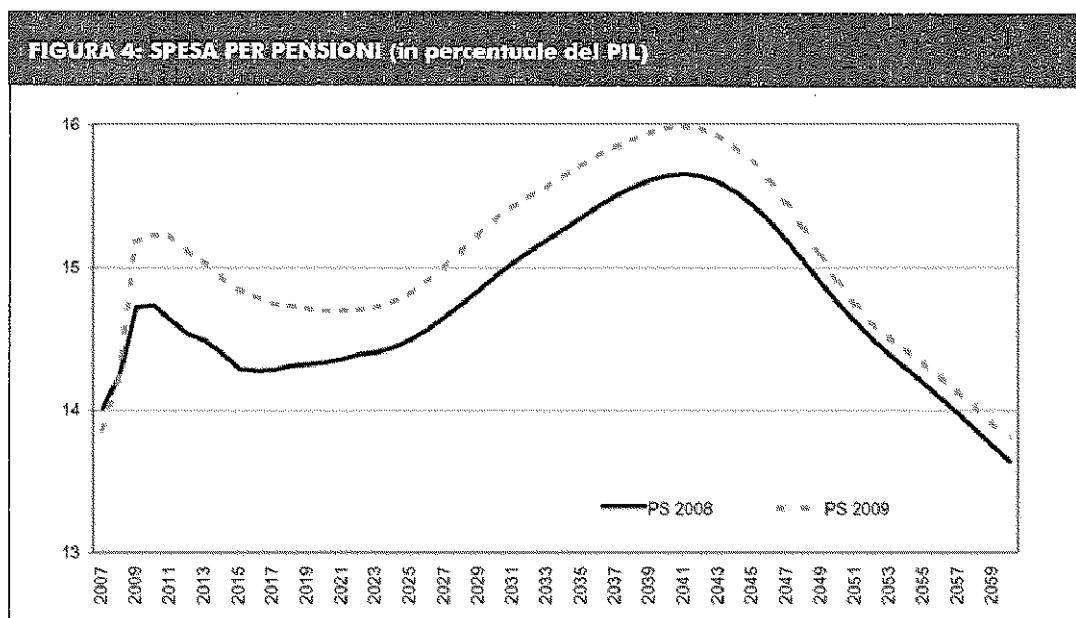


dinamica del PIL per effetto della convergenza dei livelli occupazionali sui valori strutturali di medio-lungo periodo.



La proiezione della spesa sanitaria, che presenta un profilo crescente in rapporto al PIL lungo gran parte dell'orizzonte di previsione, si stabilizza intorno al livello del 8,9 per cento del PIL nel corso dell'ultimo decennio. Essendo la dinamica della spesa sanitaria sostanzialmente invariata, il valore previsto al 2060 risulta essere lievemente superiore rispetto a quello del precedente Programma di Stabilità a causa della minore crescita del PIL nominale del biennio iniziale 2009-2010.

La spesa per istruzione<sup>19</sup> in rapporto al PIL, si attesta intorno al 4,2 per cento nel 2010, un livello superiore di 0,2 punti percentuali rispetto al dato presentato nel precedente Aggiornamento del Programma di Stabilità, essenzialmente dovuto all'accentuazione della recessione nel biennio 2008-2009. Includendo gli effetti della riforma della scuola pubblica, che incide per circa 0,1 punti percentuali di PIL a partire dal 2012<sup>20</sup>, la spesa per istruzione decresce nei successivi trenta anni per poi risalire

<sup>19</sup> La definizione di spesa per istruzione comprende, come concordato in sede EPC-AWG, i livelli di istruzione ISCED 1-6 (*International Standard Classification of Education*). Restano, pertanto, fuori dall'aggregato la scuola per infanzia (*pre-primary*) e la formazione permanente.

<sup>20</sup> I risparmi di spesa previsti dal D.L. n. 112/2008, convertito con L. n. 133/2008, sono stati imputati interamente all'aggregato di spesa ISCED 1-6 sulla base di quanto emerge dalle indicazioni contenute nel “Piano programmatico di interventi volti alla razionalizzazione dell'utilizzo delle risorse umane e strumentali del sistema scolastico” presentato dal Governo.

lievemente intorno alla fine del periodo di previsione, attestandosi intorno al 3,8 per cento del PIL nel 2060.

Le componenti socio-assistenziali per assistenza agli anziani<sup>21</sup> in rapporto al PIL presentano un profilo crescente per l'intero periodo di previsione attestandosi all'1,7 per cento nel 2060. La previsione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL passa dallo 0,4 per cento del 2008 allo 0,6 per cento del biennio 2009-2010, anche per effetto della maggiore spesa dovuta alle conseguenze occupazionali della crisi economica. Nel triennio successivo, in linea con la cessazione del rifinanziamento degli ammortizzatori sociali in deroga, previsto a legislazione vigente nel 2011, si registra un riallineamento del rapporto spesa/PIL sul livello dello 0,4 per cento, valore che risulta sostanzialmente stabile per tutto il periodo di previsione.

## VII.2 LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

Sulla base delle ipotesi relative all'evoluzione di lungo periodo del quadro demografico e macroeconomico e delle proiezioni per le spese legate all'invecchiamento descritte nella sezione precedente (Tavola 13), la sostenibilità delle finanze pubbliche viene analizzata sia attraverso la proiezione del rapporto debito/PIL lungo l'arco temporale che va dal 2013 fino al 2060, sia tramite il calcolo di alcuni indicatori sintetici di sostenibilità, quali i *sustainability gaps* ( $S_1$  ed  $S_2$ ) e il *required primary balance* (RPB).

L'esercizio considera come base di partenza il livello di debito pubblico/PIL e l'avanzo primario strutturale al netto delle misure *una tantum* indicati per il 2012. Si assume, inoltre, che per il periodo 2013-2060, il tasso di interesse reale si mantenga costante e pari al 3,0 per cento annuo lungo tutto l'orizzonte di proiezione, mentre l'avanzo primario strutturale si modifichi a seconda dell'andamento delle spese *age-related* e dei redditi proprietari<sup>22</sup>.

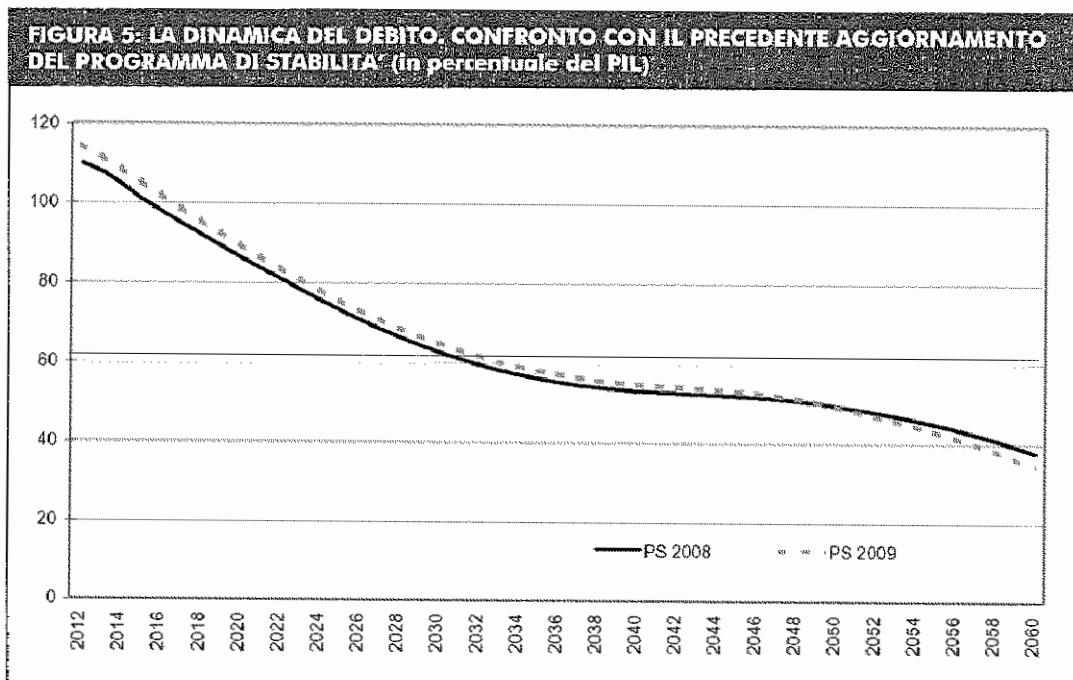
In linea con il precedente Aggiornamento del Programma di Stabilità, i risultati della simulazione mostrano, nello scenario di base, un andamento del rapporto debito/PIL decrescente lungo tutto l'arco di previsione. Il debito cala sotto la soglia del 60 per cento del PIL nel 2034, con due anni di ritardo rispetto a quanto riportato

<sup>21</sup> La componente socio-assistenziale della spesa pubblica per *Long Term Care* è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento (*cash benefits*) e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale. La previsione del rapporto spesa/PIL relativa a quest'ultima componente è stata effettuata in accordo con le ipotesi sottostanti il *reference scenario*. Relativamente alle indennità di accompagnamento, le previsioni sono state effettuate in linea con le indicazioni metodologiche concordate in ambito *EPC-AWG* agganciando l'importo della prestazione alla dinamica del PIL pro capite.

<sup>22</sup> I redditi proprietari corrispondono a redditi da capitale - titoli obbligazionari ed azionari - e rendite da proprietà di risorse naturali. Il loro andamento di lungo periodo negli anni 2008-2060 viene proiettato sulla base della metodologia concordata in sede *EPC-AWG*.

nell'Aggiornamento del 2008, per poi continuare a diminuire fino a raggiungere il 36,1 per cento del PIL nel 2060 (Figura 5).

Rispetto al precedente Aggiornamento del Programma di Stabilità, l'attuale sconta principalmente: (i) un peggioramento delle condizioni iniziali di debito dovuto all'acuirsi della crisi economica nel corso del 2009 e alle mutate prospettive di crescita nel medio periodo; (ii) una lieve revisione al rialzo nell'andamento delle spese connesse all'invecchiamento. In particolare, nel periodo 2008-2011, il livello del rapporto debito/PIL risulta superiore di circa 3,6 punti percentuali rispetto a quello indicato nel precedente Aggiornamento. Quanto alle spese legate all'invecchiamento queste risultano, lungo l'arco temporale 2012-2060, in media pari a 28,7 per cento del PIL, a fronte del 28,1 per cento riportato nel Programma di Stabilità del 2008.



Al pari delle precedenti edizioni dell'Aggiornamento del Programma di Stabilità e sulla base della metodologia concordata in sede europea, gli indicatori presi in considerazione per ottenere una misura sintetica del grado di sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche nello scenario di base sono i *sustainability gap* ( $S_1$  e  $S_2$ ) e il *required primary balance* (RPB)<sup>23</sup>.

<sup>23</sup> Per una trattazione completa degli indicatori, si rimanda, all'Annex I del 'The Long Term Sustainability of Public Finances – A report by the Commission services', European Economy No. 4/2006.

L'indicatore  $S_1$  misura l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale, in percentuale del PIL, necessario a raggiungere un livello di debito pari al 60 per cento del PIL nel 2060. L'indicatore  $S_2$ , invece, misura l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale necessario affinché la dinamica del debito pubblico rispetti il vincolo di bilancio intertemporale su un orizzonte infinito. Infine, il *required primary balance* (RPB) misura l'avanzo primario medio nei primi 5 anni del periodo di proiezione (ovvero dal 2013 al 2017) coerente con l'aggiustamento suggerito dal valore dell'indicatore  $S_2$ .

Gli indicatori  $S_1$  ed  $S_2$ , a loro volta, possono essere scomposti in sotto-componenti che forniscono utili informazioni circa l'origine e la tempistica degli aggiustamenti fiscali necessari a garantire la sostenibilità del debito nel lungo periodo (Tavola 14).

La prima componente, l'*initial budgetary position*, misura la distanza tra l'avanzo primario strutturale al 2012 (pari a 3,5 per cento del PIL) e quello in grado di mantenere costante il rapporto debito/PIL al livello iniziale (114,6 per cento del PIL) *ceteris paribus*<sup>24</sup>. La seconda componente, il *debt requirement* nel 2060, che è specifica dell'indicatore  $S_1$ , evidenzia l'aggiustamento necessario per portare il debito dal livello iniziale fino al 60 per cento del PIL nel 2060. Infine, la terza componente, *long-term changes in the primary balance*, quantifica il *cost of ageing*, ossia l'ulteriore aggiustamento per far fronte all'aumento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione.

I risultati relativi ai due *sustainability gap* mostrano, per entrambi gli indicatori, un valore negativo. Ne risulta che il consolidamento fiscale programmato nel presente Aggiornamento per il 2012 si dimostrerebbe sufficiente ad assicurare finanze pubbliche sostenibili nel lungo periodo. Questa conclusione appare confermata dal *required primary balance* che, con un valore di 2,8 per cento risulta inferiore all'avanzo primario previsto per il 2012.

Rispetto all'Aggiornamento del Programma di Stabilità del 2008, l'indicatore di sostenibilità  $S_1$  rimane invariato, mentre  $S_2$  migliora di 0,1 punti percentuali. Tuttavia, in entrambi i casi, si assiste a una ricomposizione tra le rispettive componenti dei *sustainability gap* che conduce ad un peggioramento per circa 0,2 punti percentuali nel valore delle condizioni iniziali di bilancio (rappresentate dalle componenti dell'*initial budgetary position*), più che controbilanciato da una riduzione, per oltre 0,3 punti percentuali del contributo del *cost of ageing*.

<sup>24</sup> Si mantengono costanti le spese *age-related* in percentuale del PIL al livello del 2012.

Il peggioramento delle condizioni iniziali è principalmente imputabile al più elevato livello di debito previsto dal 2009 al 2012 e alla riduzione del saldo primario strutturale dovuto agli effetti della crisi economica. Tuttavia, il fatto che per entrambi gli indicatori  $S_1$  e  $S_2$  il valore dell'*initial budgetary position* si mantenga negativo (pari, rispettivamente a -1,8 e -1,6 per cento), segnala la capacità delle finanze pubbliche italiane, date le condizioni di bilancio previste per il 2012, di poter fare facilmente fronte al cumulo della spesa per interessi/PIL (*snow ball effect*) attesa nel lungo periodo.

Per contro, la riduzione nel parametro del *cost of ageing* è assolutamente in linea con la riduzione nella velocità di crescita delle spese connesse all'invecchiamento, in rapporto al PIL, implicita nello scenario *lost decade*<sup>25</sup>.

**TAVOLA 14 INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ DI LUNGO PERIODO**

| Valore<br><i>di cui:</i>                 | Indicatori di sostenibilità |       |     |
|--|-----------------------------|-------|-----|
|  | $S_1$                       | $S_2$ | RPB |
| Initial budgetary position               | -0,3                        | -0,9  | 2,8 |
| Debt requirement in 2060                 | -1,8                        | -1,6  | -   |
| Long-term changes in the primary balance | 0,8                         | -     | -   |
|  | 0,7                         | 0,7   | -   |

<sup>25</sup> Il parametro del *long-term changes in the primary balance* che quantifica il *cost of ageing* può essere definito come il valore attuale (al 2012) delle variazioni cumulate della spesa *age-related* in rapporto al PIL. Tecnicamente, nello scenario di *lost decade* a cui si ispira il presente Aggiornamento del Programma di Stabilità, la spesa *age-related* aumenta in livello nella prima parte dell'orizzonte temporale e poi converge verso i valori di previsione dello scenario *baseline* originario. Il risultato è, pertanto, una riduzione del *cost of ageing*. Tali risultati sono in linea con quelli pubblicati dalla Commissione Europea nell'ambito del 2009 *Ageing Report* e del 2009 *Sustainability Report*. Nello scenario di *lost decade* descritto nell'*Ageing Report*, la spesa connessa all'invecchiamento per l'Italia aumenta in media di 1,1 punti percentuali rispetto al livello del *baseline* nel periodo 2007-2020 per poi convergere al livello dello scenario di riferimento alla fine dell'orizzonte temporale. A riprova di ciò, occorre considerare che lungo tutto l'orizzonte previsivo (2007-2060), l'aumento delle spese *age-related* nello scenario *lost decade* rispetto al *baseline* è pari, in media, a solo 0,5 punti percentuali.

### VII.3 L'ANALISI DI SENSITIVITÀ DELLA DINAMICA DEL DEBITO NEL LUNGO PERIODO RISPETTO ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE E DI FINANZA PUBBLICA

Le strategie di uscita dalla crisi dovranno essere impostate su un sapiente e informato *mix* di riforme e misure di consolidamento fiscale volte, rispettivamente, ad aumentare il prodotto potenziale dell'economia e a ridurre il livello del rapporto debito/PIL prima che i costi dell'invecchiamento si materializzino. In questo contesto, l'analisi di sensitività condotta nel presente capitolo ha, da un lato, lo scopo di testare la robustezza dei risultati a fronte dell'incertezza che caratterizza le proiezioni demografiche e macroeconomiche di lungo periodo e, dall'altro, la finalità di verificare sotto quali ipotesi di riforma e in base a quali condizioni di bilancio, la sostenibilità del debito possa essere garantita.

Nel seguito, pertanto, si discutono due tipologie di test di sensitività, nella forma di modifiche permanenti alle assunzioni dello scenario base (*baseline*). Le ipotesi sottoposte ad analisi di sensitività riguardano (i) alcune ipotesi macroeconomiche e (ii) la variazione dell'avanzo primario iniziale.

#### **L'analisi di sensitività rispetto alle variabili macroeconomiche**

L'analisi di sensitività sulle variabili macroeconomiche mira a testare la robustezza dei risultati dello scenario di riferimento rispetto a diversi scenari che ipotizzano dinamiche alternative nella produttività del lavoro, del tasso di partecipazione femminile e del tasso di interesse reale.

Relativamente alle prime due variabili, l'ipotesi sottoposta a simulazione può essere considerata come il risultato di riforme sul mercato dei prodotti o sul mercato del lavoro che favoriscono, nell'ordine, una maggiore competitività e una maggiore occupazione.

Relativamente alla produttività, l'esercizio di simulazione prevede uno scenario alternativo in cui il tasso di crescita della produttività del lavoro viene aumentato di 0,2 punti percentuali a partire dal 2020 rispetto allo scenario base. La convergenza al nuovo livello viene raggiunta in modo graduale nel corso del periodo 2010-2020. L'impatto sulla sostenibilità di una migliore dinamica della produttività appare significativa (Figura 6). In particolare, un'ipotesi più favorevole sulle prospettive legate alla produttività produce una più rapida riduzione del rapporto debito/PIL, che scende sotto il 60 per cento già a partire dal 2030.

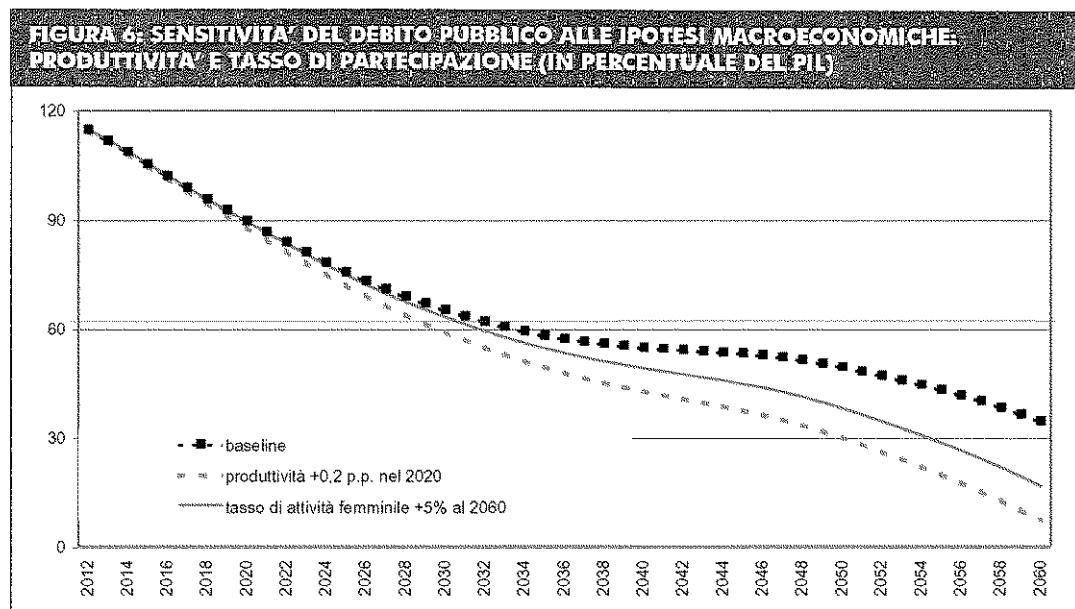
Le prospettive di un aumento del tasso di partecipazione dei lavoratori anziani e delle donne nelle fasce centrali della distribuzione per età della popolazione rendono verosimile l'attesa di maggiori tassi di partecipazione totale nei prossimi decenni. Mentre il primo fenomeno sarebbe attribuibile alla posticipazione dell'età di uscita dal mercato del lavoro per effetto, tra l'altro, dell'innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento, per la popolazione femminile, l'evidenza empirica suggerisce che i

maggiori livelli di istruzione conseguiti siano alla base della accresciuta propensione ad accedere permanentemente al mercato del lavoro nell'età successiva a quella scolare<sup>26</sup>.

Per tenere conto di quest'ultimo effetto, si ipotizza che, modificando adeguatamente le probabilità di ingresso nel mercato del lavoro, il tasso di partecipazione femminile aumenti gradualmente, fino a raggiungere un valore, al 2060, maggiore di 5 punti percentuali nella fascia 15-64 rispetto allo scenario di base. La simulazione sconta gli effetti sulla produttività indotti dalla maggiore dinamica occupazionale che scaturisce dall'applicazione della funzione di produzione e delle ipotesi di evoluzione dello *stock* di capitale adottate in *EPC-AWG*<sup>27</sup>.

Gli effetti della proiezione del rapporto debito/PIL (Figura 6) risultano pari a circa due terzi di quelli prodotti nell'ipotesi di aumento della produttività.

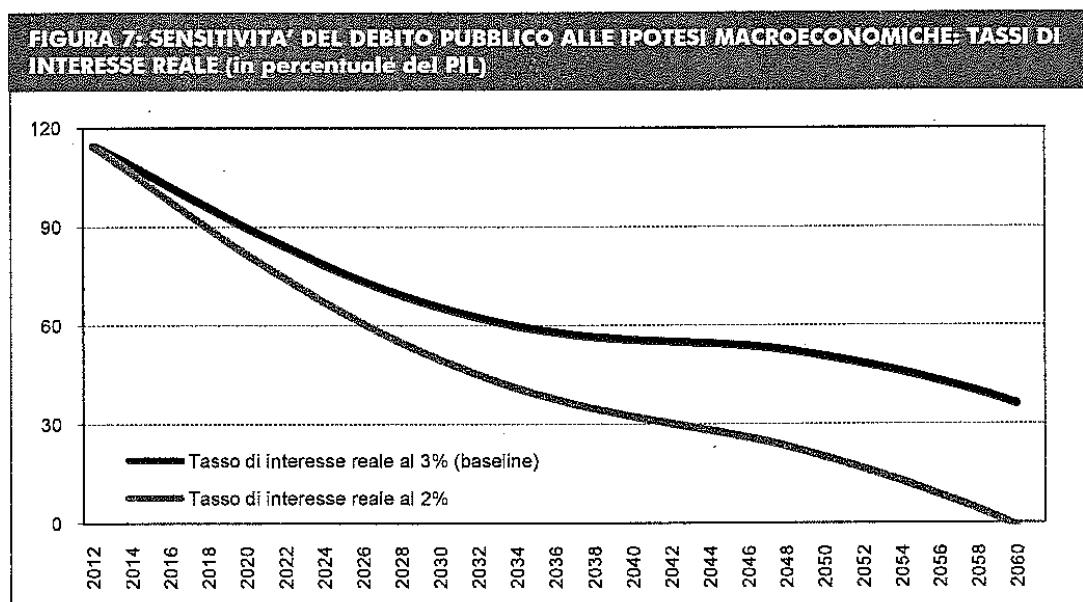
Ne consegue che l'adozione di riforme strutturali in grado di promuovere, nel medio periodo, una crescita più sostenuta nella produttività del lavoro e di favorire la partecipazione al mercato del lavoro di frange della popolazione a tutt'oggi escluse, migliorerebbe, *ceteris paribus*, automaticamente la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche.



<sup>26</sup> A questo proposito si veda: Ragioneria Generale dello Stato (2006); ‘Le Tendenze di Medio-Lungo Periodo del Sistema Pensionistico e Sanitario’; Rapporto No.7.

<sup>27</sup> La simulazione sconta gli effetti sulla produttività indotti dalla diversa dinamica occupazionale secondo la regola di formazione del capitale indicata come ‘*transition rule (compromise scenario)*’ in ambito *EPC AWG* e recepita nello scenario *baseline* (*European Commission-EPC-AWG* (2008), *The 2009 Ageing Report - Underlying Assumptions and Projection Methodologies*, pag 100).

L'analisi di sensitività al tasso di interesse reale viene condotta con riferimento a uno scenario alternativo che, rispetto allo scenario di riferimento, basato sull'ipotesi di un tasso costante al 3,0 per cento lungo tutto l'orizzonte di previsione, assume, nel periodo 2012-2060, una riduzione del tasso di interesse al 2 per cento (Figura 7). Questo scenario è compatibile con una dinamica del debito più favorevole rispetto al *baseline*. Il rapporto debito/PIL scende al di sotto della soglia del 60 per cento già nel 2027 e si riduce ad un ritmo nettamente più sostenuto rispetto alle proiezioni del quadro di riferimento.

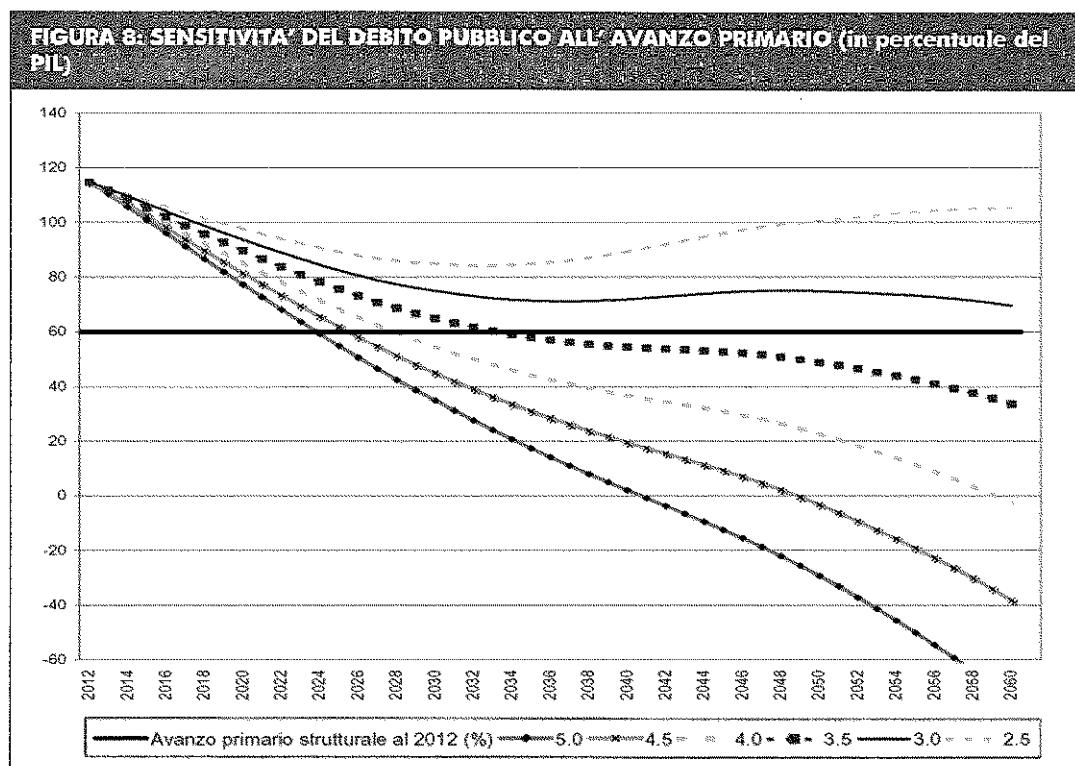


#### L'analisi di sensitività rispetto all'avanzo primario

L'ultimo esercizio di simulazione mira a testare la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di diversi obiettivi di avanzo primario strutturale al 2012. I valori iniziali dell'avanzo primario strutturale, in rapporto al PIL, vengono, di volta in volta, ridotti di 0,5 punti percentuali, passando da un valore massimo del 5,0 per cento al 2,5 per cento (Figura 8), di fatto simulando diversi scenari di politica economica.

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito della variazione dell'avanzo primario al 2012. In termini strutturali, per livelli superiori a 3,5 per cento, il rapporto debito/PIL decresce monotonicamente e varca la soglia del 60 per cento (Figura 8) prima del 2060. Per valori dell'avanzo primario inferiori al 3,0 per cento, il rapporto debito/PIL è, invece, destinato a crescere nel lungo periodo.

La sostenibilità delle finanze pubbliche appare quindi garantita dallo scenario e dagli obiettivi di finanza pubblica descritti nel presente Aggiornamento.



#### VII.4 L'IMPATTO SULLA SOSTENIBILITÀ DEGLI INTERVENTI DI RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO ADOTTATI NEGLI ULTIMI ANNI

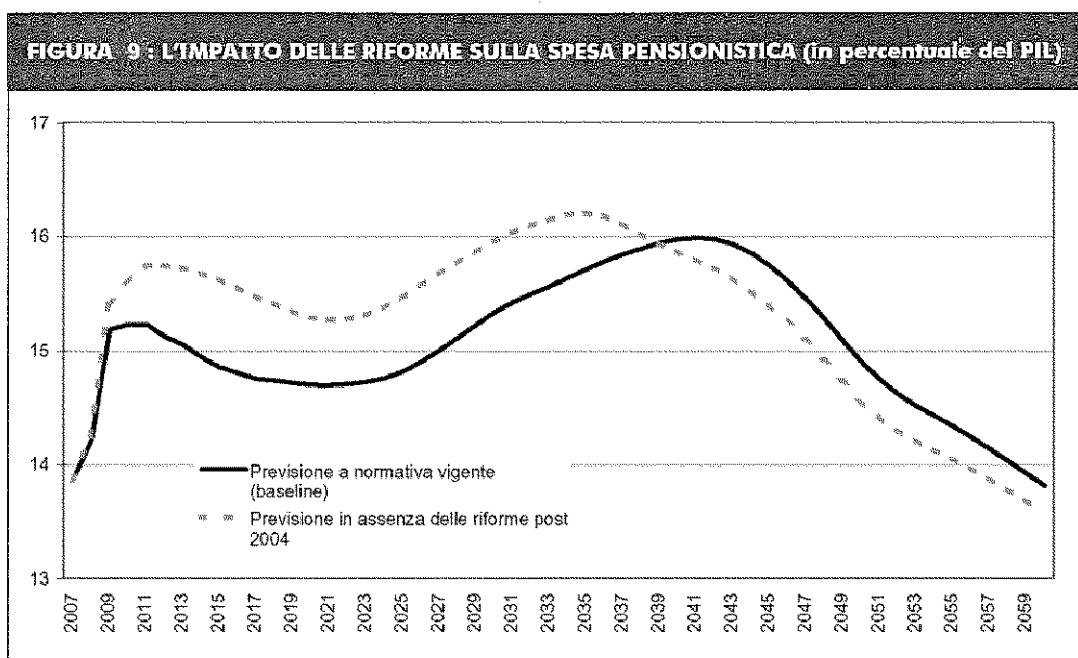
I test di sensitività presentati nella sezione precedente dimostrano che, anche in presenza di condizioni macroeconomiche o fiscali differenti rispetto allo scenario di base, la dinamica di lungo periodo delle spese *age-related* non è prevista mettere a repentaglio la sostenibilità del debito pubblico italiano. Occorre tuttavia rammentare che questo risultato è frutto di una intensa stagione di riforme previdenziali che, negli ultimi 20 anni, ha significativamente contribuito a ridurre il peso dell'invecchiamento sulle finanze pubbliche.

Per valutare appieno il guadagno, in termini di sostenibilità delle finanze pubbliche, dovuto all'adozione di alcune riforme pensionistiche, si procede ad isolare dall'andamento di lungo periodo della spesa per pensioni a normativa vigente l'effetto dei provvedimenti in materia di requisiti di accesso adottati nel periodo 2004-2009. In particolare, gli effetti

imputabili alla cosiddetta Riforma Maroni<sup>28</sup>, che ha disposto l'elevamento dei requisiti minimi di età per il pensionamento anticipato, quelli dell'adozione del Protocollo sul Welfare<sup>29</sup>, che ne ha deciso una rimodulazione, e quelli dovuti all'aumento dell'età pensionabile delle donne del pubblico impiego<sup>30</sup>, vengono isolati dalla dinamica delle spese pensionistiche dello scenario a normativa vigente.

La Figura 9 mette a confronto la dinamica delle spese pensionistiche in rapporto al PIL nello scenario di base e in quello che risulterebbe in assenza delle suddette riforme. Se ne ricava che l'adozione delle riforme previdenziali ha contribuito a ridurre, in media, il livello delle spese pensionistiche in rapporto al PIL di circa 0,6 punti percentuali nei primi 40 anni di previsione.

Le implicazioni sull'andamento del rapporto debito/PIL delle varie ipotesi normative sono riportate nella Figura 10. Nello scenario che sconta l'assenza delle riforme adottate dal 2004, il rapporto debito/PIL continuerebbe a ridursi ma si attesterebbe su livelli permanentemente più alti rispetto a quelli dello scenario di riferimento e non convergerebbe al 60 per cento del PIL nel corso dell'orizzonte previsivo.



<sup>28</sup> L. n.243/2004.

<sup>29</sup> L. n. 247/2007.

<sup>30</sup> L. n. 102/2009, art. 22-ter, comma 1.

