

concordata per la stima del prodotto potenziale, hanno riconosciuto l'esistenza di criticità da un punto di vista teorico e empirico e hanno, a più riprese, ampiamente discusso la possibilità di modificare il modello sottostante. Nonostante ciò, nel caso italiano, esistono ancora questioni aperte che devono essere opportunamente esaminate e risolte.

Nel mandato dell'OGWG sono indicati i principi fondamentali della metodologia di stima del potenziale, la quale deve: a) essere relativamente semplice, pienamente trasparente e stabile. I metodi di estrazione del trend devono essere basati su principi economici e statistici e i dati di input e di output ben definiti; b) deve garantire lo stesso trattamento per tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea e, nel contempo, garantire, in casi eccezionali, che le caratteristiche specifiche a ciascun paese vengano tenute nel debito conto; c) dovrebbe garantire una stima imparziale della crescita potenziale passata e futura di ciascun paese membro dell'Unione Europea, cercando di includere nelle stime tutte le riforme strutturali implementate dagli Stati Membri; d) dovrebbe limitare la pro-ciclicità delle stime della crescita potenziale.

Per quanto riguarda l'Italia, il Governo è dell'opinione che la metodologia concordata a livello europeo non sia adatta a fornire una valutazione imparziale della crescita potenziale sia per quanto riguarda gli anni passati sia per gli anni a venire. Inoltre, le stime prodotte risultano essere pro-cicliche e non in linea con le principali nozioni di carattere macroeconomico.

Più nel dettaglio, nel caso italiano, le metodologie concordate a livello europeo sembrano non funzionare adeguatamente sia per quanto riguarda la stima del tasso di disoccupazione strutturale NAWRU (*Non-Accelerating Rate of Wage Unemployment*), ossia il tasso che non genera pressione inflazionistiche sui salari, sia per quanto concerne il trend della Produttività Totale dei Fattori (TFP). In entrambi i casi, le metodologie adottate forniscono dei risultati statisticamente poco significativi ed economicamente contro-intuitivi.

Su entrambi i punti, in questo riquadro si propongono alcune soluzioni migliorative del modello di stima basate su modifiche minimali della metodologia concordata in seno all'OGWG. L'ampia volatilità dei risultati, se confrontati con quelli prodotti dalla Commissione Europea, dimostra che il modello non è stabile né nel periodo storico né in fase di previsione.

#### **Una nuova specificazione della curva di Phillips per la stima del prodotto potenziale italiano**

Il NAWRU è una variabile non osservabile che rappresenta il tasso di disoccupazione compatibile con un'inflazione salariale costante. La specificazione attualmente utilizzata dalla Commissione Europea per stimare il NAWRU dell'Italia si basa su un modello bivariato stimato attraverso un filtro di Kalman. In questo modello, il tasso di disoccupazione viene scomposto nelle componenti di trend e ciclo con l'ausilio di una curva di Phillips, in cui la variazione dell'inflazione salariale (*wage inflation*) viene semplicemente regredita sulla disoccupazione ciclica (*unemployment gap*) corrente e ritardata su due periodi<sup>18</sup>.

Studi empirici recenti hanno dimostrato che la relazione salario/disoccupazione formalizzata dalla curva di Phillips si è indebolita nel corso degli ultimi decenni e, in particolare, durante la recente crisi finanziaria<sup>19</sup>. Negli ultimi anni, la forte crescita del tasso di disoccupazione

<sup>18</sup> Per una specificazione dettagliata del modello del NAWRU concordato a livello UE e attualmente utilizzato per l'Italia, si veda Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali che è allegata alla Sezione II del DEF 2016, Analisi e Tendenze di Finanza Pubblica.

<sup>19</sup> Considerando il livello attuale dei tassi di interesse e la bassa inflazione, la relazione tra tasso di disoccupazione e costo del lavoro sembra aver perso significatività. Nonostante il significativo aumento della disoccupazione durante le ultime recessioni, l'impatto sul tasso di inflazione salariale è stato modesto. Alcuni studi empirici stimano un graduale livellamento della curva di Phillips dovuto al fatto che le aspettative di inflazione sono sempre più ancorate ai target perseguiti dalle rispettive banche centrali. Altre ricerche hanno mostrato come la tradizionale curva di Phillips presenti la tendenza a indicare un indebolimento della relazione tra disoccupazione e salari (o inflazione dei prezzi) a causa del peso crescente dei disoccupati di lungo periodo che, non potendo essere facilmente riassorbiti nel mercato del lavoro, contribuiscono a creare isteresi. Con riguardo al primo tipo di effetto si veda: Ball e L. Mazumder, S., (2015) 'A Phillips Curve with Anchored Expectations and Short-Term Unemployment', IMF Working Paper, WP/15/39, disponibile presso:

sperimentata da alcuni paesi, tra cui l'Italia, non è stata accompagnata da una corrispondente riduzione dell'inflazione salariale in linea con quanto previsto dai meccanismi sottostanti la curva di Phillips.

Inoltre, nel caso italiano, la curva di Phillips utilizzata per la stima del NAWRU nell'ambito della metodologia concordata a livello europeo per calcolare l'*output gap* e i saldi strutturali ha prodotto, in molti casi, stime non robuste da un punto di vista statistico e non del tutto in linea con l'intuizione macroeconomica.

Ad esempio, secondo le recenti *Winter Forecast* della Commissione Europea, il NAWRU dell'Italia è previsto in aumento di 0,6 punti percentuali nel biennio 2015-2017, passando da un valore pari a 10,5 per cento nel 2015 a un valore pari a 11,1 per cento nel 2017. Questo accade nonostante: 1) lungo lo stesso orizzonte temporale, il tasso di disoccupazione sia previsto in diminuzione di 0,6 punti percentuali; 2) l'inflazione salariale sia prevista in riduzione nel 2015 e 2016 (rispettivamente -0,2 per cento e -0,03 per cento) e solo nel 2017 tornerebbe ad essere positiva (0,6 per cento); 3) il cuneo fiscale sia sceso dal 44,7 per cento nel 2013 al 42,4 per cento nel 2014 a seguito dell'implementazione di importanti riforme strutturali.

Inoltre, nelle 2016 *Winter Forecast*, sebbene i coefficienti che legano l'inflazione salariale all'*unemployment gap* siano molto significativi, la curva di Phillips è caratterizzata da un bassissimo coefficiente di correlazione  $R^2$  il cui valore è appena sopra lo zero.

Nel tentativo di migliorare la bontà delle stime prodotte dalla curva di Phillips, è possibile utilizzare una specificazione alternativa, in cui, in linea con l'approccio correntemente adottato da altre organizzazioni internazionali (quali OCSE e FMI), la variabile endogena attualmente rappresentata dalla serie che misura l'accelerazione dell'inflazione salariale viene sostituita con la serie che misura l'accelerazione dell'inflazione sui prezzi.

Sulla base di questo approccio, il modello del NAWRU nel caso dell'Italia è stato nuovamente stimato, sostituendo l'equazione attualmente utilizzata dalla Commissione Europea per la stima della curva di Phillips (vedi formula (8) della nota metodologica in sezione III.1 del presente documento) con la seguente formula:

$$\Delta P_t = \alpha + \beta_1 G_t + \beta_2 G_{t-1} + \beta_3 G_{t-2} + \gamma MGS_t + \varepsilon_{4t} \quad \varepsilon_{4t} \sim N(0, \text{var}(\varepsilon_{4t}))$$

dove  $P$  = tasso di inflazione annuo calcolato sul deflatore dei consumi,  $G_t$  = *unemployment gap* e  $MGS$  = peso dell'inflazione importata sulla quota di domanda interna. L'introduzione di una variabile esogena in grado di catturare gli effetti dei prezzi all'importazione è in linea con il modello OCSE e con la formulazione teorica adottata dalla Commissione europea<sup>20</sup>. Pur rimanendo nell'ambito della metodologia utilizzata dalla Commissione europea, tramite l'uso della nuova specificazione della curva di Phillips, di fatto il modello muove dalla stima del NAWRU, ossia del tasso di disoccupazione che non genera pressioni inflazionistiche sui salari, alla stima del NAIRU, ossia del tasso di disoccupazione che non genera pressioni inflazionistiche sui prezzi.

I risultati riportati nella tabella e nelle figure seguenti mostrano un generale miglioramento delle stime del tasso di disoccupazione strutturale se confrontato con i risultati ottenuti dalla Commissione europea (si veda il valore della log-verosimiglianza). In particolare, è possibile notare un considerevole aumento della bontà di adattamento della curva di Phillips testimoniato dal significativo aumento del valore di  $R^2$  (pari a circa il 48 per cento sotto la nuova specificazione).

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1539.pdf>. Si veda anche: Rusticelli, E. e Turner, D. Cavalleri M.C. (2015), 'Incorporating Anchored Inflation expectations in the Phillips Curve and in the derivation of OECD measures of the unemployment gap', OECD Working papers. Con riguardo all'effetto imputabile alla disoccupazione di lungo periodo si veda: Rusticelli, E. (2014), 'Rescuing the Phillips curve: Making use of long-term unemployment in the measurement of the NAIRU', OECD Journal: Economic Studies, 2014, vol. 2014, issue 1, pages 109-127. Come lettura di carattere generale si veda: IMF (2013) 'The dog that didn't bark: has inflation been muzzled or was it just sleeping', World Economic Outlook, IMF, April.

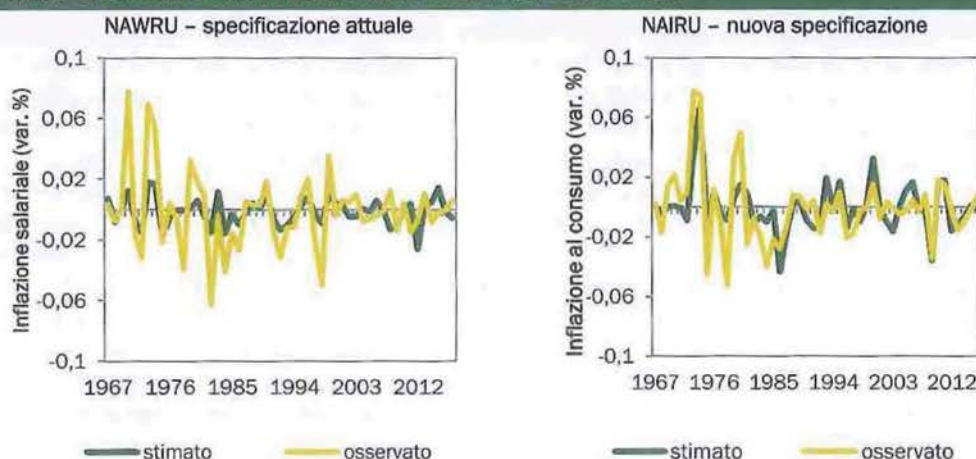
<sup>20</sup> Il modello si basa su dati annuali che coprono il periodo 1967-2017.



**STIMA DELLA CURVA DI PHILLIPS: SPECIFICAZIONE ATTUALE VS ALTERNATIVA**

	NAWRU – Specificazione attuale			NAIRU – Nuova specificazione		
	Coefficiente	Standard Error	T-Statistics	Coefficiente	Standard Error	T-Statistics
Costante	-0,0015	0,0033	-0,4551	-0,0004	0,0023	-0,1590
Beta-Lag 0	-0,0339	0,0114	-2,9629	-0,0130	0,0063	-2,0745
Beta-Lag 1	0,0560	0,0191	2,9351	0,0211	0,0105	2,0111
Beta- Lag 2	-0,0272	0,0120	-2,2717	-0,0082	0,0063	-1,3139
Variabile Esogena (inflazione importata)	-	-	-	1,3941	0,2134	6,5332
Log-verosimiglianza		-138,3580			-178,8720	
R <sup>2</sup>		0,0110			0,4723	

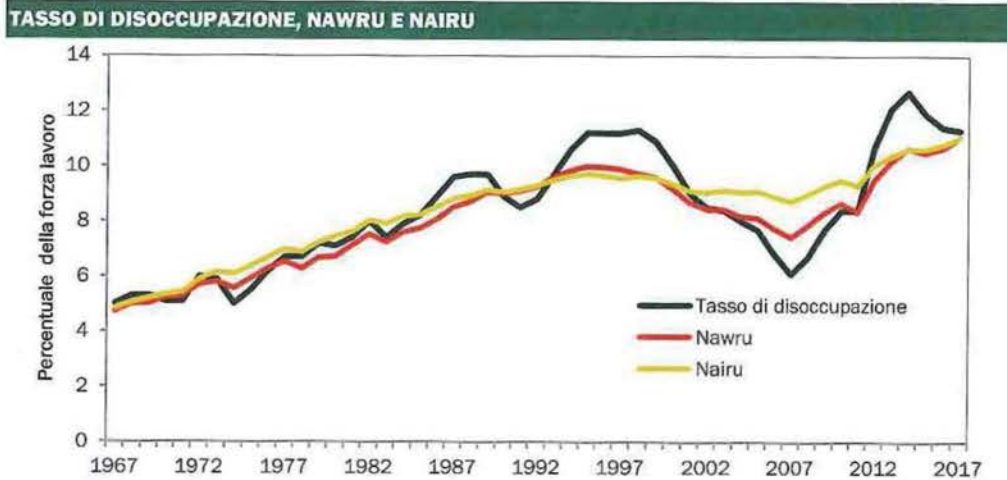
Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF.

**PHILLIPS CURVE: BONTÀ DI ADATTAMENTO DEL NUOVO MODELLO**

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*).

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF

La figura seguente mostra il confronto tra il NAWRU stimato dalla Commissione Europea in occasione delle previsioni invernali del 2016 e la stima del NAIRU ottenuta con la nuova specificazione della curva di Phillips introdotta dal MEF. Nonostante il NAIRU abbia migliori proprietà statistiche e sia meno pro-ciclico rispetto alle stime del NAWRU della Commissione europea, i problemi di interpretazione macroeconomica dei risultati in tempo reale e nel periodo di previsione (2016-2017) persistono. Sia le stime del NAIRU sia quelle del NAWRU mostrano un andamento crescente alla fine dell'orizzonte di previsione. Questo accade nonostante la diminuzione del tasso di disoccupazione, la dinamica contenuta dei prezzi e dei salari e nonostante la diminuzione del cuneo fiscale. Tale problematicità, insita in entrambi i modelli e in gran parte imputabile alla incapacità di tale metodologia di tenere conto degli effetti delle riforme strutturali, necessita di ulteriori approfondimenti.



Fonte: Commissione Europea (Winter Forecast 2016) e elaborazioni del MEF.

### La stima della *Total Factor Productivity* tramite un indicatore alternativo di capacità utilizzata

La metodologia concordata a livello europeo per la stima del trend e della componente ciclica della Produttività Totale dei Fattori (TFP), presenta nel caso dell'Italia due punti deboli che riguardano, rispettivamente, l'intuizione macroeconomica sottostante e le caratteristiche statistiche dei risultati. Il primo aspetto è legato alle attuali stime del tasso di crescita del trend della TFP, che, contro-intuitivamente, risultano essere negative a partire dal 2002, contribuendo così alla riduzione sia dei livelli che dei tassi di crescita del prodotto potenziale. Il secondo inconveniente è legato alle proprietà statistiche dell'indicatore di capacità utilizzata (il cosiddetto CUBS). Questo indicatore, costruito dalla Commissione Europea per stimare il ciclo della TFP, è ottenuto sulla base di dati *soft* (in particolare, nella costruzione di tale indicatore entrano in gioco, oltre il dato di capacità utilizzata del settore manifatturiero, anche l'indice del clima di fiducia delle imprese nel settore dei servizi e delle costruzioni) e, a partire dal 2012, sembrerebbe non essere adeguato a fornire un'indicazione equilibrata sulla dinamica dei settori dell'economia italiana così come rilevata sulla base dei dati reali (si veda le figure sotto).

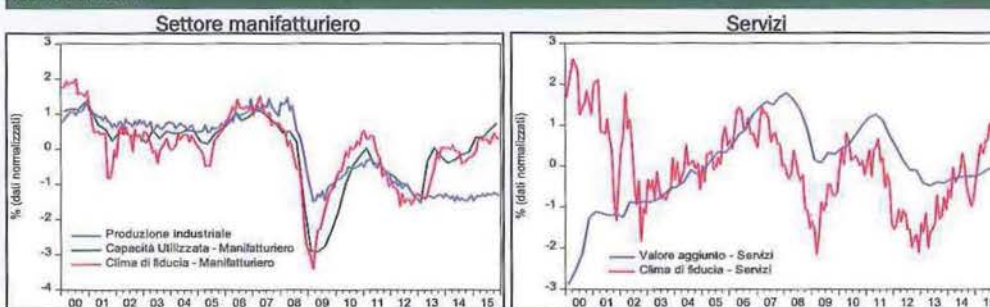
Infatti, a partire dalla seconda metà del 2012, gli indicatori del clima di fiducia hanno mostrato un improvviso cambio di tendenza rispetto ai dati reali. Nel settore manifatturiero, la percezione di un miglioramento sia del livello di utilizzo degli impianti che del clima di fiducia generale non è stata accompagnata da un miglioramento dello stesso ordine di grandezza nell'indice di produzione industriale. Inoltre, l'aumento del clima di fiducia rilevato nel settore dei servizi a partire dal 2012 si è tradotta solo parzialmente in una dinamica più sostenuta del valore aggiunto.

Per contro, il rapido aumento degli indicatori di capacità utilizzata e di fiducia si è tradotto in un cospicuo aumento del valore medio dell'indicatore CUBS utilizzato per la stima della componente ciclica della TFP. Il Filtro di Kalman Bayesiano correntemente utilizzato per l'estrazione del trend della Produttività Totale dei Fattori considera l'innalzamento del livello medio del CUBS come un shock positivo di natura eminentemente ciclica. Di conseguenza, negli ultimi anni dell'orizzonte temporale, le stime della Commissione europea indicano un rapido aumento della componente ciclica della TFP che si azzera già nel 2017.

Al fine di trattare sia la questione della crescita negativa del trend della TFP rilevata negli ultimi due decenni sia la non corretta identificazione del ciclo della TFP nel periodo di previsione, il MEF ha sviluppato una versione migliorativa della metodologia concordata a livello europeo che, sulla base di una specificazione solo lievemente differente del modello, fornisce una valutazione molto diversa dell'*output gap*, sia per il periodo storico sia per gli anni di previsione 2016-2017.



### INDICATORI DI SURVEY: EVIDENZE RECENTI CIRCA LA MANCATA CORRELAZIONE CON I DATI DI ATTIVITÀ REALE



Fonte: ISTAT, Commissione Europea.

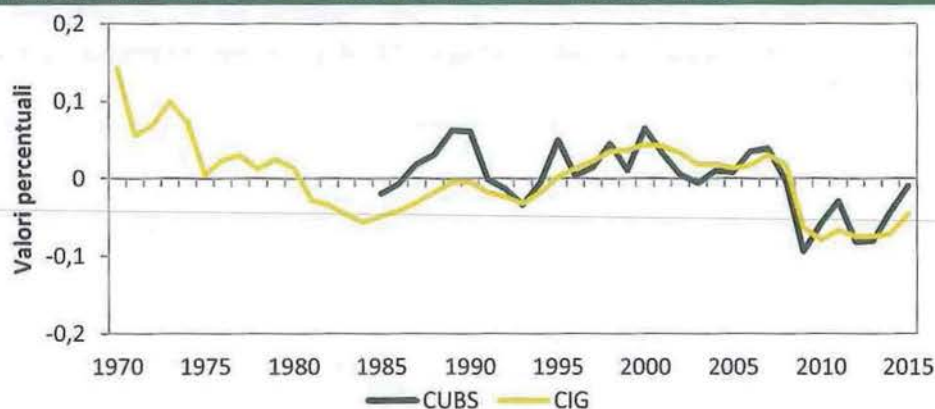
Nota: Dati a frequenza miste normalizzati sul periodo considerato. Indice della produzione industriale mensile con base 2010=100.

Fonte: Istat, Commissione Europea.

Nota: Dati a frequenze miste normalizzati sul periodo considerato. Valore aggiunto del settore servizi, prezzi concatenati con base 2010=100

In sostanza, in linea con studi simili presentati dalla Commissione europea presso l'OGWG, la Produttività Totale dei Fattori è stata stimata utilizzando la metodologia concordata, sostituendo all'indicatore composito di capacità utilizzata, CUBS, una misura di mantenimento delle posizioni lavorative in eccesso (*labour hoarding*) quale il numero delle ore di cassa integrazione (CIG) richieste dalle imprese. Tale variabile viene correntemente elaborata e pubblicata dall'INPS e, rispetto all'indicatore CUBS, presenta i seguenti vantaggi: 1) si tratta di un dato reale rappresentativo che interessa l'intera economia e, a differenza del CUBS, non è un indice 'soft' di capacità utilizzata o di clima di fiducia basato sulla percezione dei soggetti che rispondono al questionario; 2) la serie della CIG ha periodicità mensile e parte dal 1970, mentre il CUBS parte solo dal 1985; 3) come mostrato dalla figura seguente, l'andamento della CIG approssima bene la serie del CUBS seguendone esattamente i punti di svolta.

### RAFFRONTO TRA UTILIZZO DELLA CASSA INTEGRAZIONE E INDICATORE CUBS



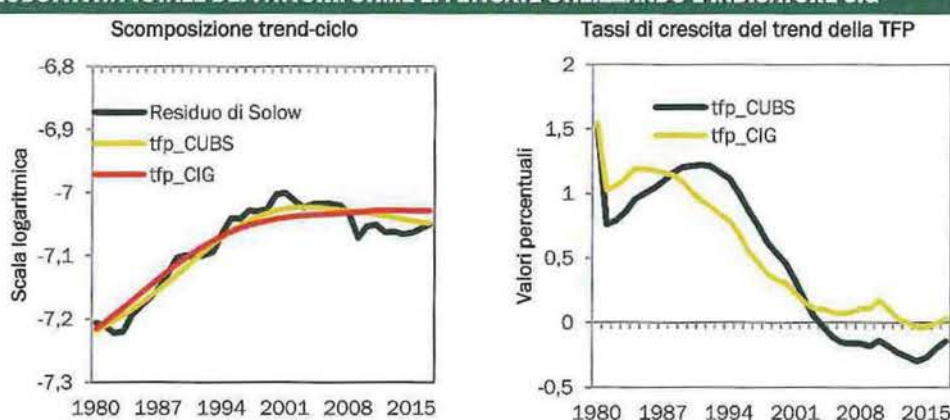
Nota: La serie della CIG è espressa come logaritmo della differenza dalla media del campione (1970-2015). La serie del CUBS è espressa come variazione percentuale della media del campione (1985 - 2015).

Fonte: INPS, Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*).

La stima del trend e della componente ciclica della Produttività Totale dei Fattori effettuata utilizzando una misura di *labour hoarding* quale le ore di cassa integrazione utilizzate dalle imprese, (anziché l'indice composito di utilizzo della capacità produttiva adottato finora) conduce a risultati molto diversi lungo tutto l'orizzonte di previsione. Vis-à-vis le stime della Commissione, con la misura alternativa, il trend della TFP risulta essere meno pro-ciclico sia

nei periodi di espansione sia durante le recessioni. Inoltre, a differenza di quanto stimato dalla Commissione europea, il trend della Produttività Totale dei Fattori non raggiungerebbe un picco intorno all'anno 2000 e non inizierebbe a diminuire successivamente, generando il fenomeno molto controverso di una dinamica caratterizzata da tassi negativi di crescita negli anni che vanno dal 2003 al 2017. Come si può notare nelle figure seguenti, utilizzando la metodologia alternativa basata sulla CIG, il tasso di crescita del trend della TFP risulterebbe essere in diminuzione negli ultimi decenni, ma il suo declino non sarebbe così marcato come quello stimato dalla Commissione europea. Inoltre, la distanza tra il livello del trend e ciclo della TFP non si chiuderebbe al 2017, ossia alla fine dell'orizzonte di previsione delle forecast della Commissione europea. Questo risultato è in linea con l'intuizione macroeconomica, data la forte sottoutilizzazione della capacità produttiva dell'economia italiana.

#### PRODUTTIVITÀ TOTALE DEI FATTORI: STIME EFFETTUATE UTILIZZANDO L'INDICATORE CIG



Nota: Le *prior* utilizzate per stimare il trend della TFP sono quelle pubblicate dalla Commissione Europea (Winter Forecast 2016).

Fonte: Commissione Europea (Winter Forecast 2016) e elaborazioni del MEF.

#### Stima del prodotto potenziale, dell'output gap e del saldo di bilancio strutturale con il modello alternativo

Sulla base dei dati macroeconomici sottostanti le 2016 *Winter Forecast* della Commissione europea, l'inclusione nella funzione di produzione utilizzata per la stima del prodotto potenziale della serie NAIRU (anziché quella del NAWRU) e della TFP risultante dalla scomposizione trend-ciclo che si ottiene utilizzando come variabile endogena una misura di *labour hoarding* (quale la CIG), condurrebbe a cambiamenti significativi nelle stime del prodotto potenziale e dell'*output gap* per l'Italia.

In virtù delle innovazioni introdotte, la crescita potenziale rimarrebbe comunque su un sentiero decrescente. Tuttavia, il suo andamento sarebbe meno pro-ciclico rispetto a quello stimato in via ufficiale sulla base delle previsioni della Commissione. Il tasso di crescita potenziale sarebbe inferiore a quello stimato dalla Commissione negli anni 2000-2002 e superiore durante gli anni della crisi, risultando negativo solo nel periodo 2012-2015.

Di conseguenza, le stime dell'*output gap* risulterebbero, in generale, più ampie rispetto a quelle delle 2016 *Winter Forecast*. Sulla base di tali innovazioni, l'*output gap* dell'Italia sarebbe pari, nel 2015, a -4,5 per cento del prodotto potenziale (vis-à-vis -2,9 per cento stimato dalla Commissione), -3,4 per cento nel 2016 (vs. -1,5 per cento) e -2,4 per cento del prodotto potenziale nel 2017 (vs. -0,3 per cento della Commissione). In corrispondenza di tali valori dell'*output gap*, il saldo di bilancio strutturale sarebbe pari a -0,1 per cento del PIL nel 2015 (invece di -1,0 per cento stimato dalla Commissione), -0,7 per cento nel 2016 (vs. -1,7 per cento) e -0,5 per cento del PIL nel 2017 (vs. -1,4 per cento).

Sulla base di tali risultati e in linea con stime simili effettuate dall'OCSE e dal FMI, l'Italia

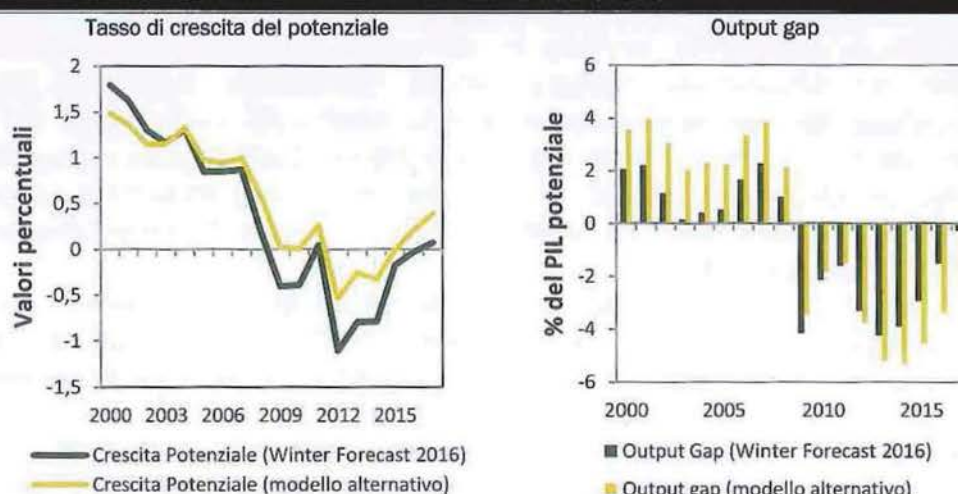


avrebbe sostanzialmente conseguito il proprio MTO, pari ad un saldo strutturale in pareggio, già nel 2015. La deviazione rispetto all'MTO riscontrata nel 2016 sarebbe imputabile alla richiesta di flessibilità di bilancio avanzata dall'Italia grazie alle clausole per le riforme strutturali e investimenti previste dal Patto di Stabilità e Crescita.

Occorre tenere presente che, per i paesi che hanno conseguito l'MTO nell'anno precedente all'attivazione, le clausole di flessibilità previste dal Patto permettono di mantenere una deviazione costante dall'obiettivo di medio periodo per i successivi due anni. La convergenza verso l'MTO riprenderebbe solo nel terzo anno.

Sulla base delle innovazioni introdotte nel modello concordato, la velocità di chiusura dell'*output gap* nel 2017 rimarrebbe sostenuta. Tuttavia, data la sua ampiezza, lo sforzo fiscale richiesto sulla base della griglia concordata sarebbe significativamente inferiore rispetto a quello attualmente richiesto sulla base delle forecast della Commissione.

#### IL MODELLO ALTERNATIVO: CRESCITA POTENZIALE E OUTPUT GAP



Nota: Le *prior* utilizzate per stimare il trend della TFP sono quelle pubblicate dalla Commissione europea (Winter Forecast 2016).

Fonte: Commissione Europea (Winter Forecast 2016) e elaborazioni del MEF.

#### IL MODELLO ALTERNATIVO: CRESCITA POTENZIALE E OUTPUT GAP

Anni	Output Gap		Deficit Strutturale	
	2016 Winter forecast	Modello alternativo	2016 Winter forecast	Modello alternativo
2011	-1,6	-1,5	-3,3	-3,3
2012	-3,3	-3,8	-1,2	-1,0
2013	-4,2	-5,2	-0,7	-0,4
2014	-3,9	-5,3	-0,9	-0,4
2015	-2,9	-4,5	-1,0	-0,1
2016	-1,5	-3,4	-1,7	-0,7
2017	-0,3	-2,5	-1,4	-0,2

Fonte: Commissione Europea (Winter Forecast 2016) e elaborazioni del MEF.

### III.4 L'EMERGENZA MIGRANTI E I COSTI CONNESSI

L'Unione europea si trova di fronte a una sfida senza precedenti rappresentata dal flusso dei rifugiati e richiedenti asilo a seguito degli sconvolgimenti in atto nel bacino del Mediterraneo. La Commissione europea, pur ricordando l'incertezza che circonda lo sviluppo di questo tipo di fenomeno, indica l'arrivo di più di un milione di persone nel 2015 e prevede l'arrivo di ulteriori 3 milioni entro il 2017<sup>21</sup>. Il forte aumento dell'arrivo di migranti ha posto una considerevole pressione su diversi Stati membri mettendo alla prova la capacità di ricezione e inasprendo, in alcuni casi, le tensioni politiche e sociali. L'Italia si è trovata in prima linea nella gestione di questa crisi, assumendosi il compito di garantire il controllo della frontiera anche per i paesi interni dell'Unione e effettuando ingenti operazioni di salvataggio in mare.

L'attuale emergenza avviene in un contesto geopolitico profondamente mutato che richiede una risposta comune dall'Europa, sul fronte sia della ridiscussione dei meccanismi del sistema d'asilo<sup>22</sup>, sia della tutela dei diritti umani, sia della gestione delle frontiere esterne. Queste sfide richiedono una politica coordinata per fornire aiuto immediato e per progettare processi di transizione e integrazione che possano bilanciare i costi di breve termine con i benefici di lungo periodo<sup>23</sup>.

In considerazione del drastico aumento dei rifugiati e richiedenti asilo, nel *Draft Budgetary Plan* dello scorso ottobre, il Governo Italiano ha richiesto all'Unione Europea di riconoscere la natura eccezionale dell'impatto economico e finanziario del fenomeno.

A partire dal 2014 il numero di sbarchi sulle coste italiane ha superato le 150 mila persone l'anno, più del triplo rispetto a quanto registrato nel 2013, superando di gran lunga le tendenze dell'ultimo ventennio e anche i valori rilevati nel 2011 e 2012 a fronte della cosiddetta emergenza umanitaria Nord Africa (Figura III.1). I dati registrati nel primo trimestre del 2016 confermano la situazione di eccezionalità, con circa 15 mila migranti approdati via mare contro i circa 10 mila nello stesso periodo sia del 2015 che del 2014. A questi si aggiungono, sempre nei mesi invernali del 2016, ulteriori 2 mila arrivi via terra.

Anche le presenze nei centri di accoglienza segnano un picco. Al 31 marzo 2016 sono circa 107 mila i migranti presenti nelle strutture governative, nelle oltre 1800 strutture temporanee appositamente adibite e nel sistema di protezione per i richiedenti asilo: quasi il doppio rispetto alle presenze registrate a fine 2014 e oltre dieci volte il dato medio del periodo 2011-2013 (Figura III.2). I minori non accompagnati hanno superato le 10 mila unità ponendo, rispetto a precedenti ondate migratorie, un'enorme sfida in termini di adeguatezza degli

<sup>21</sup> Cfr., anche le 'previsioni di autunno' della Commissione europea (5 novembre 2015), Box 1.

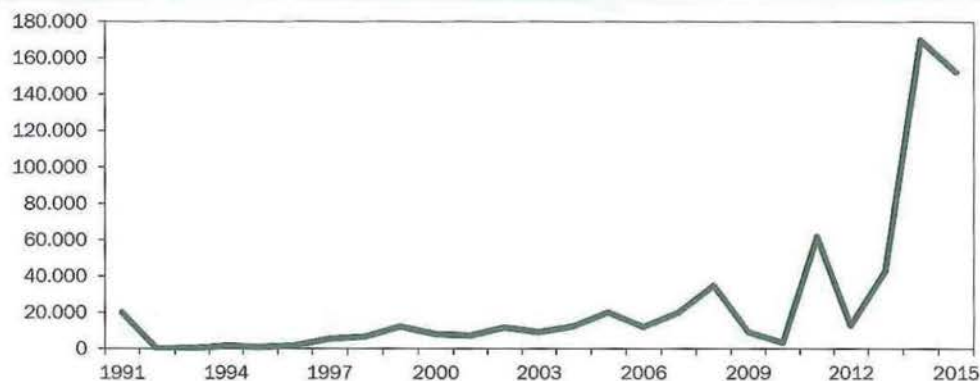
<sup>22</sup> Attualmente disciplinati dal Regolamento (UE) n. 604/2013 del 26 giugno 2013 - cd. Dublino III - che stabilisce i criteri di determinazione dello Stato membro competente per l'esame di una domanda di protezione internazionale presentata in uno degli Stati membri da un cittadino di un paese terzo o da un apolide.

<sup>23</sup> Il fenomeno in atto non va tuttavia confuso con altre dinamiche d'immigrazione per ragioni di lavoro e per ricongiungimento familiare che pure in Italia è in crescita negli ultimi anni. L'incidenza degli stranieri residenti sul totale della popolazione è cresciuta da 2,2% del 2000 all'8,2% del 2015 in Italia che, assieme a Irlanda e Spagna, si attesta con tra i paesi europei che hanno visto un maggiore incremento (dati Eurostat).



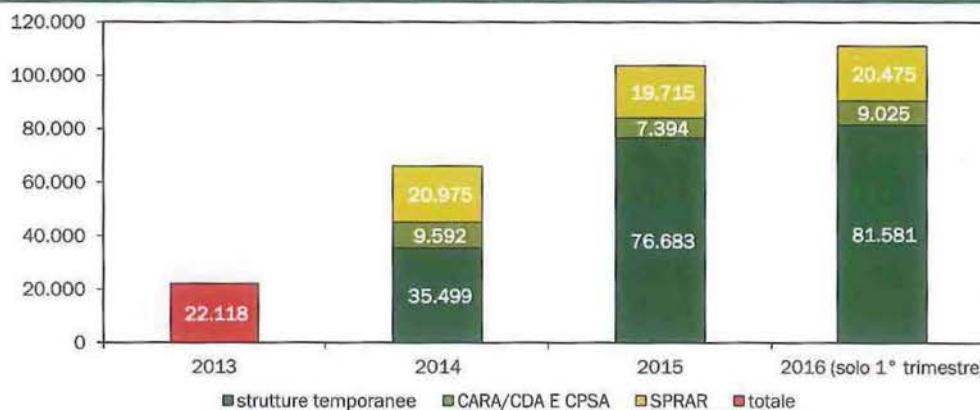
alloggi, di supervisione e di introduzione scolastica. I richiedenti asilo sono più che triplicati tra il 2013 e il 2015, da 26 mila a oltre 83 mila domande.

**FIGURA III.1- ARRIVI DI MIGRANTI SULLE COSTE ITALIANE. ANNI 1991 -2015**



Fonte: Capitanerie di porto.

**FIGURA III.2- MIGRANTI NELLE STRUTTURE DI ACCOGLIENZA. ANNI 2013 - 2016**



Legenda: CPSA: Centri di primo soccorso e accoglienza; CDA: Centri di accoglienza, CARA: Centri di accoglienza per richiedenti asilo; SPRAR: Sistema di protezione per richiedenti asilo e rifugiati degli enti locali.

Fonte: Ministero dell'Interno.

L'attivazione e la gestione di un sistema di accoglienza in grado di far fronte alla pressione registrata comporta uno sforzo per tutti i livelli di governo<sup>24</sup>. Le risorse sono quasi interamente a carico del bilancio statale. Nel *Draft Budgetary Plan* l'Italia ha indicato una spesa collegata all'emergenza dei rifugiati pari a 3,3 miliardi di euro (0,2 per cento del PIL) per ciascuno dei due anni 2015 e 2016.

La Commissione europea ha annunciato già nelle *Winter forecast* un attento monitoraggio della situazione relativa alle spese per rifugiati sulla base dei dati

<sup>24</sup> Il Piano Operativo Nazionale per fronteggiare il flusso straordinario di cittadini extracomunitari, approvato a luglio 2014 in condivisione con le Regioni e gli Enti locali, ha previsto il potenziamento degli apparati amministrativi delle questure per velocizzare le procedure di identificazione e di richiesta di asilo, il rafforzamento delle commissioni territoriali per accelerare i tempi di esame delle richieste di protezione internazionale, l'ampliamento dei posti di accoglienza disponibili nelle strutture governative, prendendo anche atto della necessità di assicurare una transizione agevole tra servizi di prima e di seconda assistenza.

forniti dalle autorità degli Stati Membri interessati al fine di determinare gli importi eleggibili anche ai fini del calcolo dell'indebitamento strutturale come previsto ai sensi dell'articolo 5.1 e articolo 6.3 del Regolamento CE 1466/97, e dell'articolo 3 del Fiscal compact<sup>25</sup>. L'informazione sarà utilizzata per valutare *ex post* le possibili deviazioni dagli obiettivi 2015 e 2016 riconducibili a costi addizionali legati all'emergenza rifugiati.

La stima della spesa connessa alla crisi dei rifugiati è stata aggiornata per tenere conto delle successive evoluzioni e approfondimenti effettuati sui dati (cfr. Riquadro seguente). L'impatto sul bilancio dell'emergenza migranti, in termini di indebitamento netto e al netto dei contributi dell'Unione Europea, è attualmente quantificato in 2,6 miliardi per il 2015 e previsto pari a 3,3 miliardi per il 2016 (nello scenario costante ossia in assenza di un ulteriore acuirsi della crisi). La variazione della spesa sul PIL è dello 0,03 per cento nel 2015 rispetto all'anno precedente e dello 0,04 per cento nel 2016 rispetto al 2015.

L'esclusione dai vincoli del Patto di Stabilità e Crescita soltanto della maggiore spesa per l'emergenza migranti negli anni 2015 e 2016, rispetto a quella sostenuta l'anno precedente, penalizza l'Italia che sta spendendo ogni anno dal 2014 in poi da 2 a 2,5 volte la spesa media del triennio 2011-2013. Le spese sostenute derivano in larga parte dalla posizione geografica dell'Italia, considerata prevalentemente un paese di transito dai rifugiati. A fronte del costo sostenuto nel breve termine, questo fattore riduce le potenzialità per l'Italia di ricevere un beneficio economico di medio-lungo periodo derivante dall'integrazione dei migranti nel tessuto produttivo, che sarà invece valorizzato nei vari paesi di destinazione finale.

#### **Le spese per l'emergenza migranti**

In assenza di una definizione stringente a livello europeo sulla nozione di 'spesa per i rifugiati' l'Italia ha proceduto - così come altri paesi - a una stima autonoma che tiene conto della spesa per l'accoglienza, per il soccorso in mare e per i riflessi immediati su sanità e istruzione<sup>26</sup>.

Rispetto ai dati presentati lo scorso ottobre nel *Draft Budgetary Plan* è stata rivista l'intera serie storica per tenere conto dei seguenti elementi: calcolo degli effetti sull'indebitamento al netto degli oneri riflessi (fiscali e contributivi), migliore delimitazione alle spese strettamente connesse all'accoglienza, revisione della spesa sanitaria per tenere conto del numero effettivo di richiedenti asilo, dati di preconsuntivo per il 2015 e aggiornamento del fabbisogno previsto per il 2016 in base alle presenze di fine anno nei centri di accoglienza.

La gestione dell'accoglienza fa capo al Ministero dell'Interno (con il contributo fino al 2014 del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali per quanto attiene ai minori stranieri non accompagnati). Comprende, tra le voci di bilancio principali, la spesa per la gestione e manutenzione dei centri di accoglienza, delle strutture temporanee e del sistema di protezione per richiedenti asilo e rifugiati (SPRAR)<sup>27</sup>, il fondo per i minori stranieri non

<sup>25</sup> Tali disposizioni concedono una deviazione temporanea dall'obiettivo del raggiungimento del pareggio di bilancio in circostanze "eccezionali" ovvero quando "concorrono eventi inconsueti non soggetti al controllo della parte contraente interessata che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione".

<sup>26</sup> L'articolo 21 del D.lgs. n. 142/2015 disciplina l'assistenza sanitaria per i richiedenti asilo richiamando le previsioni del Testo unico in materia di immigrazione (D.lgs n. 286/1998) nonché la sottoposizione dei minori richiedenti o figli di richiedenti all'obbligo scolastico.

<sup>27</sup> Il programma nazionale d'asilo creato nel 2001 dal Ministero dell'Interno, l'Associazione nazionale dei comuni italiani e l'Alto commissariato delle Nazioni unite per i rifugiati, istituzionalizzato poi dalla legge



accompagnati, le commissioni territoriali preposte all'esame delle richieste di riconoscimento dello status di rifugiato, le spese amministrative sostenute, anche per la gestione del sistema informativo e per il personale del Ministero dell'Interno direttamente coinvolto. Oltre alla spesa statale è inclusa, per gli SPRAR e per i minori non accompagnati, una stima dei costi sostenuti dagli enti locali (molto diversificati da un territorio all'altro).

Il soccorso in mare vede impegnati gli uomini e i mezzi della Difesa, delle Capitanerie di porto e della Guardia di Finanza e la stima della spesa sostenuta è basata su una rendicontazione dei costi associati alle operazioni di soccorso, laddove possibile distinte in personale, altre spese correnti e spese in conto capitale per i veicoli utilizzati.

La quantificazione dei costi delle cure ricevute nel servizio sanitario nazionale è basata sui riscontri forniti dalle Aziende Sanitarie Locali per quanto riguarda le spese afferenti gli stranieri irregolari che vengono annualmente rimborsati dal Ministero dell'Interno. A questo si aggiunge, dal 2013 in poi, un'ulteriore quota relativa ai nuovi richiedenti asilo che non sono tracciati analiticamente poiché direttamente presi in carico dal sistema sanitario nazionale. Per quanto attiene invece all'istruzione è stato considerato il costo medio unitario per il numero degli alunni stranieri entrati per la prima volta nel sistema scolastico nazionale ciascun anno. I 'neoentrati' per il 2015 sono stimati nell'ordine di 40 mila.

Infine, si ricorda che per affrontare l'emergenza dei profughi siriani ospitati in Turchia, gli Stati Membri hanno raggiunto nel mese di marzo 2016 un accordo politico sull'istituzione di un apposito fondo denominato *Refugees Facility for Turkey* (RFT), che prevede un contributo complessivo da pari a 3 miliardi di euro<sup>28</sup>. La quota direttamente a carico dell'Italia ammonta a circa 225 milioni di euro, ripartito su un arco pluriennale.

Non sono valutati gli oneri indiretti dell'integrazione sociale complessiva degli immigrati nel paese.

La quota più significativa della spesa riguarda le strutture di accoglienza (negli anni più recenti oltre il 50 per cento del totale) e in secondo luogo i soccorsi in mare (tra 25 e 30 per cento). Si tratta prevalentemente di spese di natura corrente, sebbene la spesa in conto capitale sia aumentata nel corso degli anni a fronte degli accresciuti posti disponibili nelle strutture di accoglienza e della manutenzione e rinnovo dei mezzi necessari alle operazioni di soccorso che include l'ammortamento di mezzi aerei, navali e terrestri.

Al fine di determinare il livello di spesa aggiuntiva derivante dall'emergenza, i dati sono confrontati con la spesa media sostenuta in condizioni ordinarie ossia nel periodo 2011-2013 al netto della crisi nota come 'Nord Africa' che, a seguito della 'primavera araba', ha determinato un'ondata straordinaria di rifugiati tra fine 2011 e il 2012<sup>29</sup>. Il differenziale tra la spesa al netto dei contributi UE sostenuta a fronte dell'attuale crisi umanitaria e quella degli anni 2011-2013 è pari, in termini cumulativi, a circa 5 miliardi (Figura R.1).

---

n.189/2002. Lo SPRAR è costituito dalla rete degli enti locali che accedono al Fondo nazionale per le politiche e i servizi dell'asilo. Il sistema SPRAR nasce come una rete di centri di 'seconda accoglienza' finalizzati all'integrazione nel tessuto sociale di soggetti già titolari di una forma di protezione internazionale, tuttavia a seguito dell'aumento dei flussi migratori lo SPRAR si occupa anche della prima accoglienza dei rifugiati.

<sup>28</sup> Più precisamente, 1 miliardo a carico del bilancio dell'Unione europea e 2 miliardi a carico dei singoli Stati Membri, da ripartire con una chiave di contribuzione basata sul reddito nazionale lordo (RNL).

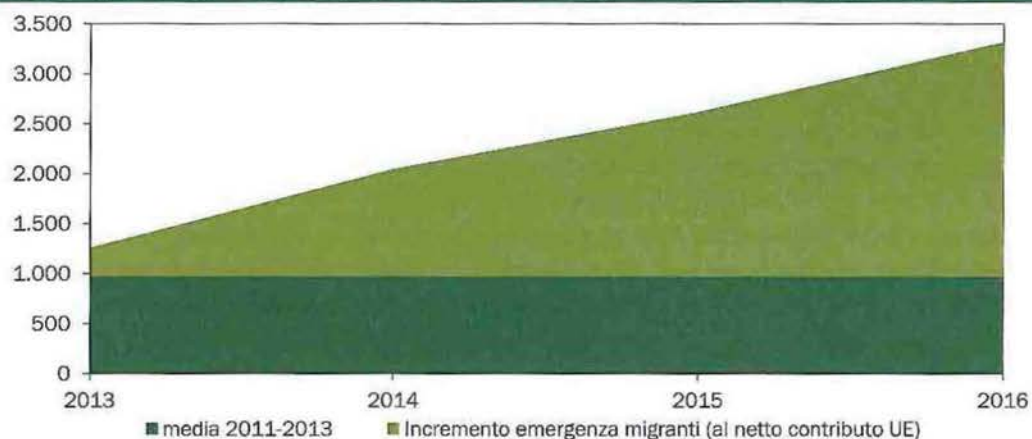
<sup>29</sup> L'ordinanza del Capo Dipartimento della Protezione Civile n. 33 del 28 dicembre 2012 regola la chiusura dello stato di emergenza umanitaria per l'eccezionale afflusso di e il rientro nella gestione ordinaria a partire dal 1° gennaio 2013.

**TAVOLA R.1 - STIMA DELLA SPESA SOSTENUTA PER LA CRISI MIGRANTI. ANNI 2011-2016**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	milioni di euro					
Totale scenario costante	922	899	1.356	2.205	2.736	3.431
Totale scenario di crescita	-	-	-	-	2.736	4.227
	in % sul totale					
Soccorso in mare	32,8	22,5	35,4	44,5	28,6	25,4
Accoglienza	36,2	43,6	41,5	33,1	51,2	58,3
Sanità e istruzione	31,0	34,0	23,1	22,4	20,2	16,3
	in % sul totale					
Corrente	95,7	93,0	78,7	84,6	90,7	87,7
Capitale	4,3	7,0	21,3	15,4	9,3	12,3
	milioni di euro					
Contributi UE	94	65	101	160	120	112
Totale al netto dei contributi UE	828	834	1.255	2.045	2.615	3.319
	in % del PIL					
Totale netto UE	0,05	0,05	0,08	0,13	0,16	0,20
Diff. rispetto a t-1	0,00	0,00	0,03	0,05	0,03	0,04

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1 gennaio 2013. Lo scenario di crescita considera una presa in carico di circa mille minori aggiuntivi l'anno a un costo medio di 45 euro al giorno, di circa 62 mila persone aggiuntive nelle strutture di accoglienza governativa e temporanee a un costo medio di 32,5 euro al giorno e di circa 3,5 mila richiedenti asilo e rifugiati aggiuntivi nel sistema di protezione a un costo medio di 35 euro al giorno.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

**FIGURA R.1 - SPESA TOTALE NELLO SCENARIO COSTANTE E DI CRESCITA DEI MIGRANTI**

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

Segue la classificazione secondo i prospetti indicati dalla Commissione europea per la stima delle spese sostenute per l'emergenza rifugiati inviati agli Stati Membri nell'ambito delle procedure di sorveglianza fiscale.



**TAVOLA R.2 - IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO PER CATEGORIA ECONOMICA. ANNI 2011-2016**  
(in milioni di euro)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.Redditi da lavoro dipendente (D.1)	97	83	81	84	88	89
2.Consumi intermedi (P.2)	190	199	218	347	430	349
3.Prestazioni sociali (D.62,D.63)	149	160	306	637	1.172	1.721
4.Contributi (D.3)	-	-	-	-	-	-
5.Investimenti fissi lordi (P.51)	40	63	289	340	254	423
6.Trasferimenti in conto capitale (D.9)	-	-	-	-	-	-
7.Altro	447	394	462	797	792	848
<b>8.Impatto sull'indebitamento netto (8)=Σ(1..7)</b>	<b>922</b>	<b>899</b>	<b>1.356</b>	<b>2.205</b>	<b>2.735</b>	<b>3.431</b>
9.Contributi UE	94	65	101	160	120	112
<b>10.Impatto sull'indebitamento, al netto dei contributi UE (10)=(8)-(9)</b>	<b>828</b>	<b>833</b>	<b>1.255</b>	<b>2.045</b>	<b>2.615</b>	<b>3.318</b>
<i>11.Impatto totale sul disavanzo nominale al netto dei contributi UE (% del PIL)</i>	<i>0,05</i>	<i>0,05</i>	<i>0,08</i>	<i>0,13</i>	<i>0,16</i>	<i>0,20</i>

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1 gennaio 2013. La tavola sconta alcune approssimazioni laddove i costi unitari non erano disponibili per categoria economica. In particolare, le spese correnti della Difesa sono considerate interamente come consumi intermedi (per prevalenza); sono classificate in altro le spese relative a istruzione, sanità, i contributi alla Turchia (esclusi dal bilancio UE) e i fondi UE e relativo cofinanziamento nazionale.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

**TAVOLA R.3 - IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO PER CATEGORIA FUNZIONALE ANNI 2011-2016**  
(in milioni di euro)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Accoglienza e prima assistenza	245	270	479	684	1.304	1.884
2. Trasporti (incluso operazioni di soccorso)	347	281	526	983	838	882
3. Assistenza sanitaria	75	87	138	208	244	250
4. Costi amministrativi (incluso l'esame delle domande di asilo)	44	43	39	44	40	39
5. Contributi alla Turchia (esclusi dal bilancio EU)	0	0	0	0	0	67
6. Altri costi e misure (Istruzione)	211	219	175	287	310	310
<b>7. Impatto sull'indebitamento netto (7) = Σ(1..6)</b>	<b>922</b>	<b>899</b>	<b>1.356</b>	<b>2.205</b>	<b>2.736</b>	<b>3.431</b>

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1° gennaio 2013.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

### III.5 IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE DEL PROGRAMMA NAZIONALE DI RIFORMA

Le griglie allegate al Programma Nazionale di Riforma sono suddivise e pubblicate in dieci aree di *policy*<sup>30</sup>. Esse contengono sia gli aggiornamenti di misure varate negli anni precedenti, sia nuove misure d'intervento emerse nel corso dell'esame dei provvedimenti che hanno completato l'iter parlamentare da aprile 2015 a marzo 2016.

Nelle griglie, le misure sono analiticamente descritte, in termini normativi e finanziari<sup>31</sup>. Gli effetti finanziari nelle griglie sono valutati in termini di

<sup>30</sup> Le griglie e la relativa 'Guida alla lettura delle griglie' sono disponibili on line nella sezione del DEF 2016 'PNR- I provvedimenti organizzati per area di intervento (griglie) <http://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/doc-finanza-pubblica/index.html#cont1>.

<sup>31</sup> Cfr. 'Guida alla lettura delle griglie', ibidem.

maggiori/minori entrate e maggiori/minori spese sia per il bilancio dello Stato, sia per la Pubblica Amministrazione (PA) e quantificati con riferimento ai relativi saldi. La quantificazione degli impatti nelle griglie, ad eccezione di alcuni casi, mette in luce 'costi' e 'benefici' delle misure per la finanza pubblica, prescindendo dalle coperture reperite in ogni provvedimento. In sintesi, l'impatto sul bilancio dello Stato<sup>32</sup>, per ciascuna area, delle misure delle griglie, è riportato nella seguente Tavola. Per un maggiore dettaglio delle informazioni si rimanda al capitolo II.3 del Programma Nazionale di Riforma.

<b>TAVOLA III.7: IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE GRIGLIE PNR (in milioni di euro)</b>					
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Contenimento spesa pubblica e tassazione</b>					
Maggiori spese	51	4.489	4.476	5.380	4.427
Maggiori entrate	0	6.494	3.344	5.598	1.908
Minori spese	2.099	6.131	5.216	5.996	5.336
Minori entrate	0	20.091	14.935	15.394	12.217
<b>Efficienza Amministrativa</b>					
Maggiori spese	3	498	348	209	197
Minori spese	0	3	9	9	9
Minori entrate	0	2	2	2	2
<b>Infrastrutture e sviluppo (1)</b>					
Maggiori spese	451	1.231	684	672	793
Minori entrate	0	132	76	76	76
<b>Mercato dei prodotti e concorrenza</b>					
Maggiori entrate	0	15	15	15	15
<b>Lavoro e pensioni</b>					
Maggiori spese	1.779	4.723	5.973	5.763	4.555
Maggiori entrate	0	138	607	450	160
Minori spese	0	706	1.492	1.927	1.775
Minori entrate	0	599	946	1.114	1.114
<b>Innovazione e capitale umano</b>					
Maggiori spese	1.019	3.375	3.219	3.227	3.023
Maggiori entrate	0	16	0	0	0
Minori spese	0	7	7	7	4
Minori entrate	0	13	13	14	16
<b>Sostegno alle imprese</b>					
Maggiori spese	22	2.465	3.981	3.116	3.016
Maggiori entrate	300	232	1.125	657	109
Minori spese	0	330	280	454	7
Minori entrate	0	738	5.422	5.831	4.467
<b>Energia e ambiente (1)</b>					
Maggiori spese	501	658	238	74	12
Maggiori entrate	0	545	553	0	0
Minori spese	0	0	85	0	0
Minori entrate	0	106	1.103	927	11
<b>Sistema finanziario</b>					
Maggiori spese	0	2.756	103	103	103
<b>Federalismo</b>					
Minori entrate	0	6	6	5	5

1) Al netto degli importi inseriti nella Tabella E allegata alla Legge di Stabilità per il 2016.

Fonte: Elaborazioni RGS su dati allegati 3 delle Relazioni Tecniche e delle informazioni riportate in documenti ufficiali. Sono escluse le risorse dei programmi di azione e coesione e dei vari fondi destinati agli interventi a carattere europeo.

<sup>32</sup> Tale scelta è dovuta principalmente alla rilevanza delle Amministrazioni centrali nella definizione e implementazione delle misure. Per analizzare gli impatti in termini di indebitamento netto, si consulti la colonna 'Impatto sul bilancio pubblico' per ciascuna area di policy.



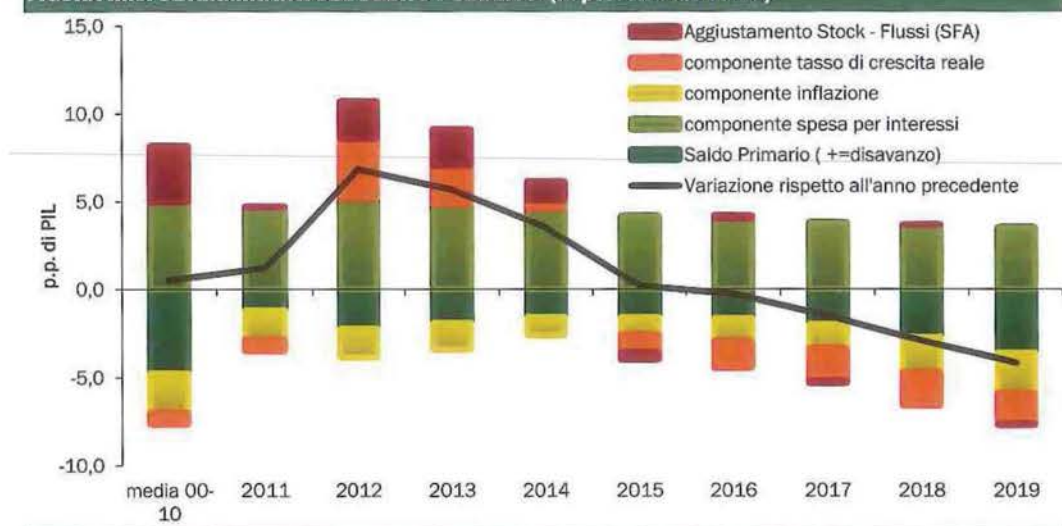
### III.6 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

Le revisioni effettuate dall'ISTAT<sup>33</sup> sul PIL, così come quelle elaborate dalla Banca d'Italia, hanno determinato un valore per il rapporto debito/PIL per l'anno 2014 al 132,5 per cento con un aumento dello 0,4 per cento, rispetto al dato di consuntivo utilizzato nella Nota di Aggiornamento al DEF di settembre 2015. In particolare vi è stata una revisione in diminuzione del PIL (di circa 0,3 per cento), che incorpora anche la più ampia revisione della serie dal 1995 al 2012 effettuata dall'ISTAT, insieme con una revisione in aumento del debito (circa 0,1 per cento).

Il dato di consuntivo 2015 per il rapporto debito/PIL è stato pari al 132,7 per cento, in lieve aumento rispetto al 2014. Dopo numerosi anni di salita di tale rapporto (dal 2007 questo è aumentato in media del 4,7 per cento ogni anno), si può quindi affermare che il 2015 rappresenti il primo anno di sostanziale stabilizzazione. Il miglior dato, rispetto alle attese, sulla crescita nominale del PIL, attestatosi all'1,5 per cento (il deflatore del PIL è stato pari allo 0,8 per cento), ha consentito di conseguire un rapporto in linea con quello dell'anno precedente.

A tale risultato ha contribuito, da un lato, il robusto miglioramento del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, pari a circa il 3,2 per cento del PIL (in discesa di circa 18 miliardi rispetto al 2014) e, dall'altro, la riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro per circa 11 miliardi, che ha determinato un alleggerimento delle emissioni di titoli a copertura del fabbisogno. Anche la discesa dei tassi di interesse ha aiutato a ridurre le emissioni, consentendo di effettuare volumi significativi di collocamenti di debito con prezzo sopra la pari (con un impatto di riduzione del debito pari a circa 6 miliardi), e le risorse accumulate sul Fondo Ammortamento dei titoli di Stato, con cui sono state in parte rimborsate scadenze nel corso dell'anno (per un importo pari a 3,9 miliardi).

**FIGURA III.3: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale di PIL)**



<sup>33</sup> Si veda Comunicato Istat 'PIL e Indebitamento delle AP' 1 marzo 2016.

Confrontando il dato di consuntivo 2015 con quello previsto nella Nota di Aggiornamento al DEF 2015, si può notare come lo scorso settembre esso venne sovrastimato per circa lo 0,1 per cento. A spiegare questa differenza va menzionata, da un lato, una crescita nominale del PIL più elevata a consuntivo (per circa lo 0,08 per cento) e una dinamica dello stock del debito risultata di poco inferiore rispetto alla stima della Nota di Aggiornamento (per circa lo 0,05 per cento). In particolare, la riduzione del debito è analizzabile in termini di un miglioramento nei saldi di finanza pubblica, con una riduzione rispetto alle previsioni di circa lo 0,44 per cento nel fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche a cui si è associato un aumento dello 0,38 per cento di altri fattori, tra cui l'effetto di trascinamento del maggior debito dall'anno precedente, nonché la citata riclassificazione del Fondo Nazionale di Risoluzione.

Per l'anno in corso si dovrebbe delineare la prima, seppur modesta, riduzione del rapporto in questione, dopo otto anni di salita continua, attestandosi ad un valore pari al 132,4 per cento rispetto al 132,7 per cento dello scorso anno. Tale attesa riflette un avanzo primario lievemente superiore dell'effetto complessivo atteso dalla componente *snow-ball* (che quantifica l'effetto automatico sulla dinamica del rapporto debito/PIL derivante dalla differenza tra interessi e crescita nominale del PIL) e dall'aggiustamento stock-flussi, che per il 2016 è previsto essere positivo e di dimensioni non trascurabili.

La stima del 132,4 per cento per il 2016 risulta, tuttavia, superiore di circa 1 punto percentuale di PIL rispetto alla stima dello scorso settembre. La variazione è spiegabile, per metà, dalla revisione al ribasso della stima del PIL e, per l'altra metà, dal più elevato stock finale del debito. In particolare, il maggior livello del debito è principalmente dovuto al peggioramento della previsione del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche per circa lo 0,9 per cento del PIL, in parte mitigato da altri fattori, quali: i) emissioni sopra la pari e rivalutazione per effetto dell'inflazione, che contribuirebbero a ridurre il fabbisogno in misura maggiore rispetto a settembre (per circa lo 0,28 per cento); ii) lo svuotamento del Fondo Nazionale di Risoluzione dovuto alla vendita al mercato delle banche per le quali il fondo è stato istituito, che avverrà entro la fine dell'anno. Gli introiti da privatizzazioni per l'anno in corso, pari allo 0,5 per cento di PIL, sono immutati rispetto alle previsioni dello scorso settembre e non incidono sulla nuova stima del debito/PIL del 2016.

Nel 2017 la riduzione del rapporto è prevista attestarsi su livelli più consistenti: si stima un livello pari al 130,9 per cento, corrispondente ad un calo di circa 1,5 punti percentuali di PIL rispetto all'anno in corso. A concorrere a questo risultato è innanzitutto la rilevante contrazione del fabbisogno del settore pubblico, per circa lo 0,8 per cento di PIL, a cui si aggiunge un calo previsto, di modesta entità, delle disponibilità liquide del Tesoro, per circa 0,3 punti percentuali di PIL, rispetto ai livelli degli anni 2015-2016 in considerazione del volume e della distribuzione nel tempo delle scadenze dei titoli nell'anno 2018, che si presenta significativamente meno impegnativo del 2017. In tale anno, invece, si prospetta in controtendenza l'impatto sul debito derivante dall'inflazione attraverso i titoli ad essa indicizzati, dal momento che nel 2017 è prevista una risalita non trascurabile della dinamica dei prezzi. In sintesi, quindi,