

II. QUADRO MACROECONOMICO

sempre più stringenti. Il primo intervento è stato approvato alla fine di febbraio determinando restrizioni alle attività di istruzione, culturali e ricreative nelle zone più colpite del nord Italia, poi estese nel loro ambito di applicazione, anche settoriale, a tutto il territorio nazionale con il DPCM del 9 marzo. Infine, con il DPCM del 22 marzo, a partire dal 25 marzo si è disposta l'ulteriore chiusura di tutte le attività produttive non essenziali in tutto il Paese. La validità del provvedimento è stata successivamente estesa dal 3 aprile al 3 maggio.

Ciò ha determinato dal lato dell'offerta un brusco arresto dell'attività in molti settori, solo parzialmente mitigato dal ricorso al lavoro agile da parte delle imprese la cui attività rendesse tale alternativa percorribile. L'arresto delle attività e le misure di distanziamento sociale hanno prodotto un impatto estremamente forte soprattutto sul settore dei servizi ed in particolare su quelli rientranti negli ambiti del trasporto passeggeri (in primis il trasporto aereo), del turismo (alloggio, ristorazione e servizi connessi) e delle attività ricreative, del commercio al dettaglio e di molti servizi alla persona.

Sul fronte dell'industria, l'impatto inizialmente più contenuto di quello subito dai servizi, è comunque divenuto rilevante nel momento in cui è stato necessario adottare le ulteriori misure di cui al citato DPCM del 22 marzo e successive proroghe. L'ISTAT⁵⁵ valuta che le imprese attive nei settori le cui attività non sono state sospese siano poco meno di 2,3 milioni su 4,5 milioni (il 48,7 per cento del totale), e generino circa due terzi del valore aggiunto complessivo (circa 512 miliardi di euro) ed il 53,1 per cento delle esportazioni totali. Soprattutto sull'industria potrebbero inoltre gravare difficoltà di approvvigionamento dei beni di importazione, atteso che il ritorno ai normali ritmi produttivi potrebbe avvenire con tempistiche differenti tra i diversi Paesi che si sono trovati ad affrontare l'emergenza sanitaria in momenti successivi rispetto all'Italia.

Dal lato della domanda, le stesse misure di distanziamento sociale stanno comportando un'inevitabile contrazione di alcune categorie di consumo, che potrebbe in parte continuare anche dopo il ripristino di condizioni di normalità a causa della diminuzione del reddito disponibile e di cambiamenti nei comportamenti dei consumatori. Inoltre, anche le esportazioni di beni e servizi risentiranno pesantemente dell'emergenza in corso, ormai diffusa su scala globale. In ogni caso, i volumi di spesa non effettuata in questa fase potrebbero non essere pienamente recuperabili in futuro (ad esempio, le attività turistiche perse durante la primavera 2020).

In questo contesto, ancora molto incerto, in quanto non si dispone ancora di dati quantitativi che possano offrire un'accurata misura delle prime conseguenze dello shock epidemiologico, la previsione del quadro macroeconomico tendenziale è costruita su uno scenario mensile al fine di cogliere il più accuratamente possibile gli sviluppi in corso.

A tal fine si fa riferimento anche a tutte le indicazioni provenienti dalle ultime indagini congiunturali disponibili che, come detto, tracciano un drastico calo dell'attività economica e un netto peggioramento del clima di fiducia di famiglie e operatori a partire dal mese di marzo. Dalla rilevazione effettuata

⁵⁵ Memoria scritta dell'Istituto nazionale di statistica - Esame del DL A.S. 1766 – Conversione in Legge del DL 17 MARZO 2020, N. 18. <https://www.istat.it/it/archivio/240199>

dall'Istat tra famiglie e imprese nelle settimane tra il 2 e il 13 marzo, ovvero nei giorni immediatamente successivi all'adozione delle prime misure di contenimento dell'epidemia, è emerso chiaramente il peggioramento della fiducia di entrambi i gruppi, specie con riferimento alle componenti prospettiche. Per le famiglie, infatti, la flessione dell'indice (a 101,0 punti dai 110,9 di febbraio) è stata maggiormente condizionata dal peggioramento delle valutazioni sul clima economico e sulle aspettative future. Analogamente per tutte le imprese (il cui indice composito flette a 81,7 punti dai 97,8 di febbraio) il fattore di maggiore vulnerabilità è rappresentato dalla caduta degli ordini. Trova conferma inoltre il fatto che siano le imprese dei servizi e del commercio al dettaglio quelle che stanno risentendo maggiormente della crisi, ma anche la manifattura registra un pesante arretramento, mentre il peggioramento del clima nelle costruzioni è più contenuto.

Analogo l'andamento fotografato dalle rilevazioni degli indici PMI settoriali. L'indicatore del manifatturiero è crollato oltre le attese a 40,3 punti (dai 48,7 di febbraio) per effetto del netto peggioramento delle condizioni operative, in conseguenza delle misure restrittive sull'attività delle imprese, e della peggiore contrazione in undici anni del livello degli ordini. Il crollo di questi ultimi è ciò che di fatto fa precipitare anche l'indice dei servizi che nello stesso periodo si attesta a 17,4 punti (dai 52,1 di febbraio), superando ampiamente le aspettative di contrazione. Si è di fronte alla più rapida contrazione dell'indice negli ultimi 22 anni. Il crollo degli ordini non risparmia neppure il settore delle costruzioni il cui indice settoriale perde quasi 35 punti a 15,9 punti dai 50,5 di febbraio, con la flessione più acuta segnata dal comparto non residenziale. La fiducia delle imprese edili per quanto riguarda l'attività dei prossimi 12 mesi precipita al livello del febbraio 2009, quando si era all'apice della crisi finanziaria globale.

Inoltre, informazioni preliminari sull'andamento del volume d'affari delle imprese, desumibili dal monitoraggio della fatturazione elettronica, confermano che a partire dalla seconda metà del mese di marzo si è registrata una notevole flessione dell'attività. Sebbene la fatturazione sia per sua natura soggetta ad elevata volatilità e potrebbe in questa fase essere influenzata da fattori contingenti, anche amministrativi, si ritiene che le relative informazioni siano in ogni caso utili per osservare orizzontalmente gli andamenti tra i diversi settori economici. Da tale analisi emerge con evidenza che i settori più colpiti sono proprio quelli del turismo, del commercio al dettaglio, dell'intrattenimento e dei servizi alla persona. Mentre, in linea con le aspettative, stanno risultando resilienti settori quali il chimico e il farmaceutico.

Nel quadro macroeconomico tendenziale, la caduta del PIL nel corso del mese di marzo è attesa essere molto accentuata. Successivamente, per il mese di aprile si prevede un'ulteriore flessione, seguita da un miglioramento della situazione economica a partire dal mese di maggio.

Ciò determina una netta flessione del PIL nella prima metà dell'anno, più accentuata nel 2T rispetto al primo trimestre, in ragione sia dell'evoluzione temporale della crisi epidemiologica e delle conseguenti misure di contenimento, sia dell'avvio dell'anno ancora favorevole.

Le misure adottate dal Governo per contenere la diffusione del virus e proteggere le imprese e l'occupazione potrebbero favorire una ripresa abbastanza rapida dell'attività economica non appena la crisi sanitaria sarà rientrata. In

II. QUADRO MACROECONOMICO

ragione di ciò ci si attende un parziale recupero del PIL già a partire dal terzo trimestre, che si prolungherà fino alla fine dell'anno.

Per mitigare l'impatto sul sistema economico e scongiurare soprattutto il rischio che questo shock temporaneo possa intaccare il potenziale di crescita di medio-lungo periodo del Paese, il Governo è intervenuto con decisione a sostegno delle imprese e delle famiglie, utilizzando tutti i canali disponibili.

Con il decreto-legge emanato il 17 marzo, utilizzando a pieno il margine autorizzato dal Parlamento, si è dato un primo sostegno al sistema economico focalizzandosi su quattro principali ambiti di intervento:

1. il potenziamento del sistema sanitario;
2. la protezione del lavoro e dei redditi;
3. la liquidità delle imprese e delle famiglie;
4. la sospensione delle scadenze per il versamento delle imposte.

Il provvedimento è descritto in dettaglio nei paragrafi I.1 e IV.5 del presente documento. Gli interventi di politica fiscale, posti in essere sia attraverso un investimento diretto di risorse nel sistema economico, sia attraverso la creazione di un ampio schema di garanzie sui prestiti del settore privato, hanno infatti non solo l'obiettivo di offrire sollievo a famiglie e imprese nella fase più acuta della crisi, ma soprattutto di preservare il lavoro e la sopravvivenza delle imprese in modo tale che il sistema produttivo sia nelle condizioni di ripartire non appena l'emergenza sanitaria sarà rientrata.

Le stime dei modelli econometrici sottostanti la previsione tendenziale attribuiscono un impatto positivo a tali interventi nella misura di circa 0,5 punti percentuali di PIL a riduzione dello shock provocato dalla crisi pandemica⁵⁶. La portata dell'impatto è frutto della valutazione dei soli effetti diretti delle misure e non anche degli effetti positivi connessi alla preservazione dell'occupazione e del tessuto produttivo.

Nel complesso del 2020 si stima pertanto che l'economia registrerà una caduta del PIL reale di otto punti percentuali in termini grezzi. Per il 2021 si prospetta un recupero del PIL reale pari a +4,7 per cento. Il parziale recupero è in almeno in parte spiegato dal fatto che lo scenario tendenziale sconta l'innalzamento delle aliquote IVA previsto dalla normativa vigente a decorrere dal 1° gennaio 2021.

Nonostante il rimbalzo atteso nella seconda metà dell'anno in corso, si prevede tuttavia che il PIL non recupererà pienamente il livello di fine 2019 nel prossimo anno.

Sul fronte produttivo, questo scenario si traduce in un sensibile calo del valore aggiunto dei servizi di mercato nell'anno in corso, seguito da un rimbalzo nell'anno successivo. Nell'ampio spettro di attività che rientrano in tale settore occorre considerare sia l'impatto della crisi su comparti quali il turismo, i trasporti e l'intrattenimento, i cui margini di recupero nella seconda metà del 2020 sono molto più limitati di quelli di altre attività, sia la spinta prodotta dalla crisi stessa in altri ambiti quali il chimico-farmaceutico, la sanità e l'assistenza

⁵⁶ Si veda in proposito il dettaglio informativo riportato nel Focus "Gli errori di previsione sul 2018 e la revisione delle stime per il 2020 e gli anni seguenti".

privata, le telecomunicazioni e i servizi high-tech. Tra questi due estremi ricadono poi le altre tipologie di servizi, alcuni dei quali sono riusciti a preservare le proprie linee di attività ricorrendo a modalità di lavoro telematico, che si stima potranno contare su una ripresa in linea con quella degli altri settori produttivi nella seconda parte dell'anno in corso.

Per l'industria in senso stretto, il parziale blocco dell'attività produttiva in marzo e aprile determina una marcata perdita di valore aggiunto nel primo semestre dell'anno, soprattutto nel secondo trimestre del 2020. La ripresa sarà probabilmente graduale, rallentata da fattori di incertezza che potranno condizionare le decisioni di investimento e produzione. Sensibile la flessione anche per il settore delle costruzioni, colpito dalla chiusura temporanea dei cantieri e caratterizzato da un recupero più lento.

Sul fronte della domanda interna, i consumi privati subiranno un forte calo nell'anno in corso, per effetto sia delle misure di contenimento sociale ma anche per una riduzione del reddito disponibile. Quest'ultima è attesa in ogni caso più contenuta di quella della spesa delle famiglie, la cui propensione al risparmio conseguentemente aumenta superando il 13 per cento su base annua. I consumi recupereranno in misura contenuta a partire dal prossimo anno, quando la previsione tendenziale sconta in ogni caso l'aggravio di pressione fiscale rappresentato dalle clausole IVA. Al contrario, i consumi pubblici sono attesi in moderato aumento nel 2020 e nel 2021, anche in conseguenza della risposta alla crisi. Il contributo della domanda estera netta, dopo la flessione nell'anno in corso, tornerà positivo nel 2021.

Si attende un forte calo degli investimenti nel 2020 (-12,3 per cento), rispetto ai quali l'impatto negativo della sospensione delle attività produttive è amplificato dalle condizioni di elevata incertezza e dal crollo di aspettative e fiducia. Sul fronte estero, si prevede che, data la dimensione globale della crisi pandemica, i flussi commerciali registreranno andamenti analoghi a quelli riscontrati in occasione della precedente crisi globale del 2008-2009. Il contributo della domanda estera netta, dopo la flessione nell'anno in corso, tornerà positivo nel 2021.

Dal lato dei prezzi, la contrazione della domanda interna unitamente al crollo del costo dei prodotti energetici determina una flessione dello 0,2 per cento del deflatore dei consumi, la cui dinamica era risultata già debole lo scorso anno e in apertura del 2020. Il deflatore del PIL è stimato comunque pari all'1,0 per cento per effetto principalmente della marcata flessione di quello delle importazioni, anch'esso condizionato dal trend del prezzo del petrolio. Nell'anno successivo la dinamica dell'inflazione interna nello scenario tendenziale risente dell'impatto dell'entrata in vigore degli aumenti delle aliquote IVA.

Atteso il contesto macroeconomico profondamente mutato rispetto allo scenario delineato nei documenti di programmazione dello scorso autunno, si provvede inoltre ad aggiornare la stima dell'inflazione programmata per l'anno in corso, che è ora attesa pari al -0,2 per cento.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, si considera per l'anno in corso una contrazione dell'occupazione rilevata dalla contabilità nazionale e delle forze lavoro nettamente più contenuta di quella dell'economia reale e di poco superiore al 2 per cento, grazie all'ingente ricorso agli ammortizzatori della Cassa Integrazione Straordinaria e soprattutto di quella in deroga, eccezionalmente

II. QUADRO MACROECONOMICO

estesa nell'ambito di applicazione dal decreto "Cura Italia" e successivi interventi. Maggiore invece la contrazione attesa per l'occupazione espressa in unità di lavoro equivalente (ULA) e per le ore lavorate, che non tengono conto degli ammortizzatori, per le quali si prevede una riduzione rispettivamente del 6,5 e del 6,3 per cento.

Nonostante le rilevanti misure a tutela dell'occupazione dipendente adottate dal Governo, infatti, la crisi colpirà inevitabilmente alcune tipologie di lavoro, in particolare quelle stagionali e quelle dipendenti con contratti a termine. Dovrebbe invece risultare più contenuto l'impatto sull'occupazione indipendente, che sul piano della contabilizzazione statistica nell'ambito dell'indagine delle Forze di Lavoro ricomprende anche i lavoratori che dichiarano la propria attività solo momentaneamente sospesa o comunque non interrotta da più di tre mesi. Inoltre, in molti settori dei servizi, così come in diversi settori industriali, soprattutto dove rilevano le aziende di grandi dimensioni, il ricorso a forme di lavoro agile aiuterà la tenuta dei livelli occupazionali.

Il mercato del lavoro migliorerà gradualmente nell'anno successivo in linea con la ripresa dell'attività economica. Conseguentemente, il tasso di disoccupazione peggiora nel 2020 all'11,6 per cento e recupera parzialmente all'11,0 per cento nel 2021.

Sul piano della produttività tale dinamica determina una flessione piuttosto ampia nell'anno in corso (-1,7 per cento), seguita da un rimbalzo nel 2021.

La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dal competente Ufficio Parlamentare di Bilancio con nota del 16 aprile 2020, al termine delle interlocuzioni previste dal Protocollo di intesa UPB-MEF del 15 settembre 2014.

Rispetto a tale scenario, i rischi della previsione si concentrano evidentemente sul possibile peggioramento della dinamica epidemica nell'anno in corso e su come questa possa eventualmente influenzare anche i risultati del prossimo anno.

Appare evidente che la crescita media di quest'anno dipenderà non solo dall'intensità della caduta del prodotto nei mesi di marzo e aprile, ma anche dalla durata del periodo di blocco di molte attività produttive e da quanto rapidamente si tornerà alla normalità in Italia e nei Paesi nostri partner commerciali. Laddove fosse necessario mantenere a lungo misure di contenimento molto restrittive ciò determinerebbe una maggiore flessione dell'attività economica anche in maggio, con il conseguente aggravarsi della flessione del PIL attesa nel 2T. In alternativa, o in aggiunta a questo, una recrudescenza dell'epidemia nei mesi autunnali causerebbe un'ulteriore perdita di prodotto e ritarderebbe la fase di ripresa prevista nello scenario tendenziale⁵⁷.

Inoltre, gli altri Paesi europei, tra cui rientrano molti dei principali partner commerciali italiani, stanno sperimentando con un ritardo temporale di alcune settimane l'emergenza vissuta in Italia già dalla fine del mese di febbraio: se tale ritardo si riflettesse anche nei tempi per il ripristino dell'ordinaria attività produttiva delle imprese, ciò ostacolerebbe la ripresa della domanda estera dei nostri prodotti e potrebbe generare difficoltà negli approvvigionamenti per le

⁵⁷ Si veda al riguardo l'approfondimento dell'apposito riquadro "Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene".

nostre produzioni. Anche in questo caso, il protrarsi della debolezza della domanda estera indebolirebbe il contributo positivo atteso delle esportazioni nette soprattutto nel terzo trimestre, condizionando la ripresa e peggiorando il trascinarsi sull'anno prossimo.

Nel medio periodo sarà inoltre importante assicurare la massima efficacia degli interventi adottati dal Governo affinché le perdite economiche da affrontare quest'anno rimangano temporanee e non vadano ad intaccare in misura strutturale il sistema produttivo e il potenziale di crescita dell'economia. In particolare occorre scongiurare un ridimensionamento del tessuto aziendale e proteggere l'occupazione.

FOCUS**Gli errori di previsione sul 2019 e la revisione delle stime per il 2020 e gli anni seguenti**⁵⁸

Questo approfondimento ha un duplice scopo che riguarda: i) la valutazione dell'errore di previsione sull'anno appena concluso; ii) l'analisi della revisione delle previsioni di crescita per il 2020 e gli anni seguenti. In entrambi i casi il confronto avviene con le stime formulate nella Nota di Aggiornamento del DEF dello scorso settembre.

La tavola R1, colonna **Delta 2019**, mostra l'errore di previsione per il 2019 ovvero gli scostamenti tra la previsione formulata a settembre e i dati di consuntivo pubblicati dall'ISTAT in marzo. Le precedenti previsioni per il 2019 erano formulate a settembre e includevano i risultati fino al secondo trimestre dello scorso anno mentre i dati ISTAT pubblicati a marzo includono le informazioni relative alla seconda parte dello scorso anno e la revisione delle serie storiche relativa ai trimestri precedenti⁵⁹.

Con riferimento al PIL, i dati di consuntivo ISTAT sono risultati lievemente superiori (0,2 punti percentuali) alle previsioni. La crescita superiore alle attese è legata principalmente i) alla revisione del profilo trimestrale del 2018 che comporta un maggiore trascinarsi sul 2019 e ii) una revisione al rialzo dei primi due trimestri del 2019. Ha agito invece in direzione opposta il risultato, inferiore alle attese, dell'ultima parte dell'anno. Come si evince dall'analisi delle componenti della domanda aggregata, che mostrano un dato di consuntivo degli investimenti e della domanda estera peggiore delle attese, l'economia italiana è stata particolarmente penalizzata dal rallentamento del settore manifatturiero a livello globale causato dalle tensioni commerciali. In particolare la produzione di beni di investimento in Italia è molto legata alla domanda mondiale e alle filiere in cui entra la Germania. Per contro, i consumi delle famiglie sono risultati in linea con le stime. Sul fronte dei prezzi, quelli al consumo sono stati più bassi delle attese riflettendo il calo dei prezzi all'import. Il deflatore del PIL è risultato in linea con le previsioni.

Dalla fine del mese di febbraio anche in Italia, dopo la Cina, si è manifestata l'emergenza legata alla diffusione del Covid-19. La crisi epidemiologica sta producendo un forte e rapido impatto negativo sull'economia. Tali circostanze eccezionali impongono un'analisi necessariamente diversa rispetto a quella usuale sulla revisione delle previsioni di crescita per il 2020 e gli anni seguenti.

Nell'analisi si procede come segue: si analizzano in primo luogo le motivazioni statistiche derivanti dal cambiamento sull'effetto trascinarsi dal 2019, poi si prosegue con i delta derivanti dalle nuove ipotesi sullo scenario internazionale. Vi sono poi altri due fattori da tenere in considerazione: l'impatto del provvedimento Cura Italia emanato dal governo per fronteggiare la crisi e infine degli effetti diretti del distanziamento sociale e del *lockdown*.

⁵⁸ In questo riquadro si fa riferimento ai dati dei conti economici trimestrali pubblicati il 4 marzo 2020 che risultano corretti per i giorni lavorativi.

⁵⁹ È opportuno ricordare che a settembre i dati trimestrali ISTAT facevano riferimento alla serie precedente la revisione dei conti nazionali.

II. QUADRO MACROECONOMICO

TAVOLA R1: PRINCIPALI VARIABILI DEL QUADRO MACROECONOMICO (dati destagionalizzati)										
	Previsione 2019			Previsione 2020			di cui: Revisione trascinamento sul 2020 rispetto alla NADEF	di cui: Impatto Esogene rispetto alla NADEF	di cui: Impatto D. L. nr. 18/2020	di cui: impatto lockdown
	NADEF 2019	ISTAT	Delta 2019	NADEF 2019	DEF 2020	Delta 2020	(a)	(b)	(c)	(d)
MACRO ITALIA										
PIL (prodotto interno lordo)	0,1	0,3	0,2	0,6	-8,1	-8,8	-0,3	-2,0	0,5	-6,9
Spesa delle famiglie	0,4	0,4	0,0	0,7	-7,2	-7,8	-0,2	0,1	0,4	-8,1
Spesa della PA	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	0,7	0,9	0,1	0,0	1,0	-0,3
Investimenti fissi lordi	2,1	1,4	-0,7	2,2	-12,3	-14,5	-1,4	-3,2	1,0	-10,9
Esportazioni di beni e servizi	2,8	1,4	-1,4	2,2	-14,5	-16,7	-0,2	-9,1	0,0	-7,4
Importazioni di beni e servizi	0,7	-0,2	-0,9	2,3	-12,9	-15,1	-1,3	-3,7	0,2	-10,3
Deflatore PIL	0,9	0,9	0,0	1,3	1,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3
Deflatore consumi	0,8	0,5	-0,2	1,0	-0,2	-1,3	-0,3	-1,1	0,0	0,2

La **colonna "a"** indica la differenza dell'effetto statistico di trascinamento del 2018 sul 2019 tra il valore stimato nell'ultimo aggiornamento ufficiale e il valore di consuntivo; in sostanza, tale valore mostra di quanto si modificherebbe la previsione annuale del 2020 per effetto dell'aggiornamento dei dati del 2019 a parità di precedenti ipotesi di crescita in ciascun trimestre del 2020. Per il PIL la variazione dell'effetto di trascinamento è negativa e pari a -0,3 punti percentuali. Sull'effetto trascinamento pesa il risultato inferiore alle attese del 4T19 (-0,3 per cento t/t).

La revisione del quadro internazionale rispetto a settembre viene esplicitata nella **colonna ("b")** che ne mostra l'impatto sulle principali variabili stimato con il modello econometrico del Dipartimento del Tesoro. L'effetto del nuovo quadro internazionale è negativo perché riflette lo shock di offerta e di domanda indotto dalla crisi epidemiologica a livello globale di cui si è ampiamente trattato nel paragrafo internazionale di questo capitolo. Di conseguenza si assiste ad una sensibile revisione al ribasso della domanda mondiale pesata per l'Italia.

Vi è poi l'impatto del DL 18/2020 (**colonna c**) che il Governo ha emanato il 17 marzo al fine di contrastare l'impatto economico negativo sull'attività economica della crisi pandemica. Con il predetto decreto il Governo ha destinato 25 miliardi di euro a quattro principali ambiti di intervento: il potenziamento del settore sanitario, la protezione del lavoro e dei redditi, la liquidità delle imprese e delle famiglie e la sospensione delle scadenze per il versamento delle imposte. L'impatto sull'indebitamento è pari a 20 miliardi.

L'insieme di queste misure valutate con il modello econometrico ITEM indica un impatto positivo sull'economia pari a 0,5 punti percentuali. La valutazione è in linea con quelle rese note dall'UPB per lo stesso provvedimento⁶⁰.

La **colonna d** mostra l'impatto dello shock diretto del *lockdown* in atto da marzo sull'intero territorio nazionale e dell'accresciuto livello di incertezza, pari a -6,9 punti percentuali.

La stima tiene in considerazione 8 settimane di *lockdown* dell'attività economica ed è in linea con i risultati dei principali analisti che stimano una perdita di 0,75 punti di PIL per ogni settimana di blocco dell'attività⁶¹.

⁶⁰ <https://www.upbilancio.it/memoria-del-presidente-dell'UPB-sul-ddl-AS-1766-di-conversione-del-dl-17-marzo-2020-n-18/#more-6404>

⁶¹ Per confronto si veda: Svimez (aprile 2020)

La tavola R2 offre una sintesi degli impatti sulla crescita del PIL dell'evoluzione del contesto internazionale ponendolo a confronto con quanto ipotizzato nella Nota di aggiornamento di settembre 2019.

La dinamica della domanda estera pesata per l'Italia, per le implicazioni a livello globale della crisi epidemiologica, risulta in sensibile calo quest'anno. Le stime per il 2020 sono state riviste al ribasso dall'1,9 per cento al -9,5, mentre si stima che nel 2021 la domanda estera aumenti dell'11 per cento (dal 3,0 per cento di settembre). Conseguentemente l'impatto della domanda mondiale sulle esportazioni italiane e di conseguenza sul PIL, risulta negativo nel 2020 (-2,5 per cento) e molto positivo nel 2021 (1,1 per cento).

Negli ultimi mesi del 2019 i prezzi del petrolio hanno oscillato intorno ai 65 \$ al barile, toccando a fine anno punte di 70 \$. La crisi epidemiologica e le prospettive sempre più concrete di una recessione globale, nonché il mancato accordo tra i Paesi produttori sul contingentamento dei quantitativi, hanno determinato una brusca caduta delle quotazioni del greggio a partire dal mese di marzo quando ha toccato il punto minimo di 23 dollari alla fine del mese. I recenti annunci di restrizioni di offerta hanno contribuito a far risalire i prezzi, che si aggirano intorno ai 33 dollari. La proiezione attuale basata sui contratti futures prevede bassi livelli del prezzo del petrolio anche nel 2021⁶². Rispetto a quanto prospettato a settembre il livello dei prezzi è più basso in media di circa 18 dollari nel biennio. Da ciò deriverebbe un impatto positivo di 5 decimi di punto per il PIL nel 2020.

Sul fronte dei tassi di cambio, per la proiezione delle valute è stata adottata un'ipotesi tecnica che implica che il tasso di cambio resti invariato nel tempo e risulti pari alla media degli ultimi 10 giorni lavorativi terminanti il 26 marzo. L'aggiornamento del tasso di cambio nominale effettivo rispetto a settembre vede un maggiore apprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute dello 0,7 per cento nel 2020. L'impatto macroeconomico risulta negativo di un decimo di punto percentuale sulla crescita del PIL nel 2020 e di due decimi nel 2021.

Il profilo dei tassi d'interesse sui titoli di Stato risulta meno favorevole per l'economia nel biennio, in particolare nel 2021; negli stessi anni si prospettano un aumento del differenziale tra il BTP e il Bund decennale e livelli lievemente più alti dei tassi bancari. Secondo le stime del modello econometrico questi fattori non comportano effetti sulla crescita nel 2020, mentre avrebbero un impatto negativo sul PIL pari a un decimo di punto nel 2021.

Complessivamente il nuovo contesto internazionale risulta meno favorevole rispetto alla nota di settembre nel 2020 per effetto del rallentamento della domanda mondiale, compensata solo in parte dai benefici derivanti dalla riduzione del prezzo del petrolio.

TAVOLA R2: EFFETTI SUL PIL DELLO SCENARIO INTERNAZIONALE RISPETTO ALLO SCENARIO DELLA NADEF 19 (impatto sui tassi di crescita)

	2020	2021
1. Commercio mondiale	-2,5	1,1
2. Tasso di cambio nominale effettivo	-0,1	-0,2
4. Prezzo del petrolio	0,5	0,9
5. Ipotesi tassi d'interesse	0,0	-0,1

Fonte: elaborazioni MEF.

http://lnx.svimez.info/svimez/wp-content/uploads/2020/04/svimez_impatto_coronavirus_bis.pdf; Confindustria (marzo 2020):

<https://www.confindustria.it/home/centro-studi/temi-di-ricerca/congiuntura-e-previsioni/tutti/dettaglio/rapporto-previsione-economia-italiana-scenari-geoeconomici-primavera-2020>.

⁶² Si fa riferimento alla media delle quotazioni dei *futures* negli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 26 marzo 2020.

II. QUADRO MACROECONOMICO

FOCUS

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

Nelle sezioni precedenti del documento si è dato conto di come lo shock del Covid-19 e l'evoluzione delle variabili esogene del quadro internazionale concorrano a delineare il quadro di previsione dell'economia italiana per l'anno in corso e quelli successivi.

È tuttavia evidente come vi sia un'elevatissima incertezza riguardo alla durata e all'intensità dell'emergenza sanitaria e all'efficacia delle misure per il contrasto della diffusione del virus, anche con riferimento alla possibilità di approntare in tempi rapidi un vaccino o cure mediche risolutive. Ciò induce un ampio ventaglio di possibili esiti in quanto a entità della caduta del prodotto e della successiva ripresa e, in generale, sull'evoluzione degli aggregati economici e finanziari.

Per queste ragioni, facendo riferimento sia al protrarsi dell'emergenza sanitaria connessa allo shock pandemico sia all'evoluzione delle variabili dello scenario internazionale di riferimento, vengono qui considerate ipotesi differenti rispetto a quelle adottate nel quadro macroeconomico tendenziale.

In particolare, sono stati simulati mediante il modello econometrico ITEM alcuni scenari alternativi con riferimento sia all'evolversi della pandemia sia al profilo delle principali variabili esogene della previsione. Per ognuna di queste variabili, si è ipotizzato un profilo differente rispetto a quello del quadro tendenziale, valutando così, distintamente per ogni fattore, l'impatto sul profilo del prodotto dell'economia italiana. Sono stati disegnati cinque scenari alternativi. I primi due vertono sul rischio di una maggiore durata dell'emergenza sanitaria. In particolare, si ipotizza che nei mesi di ottobre e novembre si renda nuovamente necessario un blocco produttivo a causa di un'ondata ulteriore di contagi del virus. Inoltre, si ipotizza che la scoperta di un vaccino o, comunque, di cure mediche efficaci avvenga con maggior ritardo, intorno alla primavera del 2021. Nel primo sotto caso si prendono in considerazione gli effetti dell'ulteriore *lockdown* sugli scambi internazionali con i conseguenti ritardi nella ricomposizione delle catene globali del valore. Tale scenario è stato colto mediante una caduta della domanda mondiale nel 2020 (pesata per gli scambi con l'Italia) ancor più pronunciata di quella ipotizzata nel quadro tendenziale (pari, rispettivamente, al -12 e al -9,5 per cento) e una ripresa meno decisa nel 2021, con un tasso di variazione della domanda mondiale pari al 7,7 per cento (a fronte dell'11 per cento dello scenario di riferimento).

La seconda simulazione fa riferimento agli effetti del nuovo blocco della produzione nazionale a seguito del protrarsi in Italia dell'emergenza sanitaria. Questo determinerebbe livelli di attività economica in forte riduzione nel quarto trimestre del 2020, contrariamente allo scenario del quadro tendenziale che, per lo stesso trimestre, contempla un deciso incremento di PIL. Inoltre, in questo scenario la ripresa più vigorosa sarebbe spostata in avanti, al terzo trimestre del 2021.

Nelle simulazioni del quadro tendenziale sono state anche utilizzate stime effettuate con il modello intersettoriale MACGEM-IT. Queste hanno riguardato gli effetti del blocco con durata differenziata per tipologia di prodotto, facendo riferimento alla contrazione del fatturato per un arco temporale compreso tra i 45 e i 150 giorni. Nel delineare lo scenario di rischio sono state utilizzate le stime per i diversi settori degli effetti di un nuovo *lockdown* intorno al mese di ottobre della durata di 60 giorni.

Riguardo all'evoluzione dei tassi di cambio, nel quadro macroeconomico tendenziale si adotta l'ipotesi tecnica secondo la quale i livelli dei tassi di cambio sono mantenuti costanti nell'orizzonte di previsione.⁶³ Nello scenario alternativo qui preso in esame si ipotizza, a partire dal 2020, un apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, che, nel 2021, rispetto ai valori recenti, registrati nella media degli ultimi dieci giorni, sarebbe pari a circa

⁶³ In particolare, si considera il valor medio delle quotazioni giornaliere più recenti con riferimento agli ultimi dieci giorni lavorativi.

l'8 per cento. In questo quadro si registrerebbe un apprezzamento del tasso di cambio nominale effettivo pari, nel 2020, a circa l'1,1 per cento, maggiore rispetto a quanto prefigurato nello scenario di riferimento. Nell'anno successivo, l'apprezzamento dell'euro (inteso come variazione annuale del tasso di cambio nominale effettivo) sarebbe del 4,7 per cento, rispetto a una sostanziale invarianza del tasso di cambio nello scenario tendenziale.

Il quarto scenario di rischio riguarda le quotazioni del petrolio. L'andamento previsto nel quadro tendenziale si basa sui prezzi dei contratti *future* sul greggio e segnala una marcata riduzione del prezzo del petrolio nel 2020, che si attesterebbe in media a 38,3 dollari al barile, a fronte dei 64,3 dollari del 2019, e un lieve incremento delle quotazioni nel 2021, in cui risulterebbero pari a 39,6 dollari al barile. Nello scenario alternativo si ipotizzano, a partire dal secondo semestre 2020, livelli del prezzo del greggio superiori rispetto a quelli del quadro tendenziale. Nel 2020 la quotazione del greggio nello scenario alternativo è posta pari 45,8 dollari al barile, ma raggiungerebbe i 65,5 dollari nel 2021.

Infine, viene considerato uno scenario alternativo per quanto riguarda le condizioni finanziarie dell'economia, prospettando uno scenario di maggiore tensione nei mercati, nel quale il tasso di rendimento dei BTP a dieci anni nel 2021 sarebbe superiore di 100 punti base rispetto ai corrispondenti livelli dello scenario di base. In questo quadro i livelli più elevati dello spread BTP-Bund si traslerebbero, in parte, sui tassi di interesse applicati dalle banche alla clientela, rendendo più sfavorevoli le condizioni del credito al settore privato.

I risultati dell'analisi di sensibilità del quadro tendenziale per tener conto degli elementi di incertezza in esso presenti sono riportati nella Tavola R1. La più marcata caduta della domanda mondiale a seguito del protrarsi del blocco produttivo esterno indebolirebbe ulteriormente l'andamento dell'economia italiana con un effetto negativo sul tasso di variazione del prodotto nel biennio 2020-2021.

In particolare, nel 2020 l'impatto negativo sul tasso di crescita del PIL rispetto allo scenario di base sarebbe di -0,4 punti percentuali e di -1,2 punti percentuali nel 2021. Nello scenario in cui un secondo blocco produttivo interessa l'Italia tra i mesi di ottobre e novembre per una seconda ondata di contagi, la riduzione del tasso di crescita del PIL rispetto allo scenario di base è di 2,3 punti percentuali nel 2020 e di 1,2 punti nel 2021. Complessivamente, si valuta che un nuovo *lockdown* nell'autunno 2020 a livello nazionale ed internazionale porterebbe ad un deteriorarsi della crescita di 2,7 punti nel 2020 e di 2,4 punti nel 2021. Anche l'apprezzamento dell'euro (in particolare del tasso di cambio nominale effettivo per l'economia italiana) e l'aumento del prezzo del petrolio costituirebbero elementi di ulteriore rischio per l'evoluzione dell'economia italiana nei prossimi anni. Per quanto attiene alle condizioni finanziarie dell'economia, l'ipotesi di scenario più sfavorevole per l'anno 2021 comporterebbe un'ulteriore riduzione del tasso di crescita del PIL pari a 0,1 punti percentuali in confronto allo scenario tendenziale.

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

	2020	2021
1a. Lockdown autunno- Commercio mondiale	-0,4	-1,2
2b. Lockdown autunno - Domanda interna	-2,3	-1,2
2. Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	-0,6
3. Prezzo del Petrolio	-0,1	-0,9
4. Ipotesi peggiori condizioni finanziarie	0,0	-0,1

Fonte: elaborazioni MEF.

II. QUADRO MACROECONOMICO

TAVOLA II.1 IPOTESI DI BASE

	2019	2020	2021
Tasso di interesse a breve termine (1)	n.d.	0,37	0,92
Tasso di interesse a lungo termine (media annuale) (1)	1,94	1,43	2,00
Tassi di cambio dollaro/euro (media annuale)	1,12	1,09	1,09
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	-0,65	0,75	0,28
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	3,60	0,51	5,78
Tasso di crescita del PIL UE	1,4	-4,4	7,1
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	1,5	-9,5	11,0
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	-1,0	-6,7	5,7
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	64,3	38,3	39,6

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

TAVOLA II.2.a. PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

	2019		2020	2021
	Livello	Variazioni %	Variazioni %	Variazioni %
PIL reale	1723515	0,3	-8,0	4,7
PIL nominale	1787664	1,2	-7,1	6,1
COMPONENTI DEL PIL REALE				
Consumi privati	1047796	0,4	-7,2	4,0
Spesa della PA	317277	-0,4	0,7	0,3
Investimenti fissi lordi	314665	1,4	-12,3	4,3
Scorte (in percentuale del PIL)		-0,6	-0,7	0,2
Esportazioni di beni e servizi	546634	1,2	-14,4	13,5
Importazioni di beni e servizi	501978	-0,4	-13,0	10,0
CONTIRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE				
Domanda interna	-	0,4	-6,5	3,3
Variazione delle scorte	-	-0,6	-0,7	0,2
Esportazioni nette	-	0,5	-0,8	1,2

(1) Milioni.

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

(3) PA= Pubblica Amministrazione.

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

TAVOLA II.2.b. PREZZI

	2019		2020	2021
	Livello	Variazioni %	Variazioni %	Variazioni %
Deflatore del PIL	103,7	0,9	1,0	1,4
Deflatore dei consumi privati	102,6	0,5	-0,2	1,7
IPCA	103,2	0,6	-0,2	1,7
Inflazione programmata			-0,2	
Deflatore dei consumi pubblici	105,9	0,8	2,1	1,0
Deflatore degli investimenti	102,6	1,0	0,1	1,7
Deflatore delle esportazioni	103,4	0,6	-0,2	1,1
Deflatore delle importazioni	101,6	-0,2	-2,7	1,7

TAVOLA II.2.c. MERCATO DEL LAVORO

	2019		2020	2021
	Livello (1)	Variazioni %	Variazioni %	Variazioni %
Occupati di contabilità nazionale	25500	0,6	-2,2	1,0
Monte ore lavorate	43804247	0,4	-6,3	3,7
Tasso di disoccupazione		10,0	11,6	11,0
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	67590	-0,3	-5,9	3,7
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	39,3	-0,1	-1,8	1,0
Redditi da lavoro dipendente	720317	2,0	-5,7	4,6
Costo del lavoro	41968	1,6	0,7	1,0

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

TAVOLA II.2.d. CONTI SETTORIALI

	In percentuale del PIL		
	2019	2020	2021
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	2,9	2,6	3,3
- Bilancia dei beni e servizi	3,1	2,7	3,6
- Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	-0,1	0,1	-0,1
- Conto capitale	-0,1	-0,1	-0,1
Indebitamento/surplus del settore privato	4,5	9,7	7,6
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche	-1,6	-7,1	-4,2

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

Risultati conseguiti nel 2019

Le stime provvisorie notificate a fine marzo dall'ISTAT all'Eurostat¹ collocano il rapporto tra l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e il PIL del 2019 all'1,6 per cento, il valore più basso registrato negli ultimi dodici anni, con un miglioramento di circa 0,6 punti percentuali rispetto al 2,2 per cento del 2018. In termini assoluti, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è di 29,3 miliardi, un livello inferiore di quasi 9,5 miliardi rispetto al 2018.

La stima del deficit è nettamente migliore dell'obiettivo programmatico per il 2019, posto al 2,4 per cento del PIL nel DEF 2019 e successivamente rivisto al 2,2 per cento nella NADEF. Il risultato è attribuibile per la quasi totalità alle entrate tributarie, che sono state superiori di oltre 10 miliardi rispetto alle previsioni di settembre. Inoltre, la stima del PIL nominale del 2019 è stata superiore di circa 3,8 miliardi rispetto alla previsione della NADEF, prescindendo dalle revisioni sui livelli degli anni precedenti, che hanno comportato una revisione complessiva di 4,5 miliardi sul 2019.

Il miglioramento del saldo registrato rispetto al 2018 riflette sia il calo della spesa per interessi, valutabile in circa 4,3 miliardi, sia un miglioramento dell'avanzo primario, cresciuto di circa 5,2 miliardi².

La spesa per interessi si è confermata in riduzione per il settimo anno consecutivo, collocandosi sui 60,3 miliardi. L'incidenza della spesa per interessi sul PIL è scesa dal 3,7 per cento del 2018 al 3,4 per cento nel 2019, al di sotto dell'obiettivo fissato nel DEF di aprile scorso (3,6 per cento del PIL). La riduzione è in linea con la previsione formulata a settembre 2019.

L'avanzo primario è salito all'1,7 per cento del PIL nel 2019, registrando un miglioramento annuo di circa 0,3 punti percentuali. Il risultato supera l'obiettivo programmatico, innalzato dall'1,2 per cento del PIL del DEF 2019 all'1,3 per cento del PIL nella NADEF di settembre scorso.

Il mantenimento di un avanzo primario elevato ha rappresentato un fattore mitigatore importante per la dinamica del rapporto debito pubblico/PIL. Secondo i

¹ ISTAT, 'Notifica dell'Indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni pubbliche secondo il Trattato di Maastricht', 22 aprile 2020.

² Le revisioni delle serie storiche eseguite dall'ISTAT per gli anni 2016-2018, dovute al consolidamento delle informazioni di base rispetto a quelle disponibili a settembre 2019 e alla riclassificazione di alcune attività istituzionali nel settore delle Amministrazioni pubbliche, lasciano invariata l'incidenza di deficit, avanzo primario e interessi passivi sul PIL. Cfr. ISTAT, 'Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società', 3 aprile 2020.

dati più recenti pubblicati dalla Commissione Europea, l'Italia si conferma fra i Paesi con l'avanzo primario superiore alla media dell'Area dell'Euro (0,9 per cento del PIL) e dell'Unione Europea (0,7 per cento del PIL)³. Il rapporto tra avanzo primario e PIL nel periodo 2010-2019 del nostro Paese è stato in media tra i più elevati dell'Area dell'Euro, pari all'1,4 per cento.

Nel 2019, le entrate totali si sono attestate al 47,1 per cento del PIL, in aumento rispetto al 46,3 per cento registrato nel 2018. Le entrate correnti hanno raggiunto il 46,9 per cento del PIL, per effetto dell'aumento dei contributi sociali (+3,2 per cento), delle imposte dirette (+3,4 per cento) e indirette (+1,4 per cento). Tra le imposte dirette, l'IRPEF segna una crescita superiore a quella dell'economia, determinata da quella delle ritenute sui lavoratori dipendenti (sia per i dipendenti pubblici sia per i privati), che compensa la riduzione delle ritenute sui lavoratori autonomi. Tali risultati derivano dall'andamento del mercato del lavoro, positivo nonostante il rallentamento dell'economia nel suo complesso. L'aumento sia del numero di occupati che delle retribuzioni lorde pro-capite ha contribuito a un aumento della base imponibile dell'imposta.

Tra le imposte indirette, anche il gettito IVA mostra una crescita rilevante, trainata dalla componente sugli scambi interni. Tuttavia, in questo caso, l'incremento del gettito non è spiegato da un significativo aumento della base imponibile, ma ha beneficiato di innovazioni normative, quali l'introduzione dell'obbligo di fatturazione elettronica⁴, in vigore dal 1° gennaio 2019 per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuati tra soggetti residenti. L'aumento del gettito dell'IVA sugli scambi interni compensa la riduzione dell'IVA sulle importazioni.

Inoltre, la dinamica delle entrate sconta l'andamento positivo dell'IRES, delle imposte sostitutive, nonché dell'imposta sul Lotto e le lotterie.

La variazione annua negativa delle imposte in conto capitale (-21,5 per cento) ha bilanciato l'aumento delle entrate correnti in misura limitata, giacché la loro incidenza sul PIL è ridotta (0,1 per cento). La pressione fiscale nel 2019 si è quindi attestata al 42,4 per cento, in aumento sia rispetto all'anno precedente, in cui era stata del 41,9 per cento, sia rispetto alle previsioni a legislazione vigente dei documenti di programmazione del 2019, che la collocavano attorno al 42 per cento.

Nel 2019 la spesa primaria, ovvero la spesa totale al netto degli interessi passivi, è aumentata del 2,2 per cento su base annua, mentre la sua incidenza sul PIL, pari al 45,3 per cento, è cresciuta di quasi 0,5 punti percentuali rispetto al 2018. La variazione della spesa corrente primaria è stata simile, del 2,1 per cento in termini nominali e di quasi 0,4 punti percentuali in termini di PIL, sospinta dalle prestazioni sociali in denaro (+3,7 per cento) inclusive delle misure relative a 'Quota 100' e al Reddito di cittadinanza. I redditi da lavoro dipendente sono cresciuti ad un tasso dello 0,4 per cento, sostenuti dalla dinamica dell'occupazione per nuove assunzioni nel pubblico impiego e dagli incrementi previsti dai rinnovi contrattuali nel 2019.

³ Dati AMECO.

⁴ Legge di Bilancio 2019, art. 1 c. 909.

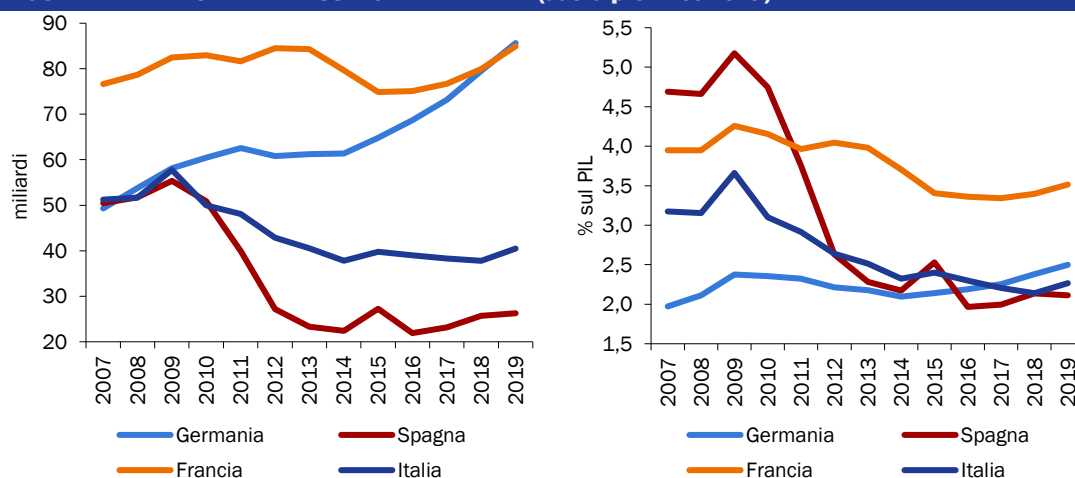
III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Nel 2019 la spesa in conto capitale ha registrato un incremento del 3,6 per cento, a fronte della riduzione dell'11,7 per cento del 2018, che consente a questa voce di spesa di salire al 3,4 per cento in ragione di PIL. Gli investimenti fissi lordi sono cresciuti del 7,2 per cento, un dato positivo correlabile al rilancio degli interventi straordinari per la messa in sicurezza e la manutenzione delle infrastrutture, in particolare per il contrasto al dissesto idrogeologico e sulla rete viaria per i quali sono stati chiesti i margini di flessibilità di bilancio alla Commissione Europea pari allo 0,18 per cento del PIL⁵. Questo tasso segna un'inversione di tendenza rispetto al triennio precedente: nel 2018 gli investimenti pubblici sono caduti dell'1,3 per cento, mentre nel 2016 e 2017 dell'1,9 per cento annuo. Ad eccezione del 2015, gli investimenti pubblici hanno segnato riduzioni significative negli anni 2010-2014, nell'ordine dell'8 per cento medio annuo. La variazione positiva del 2019 si colloca, inoltre, ben oltre le attese dello scorso aprile (+5,2 per cento) ed è prossima alla previsione di crescita aggiornata a settembre (+7,7 per cento). Il livello degli investimenti pubblici sale pertanto al 2,3 per cento del PIL, dal 2,1 per cento del 2018, ritornando sul livello del 2015. Esiste, tuttavia, un gap di circa 1,4 punti percentuali di PIL (cui corrisponde un gap di spesa di oltre 17 miliardi) nei confronti del picco del 3,7 per cento toccato nel 2009.

La forte discesa degli investimenti fissi lordi della PA avviatasi con l'arrivo della crisi economico-finanziaria ha portato ad un processo di forte divergenza rispetto a Germania e Francia. Se si rapportano gli investimenti pubblici alla dimensione economica dei paesi considerati, si osserva, al contrario, una convergenza verso livelli stabilmente più bassi, tra il 2,1 e il 2,5 per cento, con la sola eccezione della Francia, la cui spesa si colloca al 3,5 per cento del PIL.

I contributi agli investimenti sono anch'essi cresciuti nel 2019, sebbene ad un tasso del 2,3 per cento, cui corrisponde un livello invariato in rapporto al PIL, pari allo 0,8 per cento.

FIGURA III.1: INVESTIMENTI FISSI LORDI DELLA PA (dati a prezzi correnti)



Fonte: Dati AMECO. Dal 2016 dati ISTAT per l'Italia.

⁵ Cfr. riquadro 'Spese sostenute per eventi eccezionali nel 2019'.

A differenza degli investimenti fissi lordi questi trasferimenti, dopo il calo del 2016, sono tornati a crescere già dal 2017.

FOCUS**Analisi del gettito IVA nel 2019**

Questo approfondimento analizza l'andamento del gettito IVA nell'anno appena trascorso sulla base di due esercizi. Il primo, di tipo macroeconomico, è basato sulla stima dell'elasticità dell'IVA sugli scambi interni alla base imponibile e fornisce una misura del gettito residuale, non spiegabile dall'andamento delle variabili macroeconomiche di riferimento. In questa prima parte del riquadro, per gettito IVA teorico si intende la quota stimabile applicando l'elasticità alla variazione della base imponibile. Il secondo esercizio applica la metodologia standard di quantificazione del *gap* IVA per mostrare i risultati in termini di *compliance*, basata sulla discrepanza tra il gettito IVA teorico derivante dalla contabilità nazionale e il gettito IVA totale di competenza economica.

Andamento del gettito IVA sugli scambi interni nel 2019

Nel 2019 le entrate tributarie erariali, ovvero del bilancio dello Stato, accertate secondo il criterio di competenza, sono stimate pari a 471.622 milioni (+1,7 per cento rispetto al 2018), di cui 252.284 milioni derivanti da imposte dirette (+1,8 per cento) e 219.338 milioni derivanti da imposte indirette (+1,5 per cento). L'aumento delle imposte indirette è stato trainato dal gettito IVA (+2,5 per cento) e in particolare dalla componente relativa agli scambi interni (+3,0 per cento). Rispetto al 2018, il gettito di quest'ultima componente ha segnato un aumento di 3,6 miliardi, pari allo 0,2 per cento del PIL.

Evidentemente, l'andamento del gettito di un'imposta è correlato con l'andamento della relativa base imponibile. Nel caso dell'IVA da scambi interni, la base imponibile può approssimarsi con le risorse interne (PIL + importazioni - esportazioni) del Conto delle Risorse e Impieghi, sottratte le imposte al netto dei contributi ai prodotti, che corrisponde all'aggregato del valore aggiunto al netto delle esportazioni nette (nel seguito del testo, il termine risorse interne si riferisce alla variabile detratte le imposte al netto dei contributi ai prodotti).

La figura R.1 mostra graficamente la correlazione tra i tassi di crescita tendenziali trimestrali, a partire dal 2015. Dal grafico si nota come il tasso di crescita dell'IVA da scambi interni sia notevolmente maggiore del tasso di crescita delle risorse interne in due tratti, nel periodo 2T 2015 - 3T 2016 e nell'intero 2019. Il picco registrato nel 2016 è dovuto in gran parte all'introduzione dello *Split Payment*⁶ (SP); infatti il tasso di crescita del gettito al netto della quota versata tramite questo meccanismo mostra un andamento in linea con le risorse interne nel periodo osservato.

Al contrario, il picco del 2019 rimane pressoché invariato, suggerendo che il maggior gettito IVA possa dipendere da fattori diversi. Da un lato ci sono le rilevanti innovazioni legislative, che hanno introdotto nel 2019 l'obbligo di fatturazione elettronica, l'obbligo di trasmissione elettronica dei corrispettivi e i nuovi Indici Sintetici di Affidabilità Fiscale (ISA) in sostituzione degli studi di settore. Dall'altro, ci sono fattori tecnici, evidenziati nella Nota tecnica al

⁶ Il meccanismo di scissione dell'imposta, con l'obbligo del pagamento diretto alle casse dell'Erario dello Stato invece che al fornitore, è stato introdotto dal 1° gennaio 2015 per la PA e poi esteso a luglio 2017 ad una platea più ampia di operatori pubblici e alle società quotate inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana (l'obbligo per i professionisti è stato successivamente abolito a partire dal 2018). La quota d'imposta versata con questo meccanismo nel Bilancio dello Stato sottostima, tuttavia, il gettito effettivamente versato con lo SP perché larga parte dei contribuenti che sono rientrati nell'allargamento del meccanismo del 2017 (essenzialmente le società quotate) si è avvalsa della facoltà di far confluire il debito relativo all'IVA trattenuta per effetto dell'applicazione dello SP nella liquidazione dell'iva ordinaria. Pertanto, l'imposta versata da alcuni operatori privati non è identificata dal codice di versamento ad hoc creato per i versamenti IVA tramite SP e, di fatto, l'IVA contabilizzata nel bilancio come IVA da SP riguarda sostanzialmente quella versata dalle Amministrazioni pubbliche.