019 sono invariati rispetto allo scorso settembre e al *Draft Budgetary Plan 2017*. Ciò implica un indebitamento netto programmatico solo marginalmente più basso del tendenziale nel 2018 ma sensibilmente inferiore nel 2019.

Di conseguenza, al netto di arrotondamenti, la previsione macroeconomica programmatica è pari a quella tendenziale nel 2018 e invece lievemente inferiore nel 2019 (1,0 contro 1,1 per cento). Nel 2020, si mira al conseguimento di un pieno pareggio di bilancio, sia in termini nominali, sia in termini strutturali (ovvero aggiustati per ciclo e misure temporanee). Tuttavia, la riduzione del deficit è esigua (0,2 punti percentuali di PIL) e la crescita prevista è pertanto pari a quella tendenziale, ovvero 1,1 per cento.

TAVOLA I.2: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO SINTETICO (1)
(variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2016	2017	2018	2019	2020
PIL	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1
Deflatore PIL	0,8	1,2	1,7	1,9	1,7
Deflatore consumi	0,0	1,2	1,7	2,1	1,8
PIL nominale	1,6	2,3	2,7	3,0	2,8
Occupazione (ULA)	1,4	0,8	0,9	0,9	0,7
Occupazione (FL)	1,3	0,6	0,8	0,8	0,8
Tasso di disoccupazione	11,7	11,5	11,1	10,5	10,0
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	2,6	2,3	2,6	2,8	2,8

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Venendo alla finanza pubblica, nello scenario tendenziale l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, che nel 2015 e 2016 è risultato pari a 2,7 e 2,4 per cento del PIL rispettivamente, sarebbe pari al 2,3 per cento quest'anno, per poi scendere all'1,3 per cento nel 2018, allo 0,6 per cento nel 2019 e infine allo 0,5 per cento nel 2020. Rispetto alle precedenti previsioni ufficiali, il rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato porta a prevedere spese per interessi più elevate, con effetti crescenti negli anni 2018-2020. Il fattore principale che spinge invece il deficit al ribasso è costituito dall'aumento delle aliquote IVA previste dalle clausole di salvaguardia sul 2018 e 2019, che generano miglioramenti del saldo di bilancio pari a 1,1 punti di PIL nel 2018 e ulteriori 0,2 punti nel 2019.

TAVOLA I.3: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
QUADRO PROGRAMMATICO						
Indebitamento netto	-2,7	-2,4	-2,1	-1,2	-0,2	0,0
Saldo primario	1,5	1,5	1,7	2,5	3,5	3,8
Interessi	4,1	4,0	3,9	3,7	3,7	3,8
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,5	-1,2	-1,5	-0,7	0,1	0,0
Variazione strutturale	0,3	-0,7	-0,3	0,8	0,8	-0,1
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	132,1	132,6	132,5	131,0	128,2	125,7
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,5	129,1	129,1	127,7	125,0	122,6
Obiettivo per la regola del debito (4)						123,7
Proventi da privatizzazioni	0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
QUADRO TENDENZIALE						
Indebitamento netto	-2,7	-2,4	-2,3	-1,3	-0,6	-0,5
Saldo primario	1,5	1,5	1,5	2,4	3,1	3,4
Interessi	4,1	4,0	3,9	3,7	3,7	3,8
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,5	-1,1	-1,6	-0,7	-0,2	-0,4
Variazione strutturale	0,3	-0,6	-0,5	0,9	0,5	-0,1
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	132,1	132,6	132,7	131,5	129,3	127,2
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,5	129,1	129,3	128,2	126,0	124,1
MEMO: Draft Budgetary Plan 2017 (ottobre 2016)						
Indebitamento netto tendenziale		-2,4	-2,3	-1,2	-0,2	
Indebitamento netto strutturale (2)		-1,2	-1,6	-0,7	-0,2	
Debito pubblico (5)		132,8	132,6	130,1	126,7	
MEMO: NOTA AGGIORNAMENTO DEL DEF 2016 (settembre 2016)						
Indebitamento netto	-2,6	-2,4	-2,0	-1,2	-0,2	
Saldo primario	1,5	1,5	1,7	2,4	3,2	
Interessi	4,2	4,0	3,7	3,6	3,4	
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,7	-1,2	-1,2	-0,7	-0,2	
Variazione strutturale	0,2	-0,5	0,0	0,5	0,6	
Debito pubblico (5)	132,3	132,8	132,5	130,1	126,6	
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)</i>	1.645,4	1.672,4	1.709,5	1.758,6	1.810,4	1.861,9
<i>PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1.000)</i>	1.645,4	1.672,4	1.710,6	1.757,1	1.809,3	1.860,6

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

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

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2016 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, bollettino statistico 'Finanza pubblica: fabbisogno e debito' del 15 marzo 2017). Nel 2015 e 2016, le stime provvisorie del debito pubblico pubblicate lo scorso marzo da Banca Italia sono lievemente incrementate (circa 200 milioni per anno) a fronte di ordinarie revisioni statistiche. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e ulteriori risparmi destinati al Fondo ammortamento pari allo 0,3 per cento del PIL annuo nel periodo 2017-2020. Le stime programmatiche scontano l'ipotesi di una uscita graduale dalla Tesoreria Unica solo a partire dal 2021. È ipotizzata inoltre una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF per quasi 0,7 per cento del PIL nel 2017, oltre 0,1 per cento di PIL nel 2018 e nel 2019. Le stime considerano una previsione di crescita dell'indice dei prezzi armonizzati (HICP) dell'Area dell'Euro pari a 1,5 per cento nel 2017, 1,3 per cento nel 2018, 1,5 per cento nel 2019 e 1,7 per cento nel 2020; e dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) pari a 1,2 per cento nel 2017, 1,6 per cento nel 2018, 1,5 per cento nel 2019 e 2,0 per cento nel 2020. Nello scenario programmatico, la crescita attesa dell'indice FOI è pari a 1,5 per cento nel 2018, 1,4 per cento nel 2019 e 2,2 per cento nel 2020.

Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

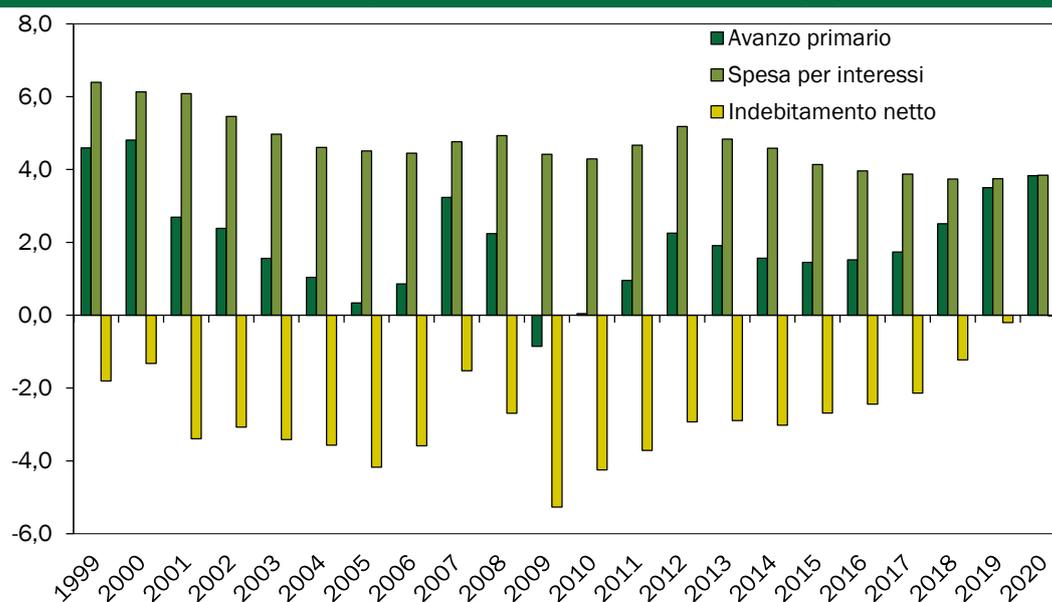
(4) Livello del rapporto debito/PIL che assicurerebbe l'osservanza della regola sulla base della dinamica prevista al 2020 (criterio *forward-looking*). Per ulteriori dettagli si veda il Paragrafo III.6.

(5) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e ulteriori risparmi destinati al Fondo ammortamento pari allo 0,5 per cento del PIL negli anni 2017-2018 e allo 0,3 per cento del PIL nel 2019.

Nello scenario programmatico, il Governo attua immediatamente misure strutturali di riduzione dell'indebitamento strutturale pari a 0,2 punti di PIL per quest'anno, che valgono quasi lo 0,3 per cento del PIL in termini di effetti sugli anni successivi. Il pacchetto comprende misure volte a ridurre l'evasione dell'IVA e di altri tributi con interventi quali l'allargamento delle transazioni a cui si applica il cosiddetto *split payment*. Vengono inoltre ridotte alcune spese. Il pacchetto è accompagnato da maggiori investimenti nelle zone colpite dai recenti sismi pari a un miliardo di euro all'anno per il periodo 2017-2020.

L'effetto congiunto degli interventi previsti porta ad una revisione al ribasso dell'indebitamento netto programmatico del 2017 dal 2,3 al 2,1 per cento del PIL. Lo scenario programmatico prevede quindi una marcata discesa del deficit nei due anni successivi, all'1,2 per cento del PIL nel 2018 e allo 0,2 nel 2019. Per il 2020 si prevede un ulteriore lieve miglioramento del saldo onde pervenire al pareggio di bilancio. Le variazioni stimate del saldo strutturale sono pienamente in linea con il braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita in tutto il triennio 2018-2020. Un lieve avanzo di bilancio strutturale verrebbe infatti conseguito nel 2019 e l'Obiettivo di Medio Periodo sarebbe mantenuto nel 2020.

FIGURA I.1: INDEBITAMENTO NETTO, SALDO PRIMARIO E INTERESSI PASSIVI (in percentuale del PIL)



Fonte: ISTAT. Dal 2017 obiettivi programmatici DEF.

Per quanto riguarda la composizione della politica di bilancio nei prossimi tre anni, si prevede la disattivazione delle clausole di salvaguardia a cominciare dagli effetti strutturali della manovra di aprile 2017 e a ulteriori recuperi di gettito a parità di aliquote (contrasto all'evasione fiscale). Dal lato della spesa, anche sulla scorta della riforma della procedura di formazione del bilancio, si attuerà una nuova revisione della spesa. Le Amministrazioni centrali dello Stato contribuiranno al conseguimento degli obiettivi programmatici con almeno un miliardo di risparmi di spesa all'anno. Tale contributo sarà oggetto del DPCM previsto dalla nuova normativa.

Il Governo intende anche trovare spazi per operare misure espansive e di riduzione della pressione fiscale in continuità con le misure introdotte negli anni precedenti. Questi interventi saranno accompagnati dalla prosecuzione dello sforzo di riforma in tutti gli ambiti che influenzano il clima di investimento del Paese. I tempi di impatto di misure di sostegno agli investimenti dipendono anche dal grado di informazione in merito. È quindi importante che imprese, cittadini ed investitori abbiano piena conoscenza delle innovazioni e degli incentivi che sono stati messi in campo negli ultimi tre anni. Uno sforzo particolare sarà pertanto indirizzato al miglioramento e all'accessibilità delle informazioni sul *'doing business'* in Italia.

Venendo all'andamento del debito pubblico, il rapporto fra debito e PIL ha toccato il 132,6 per cento nel 2016, in lieve aumento sul 2015 (132,1 per cento). L'aumento è stato pressoché nullo se si considera che la liquidità del Tesoro a fine 2016 è aumentata in misura superiore allo 0,4 per cento del PIL. Il rapporto debito/PIL tende oramai verso la stabilizzazione per poi ridursi progressivamente, un risultato non scontato alla luce della bassa crescita nominale degli ultimi anni.

La previsione programmatica per il rapporto debito/PIL nel 2017, comprensiva di possibili interventi a sostegno della ricapitalizzazione precauzionale delle banche, è di 132,5 per cento, il che segnerebbe il primo decremento dalla crisi ad oggi. Si ipotizza un utilizzo pari a circa metà delle risorse rese disponibili per la ricapitalizzazione precauzionale delle banche tramite il D.L. n. 237 del 23 dicembre 2016 (20 miliardi).

Per il 2017 si prevedono anche proventi da dismissioni immobiliari e di quote di aziende pubbliche pari allo 0,3 per cento del PIL, nonché una diminuzione della liquidità del Tesoro. La discesa del debito in rapporto al PIL beneficia anche di un aumento del surplus primario dall'1,5 per cento del 2016 all'1,7 per cento del 2017. Si riduce anche il *gap* previsto fra costo implicito del debito (2,97 per cento) e crescita nominale del PIL (2,3 per cento).

La discesa del rapporto debito/PIL dovrebbe accelerare nel periodo 2018-2020 grazie ad un aumento del surplus primario, che salirebbe fino al 3,8 per cento del PIL nel 2020. In tutto il triennio 2018-2020, come sopra accennato, il costo implicito del debito sarebbe prossimo al tasso di crescita del PIL nominale. Nel 2019 risulterebbe lievemente inferiore della crescita nominale del PIL, collocandosi al 2,9 per cento a fronte di una crescita nominale del 3,0 per cento. Le privatizzazioni continuerebbero a ridurre il rapporto per 0,3 punti all'anno.

Alcuni fattori tecnici rallenteranno la discesa del debito in rapporto al PIL, in particolare il fatto che il fabbisogno di cassa rimanga al di sopra dell'indebitamento netto lungo tutto il periodo. Di conseguenza, il programma qui delineato, sebbene assai ambizioso in termini di saldi di bilancio, non arriva a soddisfare la regola del debito nel 2018 (su base prospettica riferita al 2020).

Va tuttavia considerato che la piena attuazione del programma genererebbe notevoli risparmi sui pagamenti per interessi non incorporati nella previsione⁴. I livelli dei rendimenti che saranno effettivamente registrati da qui a fine 2020

⁴ Infatti, l'ipotesi tecnica qui seguita come di consueto, si basa sui rendimenti dei titoli di stato registrati nelle due settimane precedenti la redazione del Programma. Da essi si calcolano i tassi a termine, che data l'inclinazione fortemente positiva della curva dei rendimenti italiani, implicano un forte rialzo dei rendimenti stessi nei prossimi tre anni.

potrebbero infatti essere inferiori a quelli impliciti nella curva dei rendimenti, per due motivi: i tassi dell'euro potrebbero salire meno del previsto e il differenziale fra rendimenti italiani e tassi *swap* dell'euro potrebbe ridursi grazie ad una credibile azione riformatrice e di riduzione del deficit pur in un contesto di incertezza percepita dagli investitori. Il rapporto debito/PIL ne beneficerebbe.

Il *trade-off* fra maggiore o minore disciplina di bilancio, e fra diverse opzioni di politica economica, andrà quindi valutato alla luce del fatto che un'elevata credibilità può portare a forti risparmi sulla spesa per interessi, liberando risorse per la riduzione del carico fiscale e per la coesione sociale. Questa considerazione è anche importante alla luce dell'aspettativa di consenso secondo cui la BCE terminerà il suo programma di *quantitative easing* entro la fine del 2018. L'Italia non deve farsi trovare impreparata.

I.2 IL BENESSERE EQUO E SOSTENIBILE

Il benessere di una società in linea di massima trae vantaggio dall'aumento del prodotto interno lordo ma non coincide con tale indicatore. La qualità e sostenibilità dell'ambiente, le diseguaglianze economiche, la qualità del lavoro, la salute ed il livello di istruzione della popolazione sono (alcune delle) dimensioni che concorrono al benessere di una società. Come auspicato da esperti di varie discipline (cfr. la Commissione Stiglitz-Sen-Fitoussi) e da diverse organizzazioni internazionali (e.g. Nazioni Unite, OCSE e Commissione Europea), è tempo che la politica economica 'vada oltre il PIL'.

Nell'intento di rispondere a tale esigenza, nel 2016 il Parlamento italiano ha approvato con consenso quasi unanime l'inserimento degli indicatori di benessere equo e sostenibile nella programmazione economica. L'Italia è ora il primo Paese dell'Unione Europea e del G7 dove il Governo è tenuto a valutare in maniera sistematica, *ex ante* ed *ex post*, l'impatto delle politiche sulle diverse dimensioni del benessere.

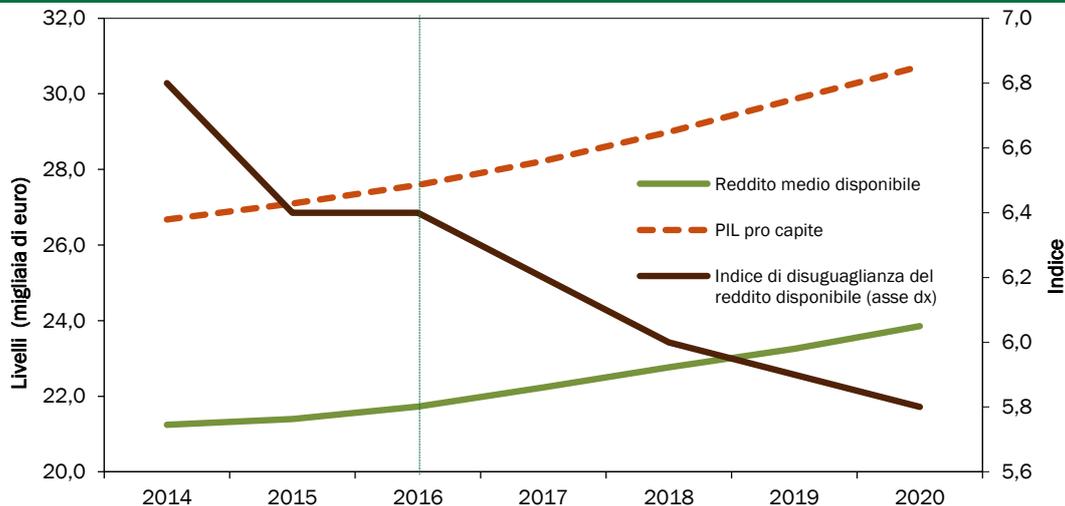
La Legge n. 163 del 2016 prevede l'inserimento degli indicatori nel ciclo di bilancio una volta questi siano selezionati dal Comitato appositamente costituito e previo parere parlamentare. In attesa della selezione finale degli indicatori, il Governo ha scelto di anticipare in via sperimentale l'inserimento di un primo gruppo di indicatori nel processo di bilancio già da questo DEF. Per dare modo di effettuare in via sperimentale gli esercizi di previsione in linea con le finalità previste dalla Legge n. 163 del 2016 all'art.1 comma 6 già nel DEF dell'anno in corso, il Comitato, su sollecitazione del Ministro dell'Economia e delle Finanze, ha selezionato in via provvisoria quattro indicatori: il reddito medio disponibile, un indice di diseguaglianza, il tasso di mancata partecipazione al lavoro e le emissioni di CO₂ e di altri gas clima alteranti.

Per ciascuno dei quattro indicatori, anticipando quanto previsto dalla riforma una volta che il processo di selezione degli indicatori sarà concluso e definitivo, viene qui di seguito evidenziato l'andamento del triennio passato e quello prevedibile secondo uno scenario a politiche vigenti e uno scenario che include le scelte programmatiche del DEF. Per questo esercizio sperimentale, le previsioni sono state realizzate utilizzando strumenti econometrici sviluppati appositamente e collegati ai modelli disponibili presso il MEF (cfr. allegato tecnico).

Il reddito medio annuo disponibile aggiustato pro capite, inclusivo dei servizi in natura forniti dalle istituzioni pubbliche e senza fini di lucro, misura le risorse complessive a disposizione delle famiglie per consumi e risparmi ed è pertanto in grado di cogliere meglio del PIL il benessere effettivo pro capite in un dato anno.

Come si evince dalla Figura I.2, negli ultimi tre anni il reddito medio annuo disponibile aggiustato pro capite segue gli andamenti macroeconomici di questi anni. Allo stesso tempo, la figura evidenzia la funzione stabilizzatrice della politica economica in quanto l'indicatore recupera dalla crisi seguendo grosso modo la dinamica del PIL pro capite. Ciò è anche frutto delle politiche del Governo, ad esempio gli interventi volti a ridurre la pressione fiscale e la misura degli 80 euro. Tale evoluzione prosegue negli anni 2017-2020, sia per il tendenziale che per il programmatico, confermando gli effetti positivi in termini di benessere delle misure previste nel medio termine, in primis il piano di contrasto della povertà.

FIGURA I.2: REDDITO MEDIO DISPONIBILE, PIL PRO CAPITE E INDICE DI DISUGUAGLIANZA DEL REDDITO DISPONIBILE- SCENARIO PROGRAMMATICO



Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT. I dati di consuntivo 2014-2016 sono forniti da ISTAT; fa eccezione l'Indice di disuguaglianza del reddito medio annuo disponibile aggiustato pro capite derivato da elaborazioni MEF sulla base dei dati forniti da ISTAT. Le previsioni degli scenari tendenziale e programmatico 2017-2020 sono elaborazioni MEF.

La coesione sociale dipende in misura significativa dal senso di equità percepito dai cittadini. Ad esempio, a parità di reddito aggregato, la sua distribuzione gioca un ruolo cruciale - per quanto non uniforme tra paesi - nel benessere della società, a maggior ragione durante crisi economiche e sociali prolungate come quella iniziata nel 2008-2009.

L'indice di disuguaglianza selezionato, i.e. il rapporto interquintile della distribuzione dei redditi equivalenti⁵, misura il rapporto tra il reddito del venti per cento della popolazione con più alto reddito e quello percepito dal venti per cento

⁵ Il reddito equivalente è definito rapportando il complesso dei redditi disponibili della famiglia (effettivi e figurativi) al numero 'equivalente' dei familiari (mediante pesi derivati dalla scala di equivalenza utilizzata dall'ISTAT al fine di correggere il reddito pro capite o per le economie di scala intra familiari).