

euro in termini di maggior indebitamento, pari a 6,1 punti percentuali di PIL. Il Governo stima che l'indebitamento netto per l'anno in corso si attesterà al 10,8 per cento del PIL.

Le decisioni di finanza pubblica adottate possono considerarsi in linea con il mutato quadro di riferimento europeo. A marzo la Commissione e il Consiglio hanno concordato sulla necessità di attivare la clausola di salvaguardia generale contenuta nel Trattato. Ciò ha permesso agli Stati membri di deviare temporaneamente dal loro percorso di avvicinamento all'OMT, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risultasse compromessa. La Commissione ha più volte sottolineato che la clausola non sospende l'applicazione del PSC né le procedure del semestre europeo in materia di sorveglianza fiscale. Ai fini del monitoraggio delle variabili di rilievo, le misure adottate nel 2020 per sostenere il sistema sanitario e l'economia saranno classificate non già come misure una tantum, bensì strutturali, a valere quindi sul saldo di bilancio strutturale³⁵.

Nella sua valutazione del PS 2020³⁶, la Commissione ha giudicato le misure adottate dall'Italia in linea con gli orientamenti stabiliti nella sua comunicazione per una risposta economica coordinata all'epidemia di Covid-19³⁷. Sebbene il giudizio si fermi alle misure approvate dal Governo fino ad aprile, queste sono state considerate tempestive, temporanee e mirate ad attenuare lo *shock* indotto dalla pandemia. Nel documento, la Commissione trae la conclusione che la piena attuazione delle misure messe in atto, seguita - quando le condizioni economiche lo consentiranno - da un ri-orientamento delle politiche di bilancio verso il raggiungimento di posizioni di bilancio prudenti a medio termine contribuirà a preservare la sostenibilità della finanza pubblica.

Il 20 maggio la Commissione ha pubblicato la sua relazione a norma dell'articolo 126(3) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE)³⁸. La relazione è stata predisposta per analizzare la conformità della programmazione di bilancio dell'Italia e di tutti i paesi europei ai criteri relativi al disavanzo e al debito previsti dal Trattato³⁹. Per l'Italia, come per la gran parte dei paesi europei, l'obiettivo di

³⁵ Per maggiori dettagli si veda il Focus: "La clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita", contenuto nel Documento di Economia e Finanza 2020. Per un aggiornamento si veda il Focus "L'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita" a seguire.

³⁶ Commissione Europea, Assessment of the 2020 Stability Programme for Italy, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/it_assessment_of_2020_sp.pdf

³⁷ Commissione Europea, "Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Investment Bank and the Eurogroup, coordinated economic response to the COVID-19 Outbreak", 13 marzo 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-coordinated-economic-response-covid19-march-2020_en.pdf

³⁸ Commissione Europea, "Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea", COM(2020) 535/final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0535&from=IT>

³⁹ La Commissione ha svolto un'analisi approfondita della programmazione di bilancio di tutti gli Stati membri dell'area dell'euro eccetto la Romania che è sottoposta al braccio correttivo. Il 20 maggio 2020, infatti, la Commissione ha pubblicato le relazioni a norma dell'articolo 126(3) del Trattato per Austria, Belgio, Bulgaria, Croazia, Cipro, Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia e Regno Unito. Per tutti questi paesi la Commissione ha verificato il rispetto del criterio del disavanzo per l'anno

deficit del 2020 comunicato nel PS 2020 risulta nettamente superiore al valore soglia del 3 per cento del PIL stabilito dal Trattato e, sebbene sia eccezionale, non è da considerarsi temporaneo. Ciò rappresenta *prima facie* evidenza dell'esistenza di un disavanzo eccessivo. D'altra parte, la pandemia e la profonda recessione causata dalle misure di contenimento rappresentano un fattore attenuante nella valutazione della conformità al criterio del disavanzo nel 2020. Altro fattore attenuante sono i progressi conseguiti dall'Italia nell'attuazione di *policy* in linea con le raccomandazioni specifiche rivolte al paese nel 2019. Al contrario, i fattori rilevanti che il Governo ha adottato per il mancato rispetto della regola del debito⁴⁰, sebbene presentati nella relazione della Commissione, formalmente non potevano essere presi in considerazione nella formulazione della decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo⁴¹. In conclusione, l'analisi suggerisce che il criterio del disavanzo come definito nel Trattato e nel regolamento CE n. 1467/1997 non sia soddisfatto.⁴²

Cionondimeno, nella sua successiva comunicazione sulle raccomandazioni specifiche a tutti i paesi⁴³ la Commissione ha concluso di non essere in grado di decidere l'apertura di una nuova procedura per disavanzo eccessivo per nessuno degli Stati membri esaminati. Infatti, la Commissione ha riconosciuto che l'insorgenza della pandemia ha avuto impatti macroeconomici e fiscali difficili da quantificare anche perché in divenire. Tale incertezza impediva la definizione di un percorso credibile per la politica di bilancio. La situazione di ciascuno Stato membro sarebbe stata rivista sulla base delle previsioni d'autunno e dei Documenti programmatici di bilancio (*Draft Budgetary Plans*, DBP). L'indicazione di massima

2020. Per Francia, Belgio, Cipro, Grecia, Italia e Spagna è stata anche verificata l'aderenza al criterio di riduzione del debito per l'anno 2019 sulla base dei dati fiscali consolidati.

⁴⁰ Ministero dell'Economia e delle Finanze, Relevant Factors Influencing Public Debt Developments in Italy, http://www.dt.mef.gov.it/modules/documenti_it/analisi_progammazione/documenti_programmatici/ITA_Relevant_Factors_May_2020_FIN_PUB.pdf

⁴¹ Come prescritto dall'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, i fattori rilevanti non possono essere presi in considerazione in quanto il rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento del 60 per cento e l'indebitamento netto non soddisfa la duplice condizione che i) il disavanzo pubblico resti vicino al valore di riferimento del 3 per cento e ii) il superamento di tale soglia sia temporaneo

⁴² Nel suo ultimo rapporto lo European Fiscal Board (EFB) è intervenuto riflettendo sulla normativa già presente nei Trattati. European Fiscal Board, Assessment of the fiscal stance appropriate for the euro area in 2021, 1 July 2020, https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-fiscal-stance-appropriate-euro-area_en. L'EFB ricorda che il regolamento CE n.1467/97 all'art. 2, par.1, stabilisce che un disavanzo superiore al 3 per cento del PIL è considerato eccezionale qualora si verifichi una grave recessione economica. Inoltre, il superamento del valore di riferimento è considerato temporaneo se le previsioni di bilancio fornite dalla Commissione indicano che il disavanzo scenderà al di sotto del valore di riferimento dopo la fine della grave recessione economica. Per quanto riguarda la valutazione e la decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126(3) del Trattato, l'articolo 2, par.2 stabilisce che la Commissione e il Consiglio possono considerare eccezionale il superamento del valore di riferimento risultante da una grave recessione economica se tale superamento deriva da una crescita negativa del volume del PIL o da una perdita di produzione accumulata durante un periodo prolungato di crescita del volume del PIL annuale molto bassa rispetto al potenziale. Come sottolinea il Fiscal Council Europeo, cruciale è dunque capire quando fissare la fine della grave recessione economica per ristabilire il normale giudizio sul rispetto delle regole del PSC. Importante, infine, l'osservazione dell'EFB che nota come l'attivazione della clausola generale sia stata giustificata da una recessione economica a livello europeo, mentre i requisiti del PSC sono definiti e applicati paese per paese. L'EFB ne deduce che la flessibilità della clausola generale dovrebbe essere applicata tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ciascun paese.

⁴³ Commissione Europea, "Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank, 2020 European Semester: Country-specific recommendations", https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european-semester-csr-comm-recommendation-communication_en.pdf

rimaneva quella di orientare la programmazione fiscale a sostegno dell'economia, garantendo nel contempo la sostenibilità del debito pubblico e correggendo quando possibile il disavanzo eccessivo.

Le più recenti raccomandazioni⁴⁴ all'Italia adottate il 22 luglio dal Consiglio su proposta della Commissione vanno in questa direzione. Per gli anni 2020 e 2021 l'Italia è incoraggiata ad adottare tutte le misure necessarie a stimolare la ripresa economica, rafforzando la capacità del sistema sanitario e migliorando il coordinamento tra autorità nazionali e regionali.

FOCUS

L'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita

Il 20 marzo 2020 la Commissione ha avanzato la proposta⁴⁵ di attivare la clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita (PSC)⁴⁶ per meglio coordinare le politiche di bilancio volte ad affrontare la grave recessione economica causata dallo scoppio della pandemia di Covid-19⁴⁷.

Pochi giorni dopo, il 23 marzo, i Ministri delle Finanze degli Stati Membri hanno pubblicamente sostenuto la valutazione della Commissione ed espresso il loro favore in merito all'attivazione della clausola. Secondo il Consiglio, il ricorso alla clausola garantisce la flessibilità di bilancio necessaria ad adottare politiche di sostegno al sistema sanitario ed economico, attraverso misure discrezionali di stimolo che devono essere tempestive, temporanee e focalizzate a fronteggiare l'emergenza⁴⁸.

L'attivazione della clausola non sospende le procedure del PSC ma consente una deviazione temporanea dal sentiero di aggiustamento fiscale verso l'obiettivo di bilancio a medio termine, facilitando appunto l'adozione delle opportune misure di coordinamento a livello europeo.

Nella sua comunicazione sulla strategia annuale per la crescita sostenibile 2021 del 17 settembre, la Commissione ha poi sostenuto la necessità di mantenere in vigore la clausola di salvaguardia generale⁴⁹. Anche nel 2021 gli Stati Membri dovrebbero perseguire politiche di sostegno mirate e temporanee, preservando la sostenibilità di bilancio a medio termine.

⁴⁴ Consiglio dell'Unione Europea, Recommendation for a COUNCIL RECOMMENDATION on the 2020 National Reform Programme of Italy and delivering a Council opinion on the 2020 Stability Programme of Italy, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8431-2020-COR-1/en/pdf>.

⁴⁵ Commissione Europea, COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL on the activation of the general escape clause of the Stability and Growth Pact, 20.3.2020 COM(2020) 123 final: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2_en_act_part1_v3-adopted_text.pdf.

⁴⁶ Di cui all'articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e all'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97.

⁴⁷ La clausola di salvaguardia generale è stata introdotta durante la revisione della disciplina fiscale operata dal *Six-Pack* nel 2011. Il Regolamento 1466/97 che disciplina il braccio preventivo del PSC stabilisce che in periodi di grave recessione economica per l'area dell'euro o l'Unione nel suo insieme, gli Stati membri possano essere autorizzati a deviare temporaneamente dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT), a condizione che ciò non comprometta la sostenibilità di bilancio. Il Regolamento 1467/97 che disciplina invece il braccio correttivo del PSC stabilisce che in caso di grave recessione economica nell'area dell'euro o nell'Unione nel suo insieme, il Consiglio possa decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una revisione del percorso di rientro del disavanzo al di sotto della soglia del 3 per cento per uno Stato membro che si trovi già in procedura per disavanzo eccessivo.

⁴⁸ Consiglio Europeo, comunicato stampa 23 marzo 2020, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis/>.

⁴⁹ Commissione Europea, "Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Europea per gli Investimenti, Strategia annuale per la crescita sostenibile 2021", <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0575&from=en>, pag. 9.

La Commissione auspica altresì un graduale passaggio da risposte emergenziali a misure in grado di sostenere la ripresa economica.

La visione della Commissione è stata condivisa dagli Stati Membri nelle discussioni avvenute l'11 e 12 settembre presso l'Eurogruppo e l'ECOFIN. La Commissione ha così potuto comunicare ai Ministri dell'Economia degli Stati Membri le sue linee guida sull'orientamento della politica fiscale per il 2021⁵⁰. Nelle lettere inviate dal Vice presidente esecutivo della Commissione Dombrovskis e del Commissario Gentiloni il 19 settembre, si prende atto della persistente incertezza attorno allo sviluppo della pandemia e alle conseguenze socio economiche e della priorità di continuare a fornire supporto all'economia. La clausola di salvaguardia generale rimarrà dunque in vigore anche per il 2021.

Nella primavera 2021, sulla base delle previsioni aggiornate della Commissione, si valuterà nuovamente la situazione e si farà un primo bilancio sull'applicazione della clausola.

A ridosso della stesura dei DBP, la Commissione⁵¹ ha fornito indicazioni sull'orientamento delle politiche di bilancio per il 2021 e gli anni a seguire nel contesto della presentazione dei *Recovery Plans*. In primis, è stato assicurato che la clausola di salvaguardia generale sarà in vigore anche per il 2021. Si raccomanda, poi, il graduale passaggio da misure emergenziali, di natura temporanea, ad interventi che facilitino la riallocazione delle risorse ed assicurino un adeguato sostegno alla ripresa; inoltre, il supporto all'economia dovrà essere mirato alle condizioni specifiche di ciascun paese. Infine, si invitano nuovamente gli stati membri, non appena le condizioni economiche lo permetteranno, a orientare la politica fiscale in modo da conseguire posizioni fiscali prudenti nel medio termine.

Sotto l'arco del nuovo sforzo di coordinamento europeo delle politiche, gli Stati membri possono inviare, dal 15 ottobre in poi, una prima bozza dei loro Piani nazionali per la ripresa e resilienza. I piani conterranno delle indicazioni sulle riforme che il Governo intende attuare ed una prima pianificazione degli interventi relativa al 2021. La presentazione della bozza dei PNRR dovrebbe avvenire preferibilmente assieme all'invio dei DBP. Nel valutare la programmazione di bilancio presentata nei DBP la Commissione presterà particolare attenzione alla qualità della spesa. La versione finale dei PNRR dovrà essere inviata alla Commissione entro il mese di aprile 2021.

Nel più generale ambito dello svolgimento del semestre europeo, il prossimo anno non verranno redatte le raccomandazioni specifiche ai Paesi, ma continueranno ad essere valide quelle adottate nel 2020. Faranno eccezione le raccomandazioni di natura fiscale che, presumibilmente, conterranno le indicazioni sull'orientamento di politica fiscale da seguire nella fase di uscita dalla clausola di

⁵⁰ Le lettere della Commissione a ciascun stato membro sulla predisposizione del DBP/DBP 2021 sono disponibili al seguente indirizzo: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/applying-rules-stability-and-growth-pact_en

⁵¹ Commission guidance for Italy on fiscal policy orientations for 2021, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/it_0.pdf

salvaguardia generale nella prospettiva di un ripristino dell'aspetto cogente della sorveglianza fiscale⁵².

Non è ancora dato sapere se si convergerà verso il “vecchio” sistema di regole legato al Patto di Stabilità e Crescita o se, nel frattempo, si concorderà una sua revisione. Con l'inoltro della raccomandazione fiscale verrà declinato in modo più specifico come conseguire una posizione fiscale prudente nel medio periodo. In ogni modo, il Governo italiano ha già affermato di volere seguire tale approccio all'interno del nuovo scenario programmatico di finanza pubblica, fissando un profilo discendente del rapporto debito/PIL.

In questo contesto, il calcolo delle variazioni del saldo strutturale e dell'aggregato rilevante ai fini della regola della spesa continuerà comunque ad essere effettuato. Le stime presentate si avvalgono, oltre che delle previsioni del suddetto scenario programmatico, anche delle proiezioni di *output gap* elaborate secondo la consueta metodologia della funzione di produzione⁵³.

La quantificazione dei saldi di finanza pubblica a partire dal 2020 secondo la metrica vigente

Le stime aggiornate delle variabili rilevanti per la sorveglianza fiscale sono contenute nelle tavole III.3 e III.4.

Il disavanzo strutturale del 2020 peggiora di circa 4,5 punti percentuali, attestandosi al 6,4 per cento del PIL. Il disavanzo primario strutturale è del 2,8 per cento. Questo è il risultato di diversi fattori. Nel 2020 la correzione ciclica per l'*output gap*, che risulta essere negativo, è di 4,6 punti percentuali. Sebbene rilevante, la correzione compensa solo in parte il deterioramento del deficit nominale in rapporto al PIL che è stimabile in circa 9,2 punti percentuali. Il deficit, infatti, passa dal -1,6 per cento del 2019 al -10,8 per cento del PIL nel 2020, anche per effetto delle misure emergenziali introdotte per affrontare la pandemia e i suoi effetti economici⁵⁴.

Nel 2021 la correzione ciclica è di entità inferiore a causa della parziale chiusura dell'*output gap*. Il disavanzo strutturale migliora però di 0,7 punti percentuali, attestandosi al 5,7 per cento del PIL, in quanto nello scenario programmatico l'indebitamento netto sul PIL è fissato al 7 per cento.

La variazione dei saldi strutturali continua a seguire l'andamento anticipato nel DEF 2020, che conteneva una prima stima per il biennio 2020-2021. In particolare, si assiste ad una decisa espansione del deficit nell'anno in corso, seguito da una prima riduzione nell'anno successivo.

La correzione del saldo rispetto al 2020 è inferiore a quella prospettata dal quadro tendenziale di finanza pubblica in relazione alle misure di sostegno all'economia pianificata per il prossimo anno. È bene ricordare che tali misure, pure se

⁵² Come ricorda l'UPB nel suo Rapporto sulla Programmazione di bilancio 2020 a luglio 2020, dai documenti della Commissione e del Consiglio si evince che al termine del periodo di efficacia della clausola di salvaguardia generale, gli Stati Membri dovranno riprendere il loro percorso di aggiustamento strutturale verso l'OMT come indicato dal PSC. In particolare, i paesi dovranno impegnarsi a conseguire un deficit inferiore alla soglia del 3 per cento del PIL.

⁵³ Cfr. focus “Le stime del PIL potenziale ai tempi della pandemia”.

⁵⁴ Come già ricordato, la componente di spesa sostenuta per fronteggiare l'emergenza legata alla pandemia è classificata come strutturale (pur essendo di natura temporanea) e concorre in maniera rilevante al saldo finale.

classificate come strutturali, sono di natura essenzialmente temporanea e non prolungano il loro effetti sugli anni successivi. In ogni modo, pur non essendo necessario convergere verso l'obiettivo di bilancio a medio termine nel biennio 2020-2021, in vigenza della clausola di salvaguardia generale, la variazione del saldo è sostanziale e sarebbe comunque in linea con tale requisito.

Appare opportuno richiamare l'attenzione sull'elevato grado d'incertezza sottostante le stime del quadro macroeconomico sottostante e delle proiezioni di *output gap*. È dunque comprensibile l'intento dichiarato dalla Commissione di privilegiare, fino a tutto il 2021, una valutazione qualitativa degli indicatori di *compliance*.

Nel biennio successivo al 2021 si segnala un profilo di sostanziale rispetto delle regole del PSC⁵⁵. Gli anni 2022 e 2023 sono caratterizzati dal venir meno degli interventi emergenziali legati all'epidemia e, per contro, dal pieno dispiegarsi dei maggiori effetti sulla crescita economica attesi dagli investimenti che saranno finanziati con i fondi per la ripresa stanziati a livello europeo. Si ricorda, come già illustrato, che questi interventi incideranno sui saldi di bilancio, e dunque sul calcolo del percorso di avvicinamento all'OMT e della regola della spesa, solo per la componente finanziata da prestiti. Inoltre, continua il processo di chiusura dell'*output gap* (pari al -0,2 per cento del PIL nel 2022) fino al raggiungimento di un differenziale positivo tra prodotto effettivo e potenziale nel 2023.

Nel 2022, la correzione del saldo strutturale è pari a 0,9 punti percentuali del PIL, mentre a fine 2023, la convergenza dell'obiettivo del deficit nominale verso la soglia di riferimento del PSC del 3 per cento del PIL consentirà al deficit strutturale di scendere al 3,5 per cento del PIL, con un miglioramento di ben 1,2 punti percentuali, nonostante la correzione "sfavorevole" per la componente ciclica.

In termini di regola della spesa si prevede un tasso di crescita negativo in termini nominali su base annua in entrambi gli anni 2022-2023, confermando il pieno rispetto della regola di contenimento della capacità di spesa sia nel criterio annuale che biennale.

⁵⁵ Come evidenziato nella tabella III.4, già nel 2021 il percorso di finanza pubblica sarebbe in linea con l'aggiustamento fiscale verso l'OMT richiesto dalla matrice delle condizioni cicliche, almeno nel criterio annuale; mentre nel 2022 percorso sarebbe coerente sia con il criterio annuale che biennale. Per quanto riguarda la regola della spesa, nel 2021 l'Italia rispetterebbe il limite di spesa fissato annualmente, mentre nel 2022 sarebbe pienamente coerente con le prescrizioni della disciplina europea. È interessante notare che l'aggregato di spesa rilevante ai fini della regola aumenta in termini reali del 10 per cento nel 2020, mentre diminuisce di quasi 4 punti percentuali nel 2021. Questo segnalerebbe un consolidamento fiscale essendo il tasso di crescita della spesa inferiore a quello medio del potenziale (pari a 0,2 nelle stime della Commissione). Se però nell'aggregato di spesa rilevante non venissero considerate le misure di spesa adottate nel 2020 per affrontare la pandemia, nel 2021 si riscontrerebbe un incremento di spesa proprio grazie agli interventi finalizzati a sospendere la crescita.

TAVOLA III.3: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,9	0,3	-9,0	6,0	3,8	2,5
2. Indebitamento netto	-2,2	-1,6	-10,8	-7,0	-4,7	-3,0
3. Interessi passivi	3,6	3,4	3,5	3,3	3,1	3,1
4. Misure una tantum (1)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
<i>di cui: Misure di entrata</i>	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
<i>Misure di spesa</i>	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	1,0	1,3
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:						
<i>Lavoro</i>	-0,6	-0,7	-0,6	-0,8	0,2	0,4
<i>Capitale</i>	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,2
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6
6. Output gap	-0,1	0,4	-8,5	-2,9	-0,2	0,9
7. Componente ciclica del saldo di bilancio	0,0	0,2	-4,6	-1,6	-0,1	0,5
8. Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,2	-1,8	-6,2	-5,4	-4,6	-3,5
9. Avanzo primario corretto per il ciclo	1,5	1,6	-2,7	-2,1	-1,4	-0,4
10. Saldo di bilancio strutturale (2)	-2,3	-1,9	-6,4	-5,7	-4,7	-3,5
11. Avanzo primario strutturale (2)	1,4	1,5	-2,8	-2,4	-1,6	-0,5
12. Variazione saldo di bilancio strutturale	-0,5	0,4	-4,5	0,7	0,9	1,2
13. Variazione avanzo primario strutturale	-0,6	0,1	-4,4	0,5	0,7	1,1

Nota: Gli arrotondamenti possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella.

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

(2) Corretto per il ciclo al netto delle misure una tantum e altre misure temporanee.

TAVOLA III.4: DEVIAZIONI SIGNIFICATIVE

Convergenza del saldo strutturale verso l'OMT	2018*	2019	2020	2021	
				Programmatico	Tendenziale
Indebitamento netto	-2,19	-1,60	-10,81	-7,00	-5,69
Obiettivo di Medio Termine (OMT)	0,00	0,00	0,50	0,50	0,50
Saldo Strutturale	-2,27	-1,85	-6,38	-5,65	-4,19
Variazione annuale del saldo strutturale	-0,09	0,42	-4,52	0,72	2,37
Variazione richiesta del saldo strutturale	0,30	0,43	-0,20	0,50	0,25
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	-0,39	0,00	-4,32	0,22	2,12
Variazione media del saldo strutturale (su due anni)		0,17	-2,05	-1,90	-1,08
Variazione media richiesta		0,36	0,11	0,15	0,03
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione media richiesta (<0,25 p.p.)		-0,20	-2,16	-2,05	-1,11
Regola di spesa	2018	2019	2020	2021	
Tasso di crescita dell'aggregato di spesa di riferimento (**) (%)	1,85	1,45	11,20	-2,93	-5,46
Benchmark modulato sulle condizioni cicliche prevalenti (**) (%)	0,50	0,50	1,70	0,16	0,72
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	-0,66	-0,42	-4,64	1,58	3,18
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione media richiesta su 2 anni (<0,25 p.p.)	-0,48	-0,54	-2,53	-1,53	-0,75

(*) Nel 2018 la variazione richiesta è pari a 0,3 per margine di discrezionalità. I dati di variazione e deviazione sono congelati come da procedura impiegata dalla Commissione Europea.

(**) In termini nominali a partire dal 2018.

TAVOLA III.5: FLESSIBILITÀ ACCORDATA ALL'ITALIA NEL PATTO DI STABILITÀ

	2017	2018	2019	2020	2021
Output gap (% del PIL potenziale)	-1,20	-0,08	0,35	-8,47	-2,89
Condizioni cicliche	Normali	Normali	Normali	Eccezionalmente negative	Negative
Aggiustamento stimato sulla base delle condizioni cicliche e del livello del debito (p.p. di PIL)	0,60	0,60	0,60	0,00	0,50
Flessibilità accordata (p.p. di PIL) di cui:	0,39	0,00	0,18	0,20	0,00
a) per attivazione delle clausole di flessibilità:					
riforme strutturali	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
investimenti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
b) per attivazione delle clausole di eventi non usuali:					
rifugiati	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
costi di salvaguardia e messa in sicurezza del territorio	0,19	0,00	0,18	0,20	0,00
Aggiustamento stimato modificato per le clausole di flessibilità e di eventi non usuali (p.p. di PIL)	0,21	0,60	0,43	-0,20	0,50
Margine di discrezionalità		0,30			

Nota: Gli arrotondamenti possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella.

In ottemperanza alle procedure di calcolo stabilite dalla Commissione Europea, per il 2017 il calcolo della flessibilità accordata prende in considerazione il saldo strutturale a t-1, la distanza dall'OMT e le clausole concesse nell'ultimo triennio, risultando maggiormente favorevole della somma semplice delle clausole concesse per lo stesso anno.

FOCUS**Le stime del PIL potenziale ai tempi della pandemia****La stima di PIL potenziale della Commissione Europea di Primavera 2020**

Già in occasione della pubblicazione delle Previsioni di Primavera 2020, diverse istituzioni internazionali e i principali previsori privati osservavano come la crisi economica legata alla pandemia da Covid-19 avrebbe comportato un impatto più duro della recessione dovuta al tracollo finanziario statunitense del 2007 e alle conseguenti propagazioni su scala internazionale tra il 2009 e il 2012. La maggiore intensità della recessione rispetto agli episodi precedenti è legata a misure di restrizione dell'offerta che determinano "meccanicamente" una contrazione della produzione industriale e dell'erogazione di servizi. Una diversa questione si pone al momento della valutazione circa l'intensità e la durata delle ripercussioni della crisi sulla domanda e gli eventuali effetti permanenti sulla crescita di trend.

Sicuramente, su questi aspetti ha svolto un ruolo determinante la risposta di *policy* che – contrariamente a passati episodi di recessione – è intervenuta in modo rapido e deciso. Gli interventi sono stati concepiti per contenere la caduta dell'attività economica nel breve periodo e scongiurare il verificarsi di effetti di isteresi (che comporterebbero il prolungarsi degli esiti negativi sulla crescita economica). Bisogna, inoltre, tenere presente che, almeno nel caso dell'Unione Europea, le politiche dei prossimi anni si propongono di rilanciare con vigore la ripresa in un contesto di profonda riconversione dell'economia.

Ai fini della sorveglianza macroeconomica e fiscale, le proiezioni di crescita del prodotto potenziale e le conseguenti stime di *output gap* effettuate dalla Commissione Europea giocano un ruolo molto rilevante. È quindi importante disporre di stime che, tenendo conto della profonda caduta del 2020 e del rimbalzo parziale previsto per il 2021, forniscano una prospettiva di crescita di medio periodo "equilibrata".

In sede di stima del PIL potenziale, utilizzando le previsioni di breve periodo contenute nelle Previsioni di Primavera dello scorso maggio 2020, la Commissione ha constatato che le

prime proiezioni effettuate dai filtri statistici sottostanti la *Commonly Agreed Methodology*⁵⁶ segnalavano un aumento troppo contenuto dell'*output gap*, considerata l'intensità della recessione in atto, e fornivano una visione eccessivamente pessimistica delle prospettive di crescita di medio periodo. Alla luce delle precedenti considerazioni, la Commissione ha ritenuto opportuno apportare alcuni accorgimenti mirati ad aumentare la componente ciclica colta dai filtri statistici e a riportare la componente di trend del PIL potenziale su un profilo non troppo distante da quello precedente la crisi.

Le innovazioni introdotte riguardano⁵⁷: i) la stima delle ore lavorate per occupato potenziali; ii) la costruzione dell'indicatore composito di capacità utilizzata (CUBS) per la stima del trend della Produttività Totale dei Fattori (PTF) per l'anno 2020; iii) la stima del tasso di disoccupazione potenziale (equivalente al NAWRU nella metodologia concordata).

Sul primo punto, per limitare l'impatto sul trend (ottenuto tramite il filtro di Hodrick-Prescott) del dato grezzo di ore lavorate per occupato relativo al 2020, si è proposto di sostituirlo con il valore ottenuto dall'interpolazione dei dati relativi a 2019 e 2021. Sul secondo punto, si è suggerito di aggiungere nel 2020 un'osservazione alla serie del CUBS, per indirizzare il filtro bayesiano che estrae il trend della TFP verso un'interpretazione ciclica della crisi del 2020. Visto che l'indicatore composito è ottenuto a partire da indagini di *survey*, nella primavera il dato per il 2020 andava necessariamente ottenuto con modalità alternative⁵⁸. La Commissione lo ha imputato a partire dalla differenza osservata nella serie grezza della TFP tra 2019 e 2020, moltiplicata per un parametro di elasticità comune a tutti i Paesi europei costruito a partire dai dati osservati in corrispondenza della crisi del 2009. Sul terzo punto, per tutti quei casi in cui la relazione tra disoccupazione e costo del lavoro unitario reale nella curva di Phillips sarebbe andata altrimenti persa, si è proposto di introdurre una *dummy* per il 2020. Per l'Italia, la variabile impiegata nella curva di Phillips è il costo del lavoro unitario nominale, non reale, quindi questa variazione non è stata operata.

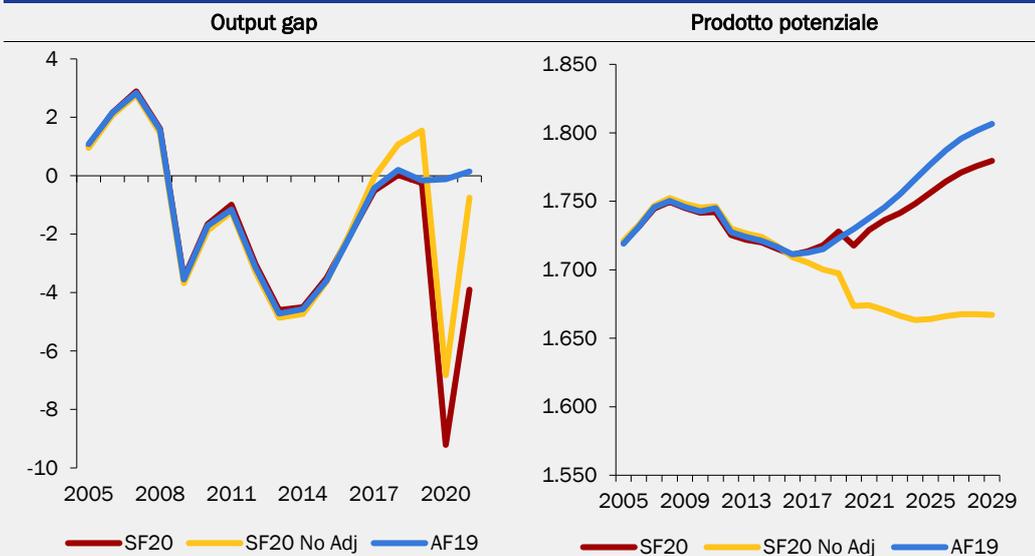
Gli effetti delle variazioni temporanee introdotte dalla Commissione Europea sulla stima dell'*output gap* per l'Italia sono illustrati nella Figura R1. Le curve indicano le stime della Commissione relative all'Italia, prodotte nell'ambito delle Previsioni di Autunno 2019 ("AF19", precedenti la crisi da Covid-19), delle Previsioni di Primavera 2020 ("SF20", le nuove previsioni alla luce della crisi) e una stima – fonte MEF – delle variabili che la Commissione avrebbe ottenuto in occasione delle Previsioni di Primavera se non avesse introdotto le modifiche temporanee appena descritte ("SF20 No Adj"). Per quanto riguarda le stime di *output gap*, la Figura R1 mostra come l'intervento abbia portato a un contenimento quasi totale della revisione per gli anni precedenti il 2020 e, per contro, a valori di *output gap* maggiormente negativi per 2020 e 2021. Di pari passo, le modifiche apportate portano ad una flessione molto meno pronunciata del tasso di crescita potenziale dell'economia⁵⁹.

⁵⁶ Per approfondimenti si veda: Havik K. et al. (2014), "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps", European Economy, Economic Papers n. 535, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf; si veda anche la sezione III.1 della "Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali" allegata al DEF 2020, http://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/Contabilit_e_finanza_pubblica/DEF/2020/NotaMetodologica-2020-cop.pdf.

⁵⁷ Le modifiche sono state illustrate nell'ambito dei lavori dell'Output Gap Working Group (OGWG), delegato a sviluppare insieme alla Commissione Europea la metodologia di stima e proiezione del prodotto potenziale.

⁵⁸ La prassi seguita dalla Commissione è che in sede di Previsioni di Primavera, essendo stati pubblicati i dati mensili solo per i mesi invernali (tre osservazioni), non viene utilizzato l'indicatori di CUBS per l'anno in corso; al contrario per le Previsioni di Autunno, con nove osservazioni mensili disponibili, si utilizza una media dei valori osservati.

⁵⁹ La proiezione particolarmente nefasta del prodotto potenziale nello scenario "SF2020 No Adj" è dovuta alla reazione dei filtri statistici all'informazione del 2020, in particolare alle forti contrazioni della produttività e delle ore lavorate per occupato, non pienamente recuperate nell'anno successivo. Poiché l'orizzonte delle *Spring Forecast 2020* si chiude nel 2021, l'estrapolazione dei filtri statistici, in mancanza di una inizializzazione *ad hoc* (quale quella elaborata poi dalla Commissione), avrebbe interpretato la flessione temporanea come strutturale.

FIGURA R1: STIME DI OUTPUT GAP E PRODOTTO POTENZIALE DELL'ITALIA, PREVISIONI UE

Fonte: Commissione Europea e MEF.

In sostanza, l'intervento della Commissione ha evitato che le stime di potenziale riflettessero una caduta permanente del livello del PIL e/o del tasso di crescita dell'economia.

Visto il funzionamento della metodologia, anche le future stime del PIL potenziale della Commissione saranno influenzate dalle previsioni di crescita per gli anni successivi al 2020; una valutazione consolidata sull'entità dell'*output gap* e sull'andamento del prodotto potenziale durante l'attuale periodo di crisi sarà disponibile soltanto tra alcuni anni, quando la stima sarà effettuata in via retrospettiva e utilizzando solo dati storici. La Commissione ritiene che non sia possibile (né auspicabile) continuare in via permanente a sterilizzare l'impatto della crisi attuale sulle stime del prodotto potenziale. In ogni caso, il prossimo esercizio (Previsioni di Autunno 2020) sarà il primo banco di prova e la questione sarà valutata e discussa a livello di comitati tecnici. Si terrà conto delle previsioni di crescita aggiornate per il 2020 e per gli anni successivi e del fatto che, rispetto alle Previsioni di Primavera, sarà disponibile un nuovo anno di previsione, il 2022⁶⁰. Non si può escludere che, avendo soppesato attentamente le diverse opzioni disponibili, si proceda nuovamente ad aggiustamenti *ad hoc*.

La stima di PIL potenziale della Nota di Aggiornamento del DEF 2020

Posto che la delegazione italiana presso l'*Output Gap Working Group* (OGWG) parteciperà alle discussioni circa gli eventuali accorgimenti *ad hoc* in occasione delle prossime Previsioni di Autunno 2020, per quanto riguarda le stime di prodotto potenziale e *output gap* utilizzate nel presente documento, si è valutato di procedere nel seguente modo.

Prima di tutto, la stima delle ore lavorate per occupato è stata condotta seguendo la procedura abituale, senza operare nessuna interpolazione. Rispetto alle previsioni della Commissione, che alla scorsa primavera arrivavano solo al 2021, l'orizzonte dei documenti programmatici italiani è più lungo di due anni (per questa Nota di Aggiornamento, l'ultimo anno è il 2023). Questo consente al filtro di Hodrick-Prescott (utilizzato per la stima del trend

⁶⁰ L'aggiunta di un'ulteriore osservazione a fine periodo può incidere in modo determinante sull'estrapolazione dei filtri statistici.

delle ore lavorate per occupato) di essere proporzionalmente meno influenzato dal singolo dato del 2020, estremamente negativo.

Per quanto riguarda la stima del trend della PTF e l'imputazione di un valore di CUBS per il 2020, si presenta un problema nuovo rispetto alle Previsioni di Primavera. Allora, l'intervento della Commissione era volto a ottenere un valore per il 2020⁶¹ che prescindesse dai dati di *survey*, a maggio disponibili solo per pochi mesi per tutti i Paesi europei. Al momento dell'elaborazione delle stime per la presente Nota di Aggiornamento, la condizione dell'Italia per quanto concerne le *survey* su imprese e consumatori per il 2020 è unica rispetto ai partner europei, in quanto ad aprile 2020, il mese in cui la crisi epidemica ed economica si è abbattuta con maggior intensità, i sondaggi sono stati sospesi. Come illustrato in documenti precedenti⁶², il CUBS è ottenuto dalla combinazione di un indicatore trimestrale (la capacità utilizzata del settore manifatturiero), raccolto nel primo mese del trimestre, e di due indicatori mensili (il clima di fiducia dei settori costruzioni e servizi); questo significa che per il primo indicatore il dato mancante è relativo all'intero secondo trimestre 2020, per i secondi è relativo al solo mese di aprile.

Ai fini della costruzione del CUBS utilizzato per la stima del trend della PTF nella presente Nota di Aggiornamento, i dati mancanti nelle serie sottostanti il CUBS sono stati ottenuti a partire dalle variazioni nelle rispettive serie osservate da Spagna e Francia, i due Paesi più vicini all'Italia per quanto riguarda gli effetti della pandemia sull'economia, secondo la seguente formula:

$$X_{IT,t} = X_{IT,t-1} + \frac{(X_{FR,t} - X_{FR,t-1}) + (X_{ES,t} - X_{ES,t-1})}{2}$$

La variazione proposta nella costruzione dell'indicatore CUBS produce un effetto limitato sui risultati: nel 2031, il PIL potenziale raggiunge un livello dello 0,6 per cento più alto rispetto a quello stimato senza l'imputazione dei valori mancanti⁶³.

Ben più rilevante è l'impatto sulle previsioni di prodotto potenziale della manovra di Governo illustrata nella presente Nota di Aggiornamento, anche nel medio periodo. Il confronto tra la proiezione attuale del prodotto potenziale su un arco di 10 anni e quella corrispondente alle previsioni contenute nella NADEF 2019 (le ultime prima della crisi) mostra che la stima del trend, dopo una flessione corrispondente alla crisi, si riporta ai livelli precedenti per poi superarli (Figura R2). Il confronto tra la proiezione corrispondente al quadro tendenziale e quella corrispondente al quadro programmatico del presente documento mostra il contributo al PIL potenziale apportato dalla manovra. Il principale contributo all'incremento del potenziale è legato all'impulso dato agli investimenti, che innalza il livello del capitale. Così come per le stime del quadro macro, questa è una valutazione conservativa dell'impatto: infatti, risulta colto solo l'incremento fisico del capitale e non già l'impatto sulla produttività legato a molti degli investimenti finanziati tramite il piano di rilancio coordinato a livello europeo. Occorre anche considerare che l'impulso agli investimenti non si ferma al 2023 ma è destinato a protrarsi fino al 2026. Complessivamente, quindi, poiché il quadro di previsione è considerato solo fino al 2023, l'impatto sulla crescita potenziale risulta sottostimato.

⁶¹ La metodologia concordata opera su base annuale.

⁶² Si veda il Focus "Stima del prodotto potenziale e dell'output gap: una metodologia alternativa a quella concordata a livello europeo" contenuto nel Programma di Stabilità del 2018, <https://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/doc-finanza-pubblica/index.html#cont10>.

⁶³ La costruzione alternativa è, in sostanza, effettuata costruendo il CUBS a partire dai valori disponibili degli indici di fiducia; ad esempio, per la componente relativa alla fiducia nel settore industriale si utilizza una media di 8 osservazioni anziché di 9.

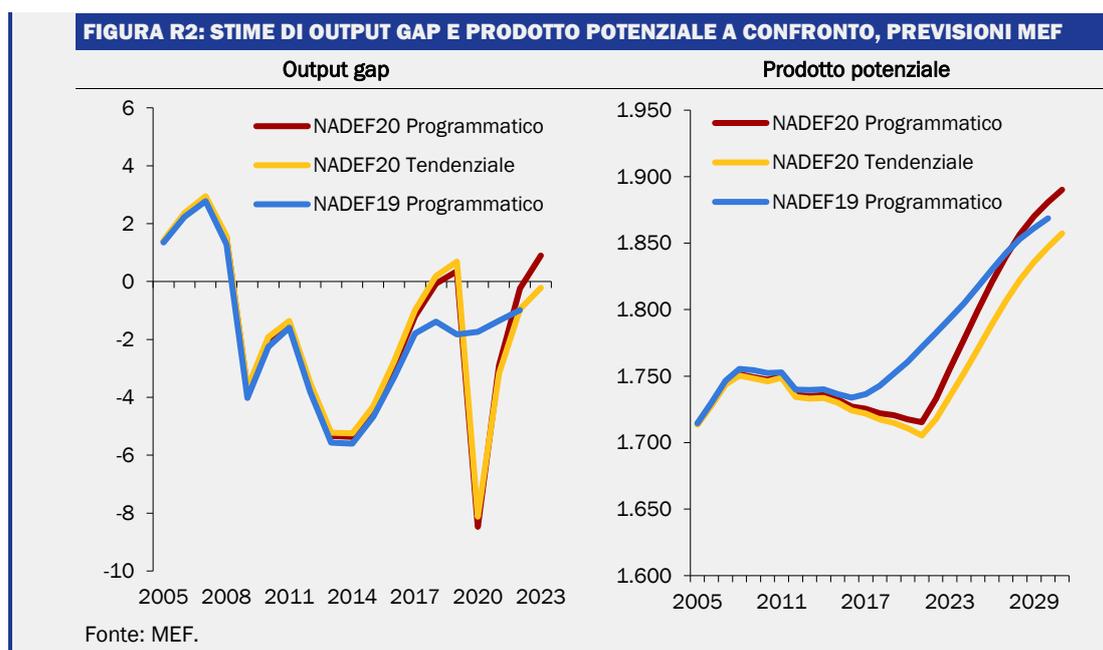


TAVOLA III.6: MISURE UNA TANTUM A LEGISLAZIONE VIGENTE (in milioni)

	CONSUNTIVO		PREVISIONI			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Totale misure una tantum	2.167	1.044	2.944	3.995	3.355	1.183
<i>in % del PIL</i>	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
- a) Entrate	3.147	2.523	3.131	3.215	2.965	843
<i>in % del PIL</i>	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
- Imposte sostitutive varie	1.360	1.867	1.977	1.186	697	130
- Allineamento valori di bilancio ai principi IAS	308	221	430	430	430	430
- Fondo solidarietà U.E. per sisma Amatrice	0	0	0	0	0	0
- Fondo risoluzione bancaria	0	0	0	0	0	0
- Emersione capitali all'estero (voluntary disclosures)	264	38	1	0	0	0
- Rottamazione cartelle (1)	1.215	397	723	1.599	1.838	1.191
- b) Spese	-1.900	-2.260	-1.604	-340	-340	-340
<i>in % del PIL</i>	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
- Interventi per calamità naturali:	-1.900	-1.803	-1.174	-340	-340	-340
- Dividendi in uscita	0	0	0	0	0	0
- Fondo risoluzione bancaria	0	0	0	0	0	0
- Riclassificazione operazione MPS	0	0	0	0	0	0
- Banche Venete	0	0	0	0	0	0
- Riclassificazione prestito Carige	0	-457	0	0	0	0
- Riclassificazione prestito Banca Popolare di Bari	0	0	-430	0	0	0
- c) Dismissioni immobiliari	920	781	1.417	1.120	730	680
<i>in % del PIL</i>	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Ripartizione per sotto settori						
- Amministrazioni Centrali	1.297	313	2.341	3.315	2.675	553
- Amministrazioni Locali	665	625	500	510	550	500
- Enti di Previdenza	205	106	103	170	130	130

1) Comprende le misure del D.L. n.193/2016, D.L. n. 148/2017 e D.L. n. 119/2018 e D.L. n. 124/2019.

Nota: Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione dell'indebitamento netto nominale.

III.3 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

Le stime recenti rilasciate dall'ISTAT⁶⁴ e dalla Banca d'Italia⁶⁵ confermano la riduzione del rapporto debito/PIL a partire dal 2015 e la sostanziale stazionarietà del rapporto nel 2019 rispetto al 2018. La stima per il 2019 passa al 134,6 per cento, dal 134,4 del 2018. Entrambi i valori sono rivisti al ribasso rispetto alle ultime stime di aprile, dove il rapporto era pari a 134,8 in entrambi gli anni.

Come già illustrato nei precedenti capitoli, nel 2019 la crescita del PIL nominale è stata dell'1,1 per cento, leggermente inferiore alla crescita dello stock del debito pubblico, pari a 1,2 per cento.

Nel 2020, il rapporto debito/PIL salirà di circa 23,4 punti percentuali su base annua. La nuova previsione del rapporto debito/PIL per il 2020 è infatti pari al 158,0 per cento ed è superiore di quasi 2,3 punti percentuali a quella indicata nel Programma di Stabilità di aprile nello scenario inclusivo delle nuove politiche. Tale scenario includeva, come già chiarito nei precedenti paragrafi, l'impatto finanziario e macroeconomico delle misure eccezionali in risposta all'emergenza epidemica ed economico-sociale adottate dal Governo fino al momento di presentazione del Documento (principalmente dei decreti Cura Italia e Liquidità), e l'impatto atteso dalle politiche annunciate e successivamente introdotte con il decreto Rilancio del 19 maggio.

La previsione per il rapporto debito/PIL nel 2020 aggiornata in questo Documento sconta, in aggiunta ai richiamati decreti, anche l'impatto del decreto del 14 agosto ('Sostegno e Rilancio'), pari a circa 1,5 punti percentuali di PIL per l'anno in corso in termini di indebitamento netto, con conseguente revisione al rialzo dello stock di debito pubblico. Tale revisione incide per 0,9 punti percentuali sulla variazione della previsione del rapporto debito/PIL rispetto a quella presentata in aprile. La rimanente parte dei 2,3 punti percentuali è dovuta alla revisione al ribasso della previsione del PIL nominale.

L'aumento del rapporto debito pubblico su PIL nel 2020 è sospinto da diversi fattori. In primo luogo, le misure urgenti approvate dal Governo per fronteggiare l'emergenza sanitaria del coronavirus hanno determinato un impatto di circa 100 miliardi sull'indebitamento netto (e di quasi 118 miliardi sul fabbisogno). Ciò comporta una riduzione dell'avanzo primario rispetto al 2019, fino a raggiungere un deficit primario del 7,3 per cento del PIL, e un appesantimento della componente stock-flussi per la parte relativa alla differenza tra la valutazione dell'impatto delle misure sui saldi con il criterio della competenza e della cassa.

Inoltre, il calo del PIL comporta un peggioramento ciclico del saldo di bilancio che si somma all'effetto espansivo dei provvedimenti. Infine, si prevede un forte aumento del cd. effetto *snow-ball*, conseguente ad una spesa per interessi che nel 2020 continua a viaggiare intorno ad un livello del 3,5 per cento del PIL mentre il PIL nominale (e reale) subisce nell'anno una caduta di entità eccezionale dovuta alla recessione.

La prevista ripresa della crescita economica e il riassorbimento del deficit primario, unitamente ai bassi rendimenti previsti, porterebbero ad una discesa del rapporto debito/PIL nei tre anni successivi.

⁶⁴ ISTAT, 'Conti Economici Nazionali', 22 settembre 2020.

⁶⁵ Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito', 15 settembre 2020.

Il quadro programmatico conferma l'inversione di tendenza della dinamica del rapporto debito/PIL nel 2021, con un obiettivo stimato del 155,6 per cento. Tale riduzione deriva dal calo del fabbisogno del settore pubblico (di circa 3,7 punti percentuali del PIL rispetto al 2020) e dalla forte crescita del PIL nominale (+6,8 per cento) che nello scenario programmatico sconta l'impatto espansivo derivante dal programma di investimenti e riforme che il Governo intende adottare, beneficiando delle risorse messe a disposizione dal pacchetto di strumenti per il rilancio e la resilienza delle economie dell'Unione Europea. La stima incorpora, inoltre, l'ipotesi di riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro dello 0,1 per cento del PIL.

Nel 2022 il rapporto debito/PIL è previsto attestarsi al 153,4 per cento. Il miglioramento rispetto al 2021 (circa 2,2 punti del PIL) è dovuto al calo del fabbisogno del settore pubblico di circa 3,1 punti percentuali del PIL, in presenza di una crescita nominale robusta, prevista superiore al 5 per cento.

Nel 2023 è attesa un'ulteriore discesa del rapporto debito/PIL, al 151,5 per cento. Il ritmo di discesa sarà lievemente inferiore a quello dell'anno precedente, per effetto della crescita nominale, pari al 3,7 per cento, e di un calo più moderato del fabbisogno del settore pubblico, di circa 1,8 punti percentuali del PIL, coerente con la convergenza del rapporto tra indebitamento netto e PIL al livello del 3 per cento.

Al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM, la stima di consuntivo 2019 del rapporto debito/PIL è stata pari al 131,4 per cento, mentre la previsione si colloca al 148,6 per cento nel 2023.

TAVOLA III.7 DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (1)
(in milioni e in percentuale del PIL)

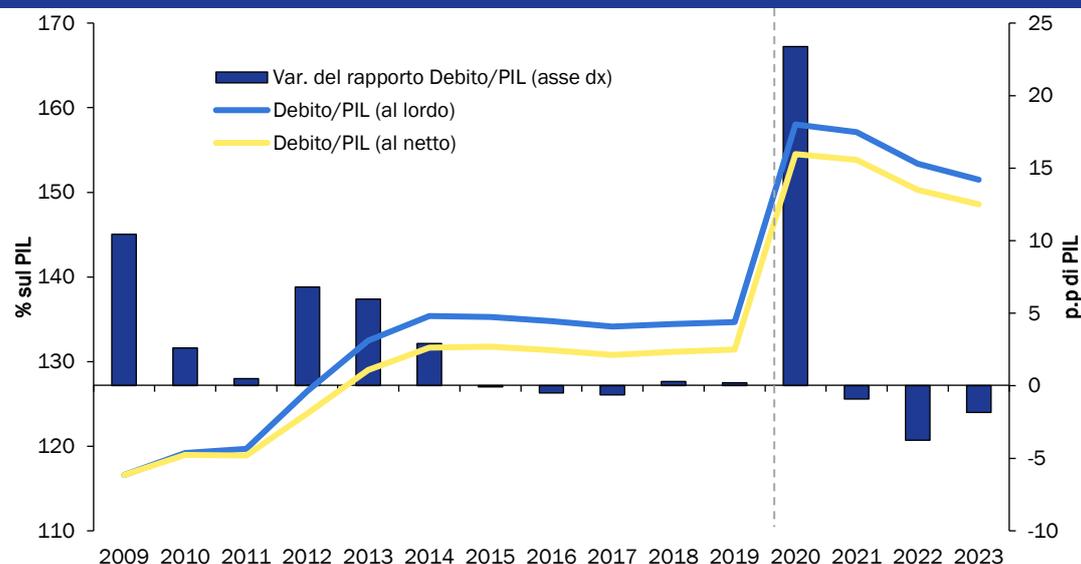
	2019	2020	2021	2022	2023
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.409.841	2.602.976	2.736.965	2.835.438	2.903.739
<i>in % del PIL</i>	134,6	158,0	155,6	153,4	151,5
Amministrazioni centrali (3)	2.334.486	2.528.036	2.664.518	2.765.472	2.836.350
Amministrazioni locali (3)	123.455	123.039	120.547	118.065	115.488
Enti di previdenza e assistenza (3)	98	98	98	98	98
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.351.994	2.545.262	2.679.643	2.778.616	2.847.418
<i>in % del PIL</i>	131,4	154,5	152,3	150,3	148,6
Amministrazioni centrali (3)	2.276.639	2.470.323	2.607.196	2.708.650	2.780.029
Amministrazioni locali (3)	123.455	123.039	120.547	118.065	115.488
Enti di previdenza e assistenza (3)	98	98	98	98	98

(1) Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2019 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,8 miliardi, di cui 43,5 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito del 15 settembre 2020). Si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,2 per cento del PIL nel 2020 e lo 0,1 per cento del PIL nel 2021, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

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

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

FIGURA III.1: ANDAMENTO DEL RAPPORTO DEBITO/PIL AL LORDO E AL NETTO DEGLI AIUTI EUROPEI

Fonte: ISTAT e Banca d'Italia. Dal 2020, previsioni dello scenario programmatico.

III.4 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI

Secondo la disciplina fiscale europea introdotta dal *Six Pack* e recepita nell'ordinamento italiano attraverso la legge di attuazione del principio costituzionale dell'equilibrio di bilancio (L. 243/2012), gli Stati Membri dell'area euro che hanno un rapporto debito pubblico/PIL superiore al 60 per cento sono chiamati ad intraprendere una sua graduale riduzione che li porti in venti anni a raggiungere la soglia della sostenibilità come definita dal PSC⁶⁶. Qualora non vi sia una diminuzione del debito pubblico ad un ritmo soddisfacente, lo Stato Membro è soggetto ad una valutazione approfondita da parte della Commissione. In quella sede, la Commissione valuta se non vi siano fattori rilevanti⁶⁷ a giustificare la momentanea deviazione dal percorso di riduzione per poi riferire al Consiglio nell'ambito della sorveglianza fiscale multilaterale.

Come riferito nel par. III.2, il 20 maggio 2020 la Commissione ha pubblicato una relazione⁶⁸ a norma dell'art. 126(3) del TFUE a motivo dell'inosservanza da parte

⁶⁶ La regola del debito prevede che la parte di debito in eccesso rispetto al valore di riferimento del 60 per cento del PIL sia ridotta su base annua di 1/20 della media dei tre anni antecedenti a quello in corso (criterio retrospettivo) o nei due anni successivi a quello di riferimento (criterio prospettico), e che la violazione del parametro di riferimento non sia dovuta alle condizioni avverse del ciclo economico. Per maggiori dettagli si rimanda al Focus "La regola del debito e il rapporto sui fattori rilevanti" presente nel DEF 2019.

⁶⁷ La normativa europea stabilisce, che la Commissione possa desistere dall'aprire una procedura per disavanzi eccessivi tenendo conto dell'esistenza di fattori rilevanti quali: le condizioni economiche di medio-termine, l'aderenza alle regole dettate dal patto di stabilità e crescita, la dinamica e la sostenibilità del debito pubblico nel medio periodo. Inoltre, ciascuno Stato membro può proporre al Consiglio e alla Commissione degli specifici fattori rilevanti a giustificazione della deviazione dal rispetto delle regole.

⁶⁸ Commissione Europea, Relazione della Commissione sull'Italia, preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, COM/2020/535 final.

dell'Italia della regola del debito per l'anno 2019 e della prevista violazione nel 2020 della soglia di disavanzo del 3 per cento del PIL. Mentre il criterio del disavanzo per l'anno 2020 non è soddisfatto, la Commissione afferma di non avere elementi sufficienti che consentano di giungere alla conclusione che non sia rispettato il criterio del debito definito nel Trattato e nel Regolamento europeo n. 1467/1997.

Il valore del rapporto debito/PIL per il 2019 non è stato sostanzialmente rivisto a seguito delle ultime comunicazioni dell'ISTAT⁶⁹ e di Banca d'Italia passando da 134,8 a 134,6. Come già prefigurato nel DEF 2020, nel 2019 la regola sul debito non viene rispettata in nessuna delle tre configurazioni definite dal PSC.

Per l'anno in corso le previsioni del Governo segnalano un'ulteriore rilevante, ancorché inevitabile, salita del debito pubblico. Ciò è dovuto all'effetto combinato della caduta del PIL e delle misure, per la maggior parte di spesa, effettuate per fronteggiare la crisi legata alla pandemia (si veda il paragrafo III.3 per una scomposizione degli effetti). La prima stima fornita nel DEF in aprile è stata rivista dal 155,7 al 158 per cento, prevalentemente a causa delle maggiori spese contemplate nel decreto 'Sostegno e Rilancio' del 14 agosto.

Nel 2021 il Governo prefigura un assestamento verso il basso, legato al rimbalzo della crescita economica, che porterà il rapporto debito/PIL al 155,6 per cento nello scenario programmatico. Successivamente, nelle proiezioni programmatiche del Governo, il rapporto declina al 153,4 per cento nel 2022 e al 151,5 per cento nel 2023.

Riassumendo, l'evoluzione del debito risulta fortemente condizionata dalla grave crisi economica innescata dall'emergenza sanitaria. L'Italia non riuscirà quindi a rispettare la regola numerica di riduzione del debito neppure nel 2020 e 2021.

Come illustrato dalla tavola III.8, il criterio retrospettivo (*backward looking*) vorrebbe che il debito registrato nel 2020 si fosse ridotto negli ultimi tre anni, incluso l'anno in corso, di 1/20esimo all'anno. Rispetto a tale *benchmark* il debito sarà superiore di quasi 31 punti percentuali del PIL nel 2020 e di quasi 21 punti nel 2021. Con il criterio prospettico (*forward looking*) il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe avvicinarsi alla soglia del 60 per cento nei prossimi due anni ad un ritmo di 5 punti percentuali l'anno. Al contrario, seguendo l'attuale sentiero del debito, la distanza con il debito previsto dalla regola per il 2022 è di 12,3 punti percentuali, mentre nel 2023 tale distanza si riduce a 5,2 punti percentuali.

Il criterio del debito non viene rispettato neanche nella configurazione corretta per il ciclo. In questo caso, viene applicata una correzione al numeratore per la componente ciclica dell'indebitamento netto negli ultimi tre anni, ed una correzione al denominatore, depurando il livello del PIL dalle fluttuazioni cicliche: la regola prevedrebbe un rapporto debito/PIL del 142,3 per cento nel 2020, distante 15 punti dal benchmark di riferimento che è il debito nel criterio retrospettivo.

⁶⁹ ISTAT, Conti economici nazionali, 22 settembre 2020, https://www.istat.it/it/files/2020/09/ContiNazionali_settembre_2020.pdf