

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

---

La programmazione di finanza pubblica per il 2020 e gli anni seguenti è contrassegnata da una netta cesura rispetto all'usuale approccio.

L'impostazione fino alla stesura della NADEF e del Draft Budgetary Plan si era svolta lungo gli usuali binari. Nelle raccomandazioni specifiche rivolte all'Italia adottate dal Consiglio Europeo a luglio 2019, la programmazione di bilancio per il 2020 avrebbe dovuto assicurare una riduzione in termini nominali della spesa pubblica primaria netta dello 0,1 per cento nel 2020 e un aggiustamento strutturale annuo dello 0,6 per cento del Pil<sup>45</sup>. Nel Documento Programmatico di Bilancio 2020 il Governo aveva richiesto formalmente di usufruire della flessibilità di bilancio per proseguire il programma di interventi di manutenzione viaria e mitigazione del rischio idrogeologico avviato nel 2019. L'ammontare delle spese di natura eccezionale è pari a 0,2 per cento di Pil a valere sul bilancio 2020. La richiesta era stata accolta, nuovamente su una base ex-ante, da parte della Commissione.

Tuttavia, l'emergenza epidemiologica manifestatasi a partire da febbraio 2020 ha costretto il Governo Italiano, seguito a breve distanza dagli altri Stati Membri, ad intervenire in maniera drastica, da cui l'esigenza di rivedere completamente la programmazione di bilancio. Allo stesso tempo, anche le diverse istituzioni europee sono state indotte a reagire con rilevanti conseguenze, tra l'altro, sul coordinamento delle politiche di bilancio a livello comunitario.

Si ripercorrono brevemente di seguito i momenti salienti, con riferimento alle decisioni del governo italiano e a livello di Commissione europea.

In un primo tempo, nella sua Relazione al Parlamento del 5 marzo, il Governo ha chiesto l'autorizzazione ad aggiornare gli obiettivi di finanza pubblica e rivedere il percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine declinato all'interno della NADEF 2019<sup>46</sup> dichiarando che "l'emergenza epidemiologica rappresenta un evento straordinario, da fronteggiare con iniziative immediate e urgenti"<sup>47</sup>. Le maggiori risorse derivanti dallo scostamento autorizzato dal Parlamento sono state utilizzate per finanziare gli interventi disposti nel decreto legge n. 18 del 17 marzo 2020.

Nella sua Comunicazione del 20 marzo, la Commissione ha sostenuto la necessità di invocare la clausola di salvaguardia generale, per la prima volta dalla sua istituzione nel 2011, e ha chiesto al Consiglio di approvare tale conclusione al fine di fornire una guida agli Stati membri che si apprestavano ad approntare la loro risposta fiscale. Per maggiori dettagli sulla clausola, si veda il Focus "La flessibilità del Patto di Stabilità e Crescita per contrastare l'emergenza Covid-19".

---

<sup>45</sup> Raccomandazione del Consiglio del 9 luglio 2019 sul programma nazionale di riforma 2019 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2019 dell'Italia (2019/C 301/12).

<sup>46</sup> rispetto a quanto precedentemente indicato nella Relazione al Parlamento del 30 settembre 2019, allegata alla NADEF 2019 e approvata dai due rami del Parlamento, rispettivamente, il 9 e l'11 ottobre scorso.

<sup>47</sup> La richiesta era in conformità con la legge rinforzata n.243/2012 (di attuazione dell'articolo 81 della Costituzione) che, all'articolo 6, comma 2, definisce l'evento eccezionale con riferimento all'ordinamento dell'Unione europea, ossia come una grave recessione economica, oppure come un evento straordinario al di fuori del controllo dello Stato.

**FOCUS****La flessibilità nel Patto di Stabilità e Crescita per contrastare l'emergenza Covid-19**

Nella sua prima Comunicazione del 13 marzo 2020, la Commissione Europea ha affermato di voler fare pienamente uso di tutti gli strumenti messi a disposizione dal Patto di Stabilità e Crescita (PSC) per consentire agli Stati di contrastare adeguatamente l'impatto economico e sociale prodotto dalla pandemia del Covid-19. In particolare, la Commissione ha rassicurato gli Stati che le misure di sostegno, quali quelle necessarie a i) contenere e trattare la pandemia, ii) garantire liquidità alle imprese e ai settori più colpiti, e iii) proteggere i posti di lavoro e i redditi dei lavoratori interessati, possono essere considerate spese *una tantum* e come tali possono essere escluse dal calcolo del saldo strutturale. In quella occasione, la Commissione ha aggiunto che, ci sono le condizioni per richiedere la flessibilità necessaria per far fronte ad eventi eccezionali che sfuggono al controllo del governo. La clausola può applicarsi alla spesa sanitaria e alle misure di soccorso mirate alle imprese e lavoratori, a condizione che siano temporanee e collegate all'epidemia. Infine, la Commissione ha anticipato che avrebbe chiesto al Consiglio di attivare la clausola generale di salvaguardia per sospendere l'aggiustamento di bilancio raccomandato dal Consiglio. L'attivazione sarebbe giustificata dalla grave recessione economica della zona euro e dell'intera Unione Europea.

L'Eurogruppo del 16 marzo 2020 ha poi ribadito la comune visione sull'applicazione del PSC. Verrà utilizzata tutta la flessibilità consentita per agevolare una risposta fiscale adeguata allo shock economico. Come già avviene per gli stabilizzatori automatici, la diminuzione ciclica delle entrate e l'aumento delle spese per ammortizzatori sociali non incideranno sull'osservanza delle regole fiscali europee. Allo stesso modo, le misure temporanee *una tantum* adottate in risposta al COVID-19 saranno escluse dal calcolo del saldo strutturali. Infine, il Consiglio conferma che la situazione è tale da giustificare la richiesta di flessibilità per far fronte ad eventi eccezionali.

Nella sua comunicazione al Consiglio Europeo del 20 marzo 2020<sup>48</sup>, la Commissione propone con maggiore enfasi l'attivazione della clausola generale di salvaguardia presente nel PSC che consente agli Stati membri di adottare tutte le misure di bilancio necessarie ad affrontare adeguatamente la grave recessione economica che si sta abbattendo su tutta l'Europa<sup>49</sup>. La Commissione ha chiarito che la clausola di salvaguardia generale non sospende le procedure del PS; bensì, la sua attivazione consentirà alla Commissione e al Consiglio di intraprendere il necessario coordinamento delle politiche fiscali ed economiche nell'ambito dei Trattati, discostandosi dai requisiti di bilancio che si applicano di norma. Nella loro dichiarazione congiunta del 23 marzo i Ministri delle Finanze degli Stati Membri al Consiglio Europeo dichiarano di condividere l'analisi della Commissione e sostengono l'attivazione della clausola di salvaguardia generale.

Per continuare ad agire all'interno del quadro di coordinamento previsto dal PSC, la Commissione ha concordato con gli Stati Membri delle linee guida per la predisposizione dei Programmi di Stabilità o di Convergenza il cui invio è previsto per il 30 aprile di ogni anno. In merito alle previsioni di finanza pubblica, gli Stati Membri dovranno condividere quanto possibile in merito all'anno corrente e al 2021, così come indicare il livello di debito

<sup>48</sup> 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](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2_en_act_part1_v3-adopted_text.pdf)

<sup>49</sup> La clausola generale di salvaguardia è stata introdotta nel PSC nel 2011 con il rafforzamento del coordinamento delle politiche di bilancio degli Stati Membri. Nell'ambito delle procedure preventive, gli articoli 5(1) e 9(1) del Regolamento CE n. 1466/97 stabiliscono che "nei periodi di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione, gli Stati membri possono essere autorizzati a deviare dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio di medio termine, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non sia compromessa". Per il braccio correttivo del PSC, gli articoli 3(5) e 5(2) del Regolamento CE n. 1467/97 stabiliscono che, in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione, il Consiglio possa anche decidere, su raccomandazione della Commissione, di rivedere la traiettoria di bilancio.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

---

atteso per il 2020. Il documento, fornendo una nuova e diversa indicazione rispetto alla comunicazione del 13 marzo, suggerisce agli Stati Membri di considerare le misure adottate per rispondere all'emergenza Covid-19 come misure strutturali rientranti nell'ambito di applicazione della clausola generale di salvaguardia. Sebbene tali misure siano classificabili come una *tantum* secondo la definizione ufficiale del Report on Public Finances in EMU 2015, si riconosce che i provvedimenti adottati saranno: i) difficilmente soggetti ad una rendicontazione dettagliata come avviene normalmente per le misure una *tantum*, ii) di importo anche inferiore a 0,1 per cento del Pil (soglia convenzionalmente adottata per le *one-offs*); iii) probabilmente articolati su un orizzonte temporale non solo annuale; iv) difficilmente quantificabili ex ante. Per queste ragioni, la classificazione una *tantum* complicherebbe le procedure di sorveglianza e richiedere impegnativi scambi di informazioni con le amministrazioni interessate, non necessari in questa fase di grande impegno. Nonostante il formato semplificato dei Programmi di Stabilità o di Convergenza, la Commissione sottolinea quanto essi ricoprano un ruolo significativo nel creare una risposta coordinata dell'Unione, in particolare facendo un bilancio della situazione e mostrando come affrontare il futuro.

Per far fronte in maniera più adeguata alle necessità di affrontare la crisi, l'8 aprile<sup>50</sup> il governo ha emanato un ulteriore decreto avente lo scopo di effettuare una iniezione di liquidità nel sistema economico, principalmente attraverso il rafforzamento delle garanzie pubbliche. Gli effetti sui saldi di bilancio sono trascurabili. Anche questa misura è inclusa nelle stime presentate.

Le stime tendenziali di finanza pubblica per il 2020 riflettono sia il calo delle entrate fiscali legato alla caduta del PIL, sia il peggioramento del saldo di bilancio determinato dagli interventi messi in atto per fronteggiare l'emergenza. Questi ultimi - a seguito delle indicazioni pervenute dalla Commissione - sono da considerarsi in toto misure discrezionali di carattere strutturale, ma pienamente soggette a flessibilità. Le proiezioni effettuate sul 2021 assumono il venire meno di spese eccezionali legate direttamente all'emergenza e continuano a scontare uno scenario (di carattere tendenziale) che, come chiarito nel capitolo II, incorpora gli effetti sulla crescita delle misure attuate a seguito dei decreti di marzo e dell'8 aprile.

#### **FOCUS** La flessibilità per il 2020

Nel 2020 le spese sostenute dal governo in ottemperanza ai decreti di marzo e dell'8 aprile saranno tutte soggette a flessibilità; in termini di percentuali di Pil si ha una spesa pari all'1,2 per cento. Aggiungendo un ammontare pari allo 0,2 per cento per le spese di messa in sicurezza del territorio si giunge a circa 1,4 punti percentuali di Pil. Si ricorda che anche le nuove politiche annunciate dal Governo saranno soggette a flessibilità.

Si tenga anche presente che alcune poste di finanza pubblica sono escluse dal computo del saldo strutturale; per il 2020 queste misure *una tantum* ammontano a circa 3,2 miliardi di euro ossia 0,2 punti percentuali di Pil. In particolare, 1,6 miliardi di minori entrate legate agli introiti da imposte sostitutive varie, e 0,7 miliardi alla rottamazione delle cartelle esattoriali. Le maggiori spese per 1,2 miliardi sono legate ad interventi specifici per calamità naturali.

<sup>50</sup> D.L. n. 23 dell'8 aprile 2020 (cd. Decreto Liquidità).

Dal punto di vista della *compliance* rispetto alle regole fiscali<sup>51</sup>, i termini della questione sono i seguenti. Per quanto riguarda gli obiettivi di bilancio per il 2020 all'interno dei Programmi di Stabilità, in un contesto in cui si verificheranno violazioni della soglia del 3 per cento per il deficit da parte di diversi paesi europei, è assodato che la Commissione Europea non darà avvio ad alcuna azione in presenza di comportamenti conformi alle indicazioni (e cioè se si constata un corretto utilizzo delle maggiori spese approvate dai governi finalizzate a contrastare l'impatto della pandemia). Tanto più che, come premesso, le stime presentate contengono un elevato grado di incertezza; in questa fase la Commissione europea intende, con la cooperazione degli Stati Membri, effettuare una valutazione complessiva della loro posizione monitorando gli interventi messi in atto.

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, anche in funzione della definizione di una futura programmazione di più ampio respiro della politica fiscale.

Impiegando le stime di prodotto potenziale ottenute sulla base del quadro macroeconomico sottostante il presente Documento di Economia e Finanza e il relativo prospetto di Finanza Pubblica tendenziale, si osserva che, dopo il netto miglioramento registrato nel 2019, nel 2020 il saldo strutturale è previsto deteriorarsi di circa 1,7 punti, per poi migliorare nuovamente di 0,6 punti percentuali nell'anno successivo.

A fronte dei margini di flessibilità determinati dai recenti eventi e della correzione ciclica stimata, sia per quanto riguarda il percorso di aggiustamento del saldo strutturale verso l'OMT che per quanto concerne la regola della spesa, il quadro di finanza pubblica a legislazione vigente risulta compatibile con le regole europee per il biennio 2020-2021.

Con riferimento al percorso di aggiustamento strutturale verso l'OMT, nel 2020 l'Italia risulterebbe in deviazione non significativa sia sulla variazione annuale che su quella biennale richieste; nel 2021, la variazione annuale è in piena *compliance*, mentre quella biennale riporta una deviazione non significativa. Per quanto riguarda la regola della spesa, per il 2020, nello scenario a legislazione vigente l'Italia risulterebbe pienamente *compliant* sul criterio annuale e in deviazione non significativa su quello biennale; infine, nel 2021 risulterebbe ampiamente in linea con l'attuale disciplina.

---

<sup>51</sup> Per maggiori dettagli sul processo si rinvia al Focus "La valutazione delle deviazioni significative rispetto al raggiungimento dell'OMT e della regola di spesa" presente nel DEF 2019 a pag. 53.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

#### FOCUS

#### Stime provvisorie sulla *compliance* rispetto alle regole fiscali

Per quanto riguarda le stime per l'Italia, ad un indebitamento netto di 7,1 punti percentuali, corrisponderebbe un saldo strutturale pari a -3,6 punti percentuali di Pil; il peggioramento è inferiore rispetto all'aumento del deficit nominale a causa della correzione ciclica (si produce un rilevante ampliamento dell'output gap)<sup>52</sup>.

In linea con quanto suggerito dalla Commissione nelle sue linee guida sulla predisposizione dei Programmi di Stabilità o di Convergenza, le spese strutturali coperte dalla clausola generale di salvaguardia potrebbero essere pari a 1,2 punti percentuali di Pil. A ciò va aggiunta la richiesta di flessibilità già inoltrata con il DBP 2020 e pari allo 0,2 per cento del Pil per le spese di manutenzione stradale straordinaria e prevenzione del rischio idrogeologico legate direttamente al crollo del ponte Morandi di Genova e alle condizioni meteorologiche avverse del 2018.

Nel 2020 si stanno verificando condizioni cicliche drammatiche con una crescita reale negativa, confermata anche dal divario tra Pil reale e potenziale superiore a 6 punti percentuali. In tali circostanze, la matrice di aggiustamento per le condizioni economiche non richiede alcuno sforzo di avvicinamento verso l'OMT. Ciò premesso, nel 2020 si osserverebbe un rilevante peggioramento del saldo strutturale, pari a 1,7 punti percentuali, che porterebbe ad un allontanamento dal OMT. Come detto, le spese che beneficiano della clausola di flessibilità per eventi eccezionali e della clausola di salvaguardia generale sono complessivamente stimate in circa 1,4 punti percentuali del Pil. Quindi, se fosse applicato il tradizionale schema di valutazione della *compliance*, l'Italia risulterebbe in linea con le prescrizioni del PSC in quanto si allontanerebbe dall'OMT di un ammontare non significativo sia sulla variazione annuale che su quella biennale<sup>53</sup>.

Per quanto riguarda il 2021 il saldo strutturale migliorerebbe di 0,6 punti percentuali. Il risultato è influenzato dai seguenti fattori: l'assenza di ulteriori spese eccezionali, così come la ripresa della crescita, comporterebbero un deciso miglioramento del saldo di circa 3 punti percentuali; d'altra parte, l'output gap, pur restando negativo, tende a chiudersi a causa del rimbalzo della crescita, determinando così un miglioramento in termini strutturali inferiore a quello nominale. Per tornare a convergere verso l'OMT, stante l'attuale disciplina fiscale, l'Italia dovrebbe effettuare nel 2021 un aggiustamento strutturale pari a 0,50 punti percentuali. Ciò è richiesto dal relativo miglioramento delle condizioni economiche, che passano da essere eccezionalmente negative (con un output gap inferiore a -4) a negative (caratterizzate da un output gap compreso tra -3 e -1,5). Inoltre, il tasso di crescita dell'economia riprende ad essere superiore a quello potenziale. Per il 2021, pertanto, l'aggiustamento richiesto dal criterio annuale sarebbe facilmente conseguito, così come sarebbe soddisfatto il criterio biennale, registrandosi una deviazione non significativa.

Infine, con riferimento alla regola della spesa, per il 2020 l'Italia risulterebbe in deviazione non significativa sul criterio biennale e *compliant* su quello annuale; nel 2021 risulterebbe ampiamente in linea con l'attuale disciplina. Nel 2020, la valutazione favorevole è dovuta alla consistente correzione che opera sul margine di convergenza, sia in considerazione delle condizioni cicliche sia, soprattutto, dell'ampia flessibilità accordata, che complessivamente innalzano il parametro *benchmark* per la crescita dell'aggregato di spesa di riferimento fino a oltre il 4 per cento.

Le tavole sottostanti forniscono informazioni più dettagliate sulla convergenza all'OMT e sul rispetto della regola di spesa.

<sup>52</sup> Dal computo della variazione strutturale vanno espunte le misure *one-offs*, pari a 0,2 punti percentuali di PIL, non collegabili all'emergenza COVID, da sottrarre al deficit nominale.

<sup>53</sup> La deviazione sarebbe pari a meno di 0,3 e meno di 0,1 punti percentuali, rispettivamente per il criterio annuale e per quello biennale.

**TAVOLA R 1: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (IN PERCENTUALE DEL PIL)**

	2017	2018	2019	2020	2021
1. Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	1,7	0,8	0,3	-8,0	4,7
2. Indebitamento netto	-2,4	-2,2	-1,6	-7,1	-4,2
3. Interessi passivi	3,8	3,7	3,4	3,6	3,6
4. Misure una tantum (2)	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2
di cui: <i>Misure di entrata</i>	0,5	0,2	0,1	0,2	0,2
<i>Misure di spesa</i>	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0
5. Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,2	-0,1	0,2	-0,9	0,3
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:					
<i>Lavoro</i>	0,0	-0,1	0,1	-0,8	0,2
<i>Capitale</i>	0,0	0,0	0,1	-0,2	-0,1
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
6. Output gap	-0,6	0,3	0,5	-6,7	-2,6
7. Componente ciclica del saldo di bilancio	-0,3	0,2	0,3	-3,7	-1,4
8. Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,1	-2,4	-1,9	-3,4	-2,8
9. Avanzo primario corretto per il ciclo	1,6	1,3	1,5	0,2	0,8
10. Saldo di bilancio strutturale (3)	-2,1	-2,5	-1,9	-3,6	-3,0
11. Avanzo primario strutturale (3)	1,7	1,2	1,4	0,0	0,6
12. Variazione saldo di bilancio strutturale	-0,8	-0,4	0,6	-1,7	0,6
13. Variazione avanzo primario strutturale	-0,9	-0,5	0,3	-1,4	0,5

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella

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

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

**TAVOLA R 2: DEVIAZIONI SIGNIFICATIVE**

<b>Convergenza del saldo strutturale verso l'OMT</b>	2017	2018	2019	2020	2021
Indebitamento netto	-2,45	-2,20	-1,64	-7,10	-4,25
Obiettivo di Medio Termine (OMT)	0,00	0,00	0,00	0,50	0,50
Saldo Strutturale	-2,10	-2,50	-1,93	-3,63	-3,03
Variazione annuale del saldo strutturale (**)	-0,26	-0,09	0,57	-1,70	0,60
Variazione richiesta del saldo strutturale	0,21	0,30	0,43	-1,40	0,50
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	-0,47	-0,39	0,14	-0,29	0,10
Variazione media del saldo strutturale (su due anni)	-0,51	-0,18	0,24	-0,56	-0,55
Variazione media richiesta	-0,06	0,25	0,36	-0,49	-0,45
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione media richiesta (<0,25 p.p.)	-0,44	-0,43	-0,13	-0,08	-0,10
<b>Regola di spesa</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Tasso di crescita dell'aggregato di spesa di riferimento (***) (%)	0,58	1,88	1,52	4,46	-1,31
Benchmark modulato sulle condizioni cicliche prevalenti (***) (%)	-0,57	0,50	0,50	4,37	0,16
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.)	-0,31	-0,66	-0,45	-0,04	0,70
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione media richiesta su 2 anni (<0,25 p.p.)	-0,10	-0,48	-0,56	-0,25	0,33

\* Nel 2018 la variazione richiesta è pari a 0,3 per margine di discrezionalità.

\*\* Per quanto riguarda la valutazione della convergenza verso l'OMT e del rispetto della regola della spesa, in linea con le procedure concordate a livello comunitario, per gli anni precedenti al 2018 sono presi a riferimento i valori calcolati dalla Commissione Europea nei suoi esercizi di previsione.

\*\*\* In termini reali fino al 2017, nominali dal 2018

**III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO**

<b>TAVOLA R 3: FLESSIBILITÀ ACCORDATA ALL'ITALIA NEL PATTO DI STABILITÀ</b>						
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Output gap DEF 2020 (% del PIL potenziale)	-2,36	-0,58	0,35	0,47	-6,74	-2,59
Condizioni cicliche	Negative	Normali	Normali	Normal	Eccezionalmente negative	Negative
Aggiustamento stimato sulla base delle condizioni cicliche e del livello del debito (p.p. di PIL)	0,50	0,60	0,60	0,60	0,00	0,50
Flessibilità accordata (p.p. di PIL) <i>di cui:</i>	0,83	0,39	0,00	0,18	1,40	0,00
<i>a) per attivazione delle clausole di flessibilità:</i>						
riforme strutturali	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
investimenti	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>b) per attivazione delle clausole di eventi non usuali:</i>						
rifugiati	0,06	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
costi di sicurezza	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
costi di salvaguardia e messa in sicurezza del territorio	0,00	0,19	0,00	0,18	0,20	0,00
Covid-19					1,20	
Aggiustamento stimato modificato per le clausole di flessibilità e di eventi non usuali (p.p. di PIL)	-0,33	0,21	0,60	0,43	-1,40	0,50
Margine di discrezionalità			0,30			

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.

Nel ricordare che le stime effettuate hanno un carattere orientativo, si fa presente che i saldi sono soggetti a un rilevante grado di incertezza e che verrà effettuato un nuovo aggiornamento. Un primo elemento da introdurre nelle valutazioni saranno, ovviamente, gli impatti del decreto legge in corso di predisposizione sia sul 2020 che sul 2021. Successivamente, la sede naturale dove effettuare una stima più precisa sulle tendenze della finanza pubblica sarà la Nota di Aggiornamento al presente Documento di Economia e Finanza, prevista per settembre, all'interno della quale il governo presenterà anche una programmazione di finanza pubblica nel medio periodo.

Nel frattempo saranno pervenute anche le prime indicazioni sull'orientamento di politica fiscale che i paesi dovrebbero sostenere contenute nelle *Country Specific Recommendations* (CSR) elaborate dalla Commissione e pubblicate, dopo una discussione congiunta a cui partecipano tutti i paesi membri, nel mese di maggio. Resta anche da chiarire in che modalità e a partire da quale anno verrà ripristinata una "normale" vigilanza fiscale. A tal riguardo è da tenere presente che la Commissione aveva dato inizio a un processo di consultazione funzionale a una revisione delle regole fiscali, anch'esso sospeso in relazione alla necessità di concentrare gli sforzi sul contenimento della crisi e sul rilancio dell'economia. La drammatica esperienza in atto rappresenterà un elemento imprescindibile di cui tenere conto nel momento della ripresa delle discussioni. In ogni modo, è molto probabile che le suddette CSR contengano delle indicazioni che facciano "da ponte" rispetto a un nuovo approccio complessivo.

### **III.3 IMPATTO FINANZIARIO DELLE RIFORME ADOTTATE DA APRILE 2019**

In questa sezione, si illustra l'impatto sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche a legislazione vigente derivante dai provvedimenti normativi adottati da aprile 2019 alla data di presentazione di questo Documento<sup>54</sup> alla luce delle raccomandazioni rivolte all'Italia nell'ambito del Semestre Europeo in tema di:

- **Finanza pubblica**, con un'attenzione i) al controllo della spesa pubblica primaria, strumentale al conseguimento della correzione strutturale di bilancio richiesta dalle regole europee, ii) alla riduzione del rapporto debito pubblico/PIL tramite l'utilizzo di entrate straordinarie; iii) al miglioramento del mix di bilancio attraverso lo spostamento della pressione fiscale dal lavoro agli altri fattori produttivi grazie alla semplificazioni delle agevolazioni fiscali e alla riforma dei valori catastali; il contrasto all'evasione fiscale, potenziando i pagamenti elettronici obbligatori e anche mediante un abbassamento dei limiti legali per i pagamenti in contanti e, dal lato della spesa, il riequilibrio del peso della spesa pensionistica sul totale.
- **Mercato del lavoro**, con un'enfasi sul contrasto al lavoro sommerso, il rafforzamento delle politiche sociali e attive, volte a tutelare i soggetti più vulnerabili e incentivare la partecipazione femminile, e il miglioramento dei risultati scolastici, anche attraverso lo sviluppo di competenze digitali.
- **Investimenti**, da realizzare per i) incentivare la ricerca e l'innovazione e la qualità delle infrastrutture, tenendo conto delle disparità regionali; ii) rafforzare le competenze dei dipendenti pubblici, accelerando la digitalizzazione e aumentando l'efficienza e la qualità dei servizi pubblici locali; iii) affrontare le restrizioni alla concorrenza, in particolare nel settore del commercio al dettaglio e dei servizi alle imprese, anche mediante una nuova legge annuale sulla concorrenza.
- **Sistema giudiziario**, per il quale si raccomanda di ridurre la durata dei processi civili in tutti i gradi di giudizio razionalizzando e facendo rispettare le norme di disciplina procedurale, incluse quelle già all'esame del legislatore, ponendo in particolare l'accento sui regimi di insolvenza; migliorare l'efficacia della lotta contro la corruzione riformando le norme procedurali al fine di ridurre la durata dei processi penali.

---

<sup>54</sup> Essi includono anche il D.L. n. 18 del 17 marzo 2020 (cd. Cura Italia) e il D.L. n. 23 dell'8 aprile 2020 (cd. Decreto Liquidità). Per il primo sono considerati gli effetti delle modifiche apportate durante la prima lettura parlamentare presso il Senato della Repubblica (AC 2463).

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

<b>TAVOLA III.5: IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLE RIFORME ADOTTATE (in milioni)</b>		
	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.1 FINANZA PUBBLICA</b>		
<b>Contenimento della spesa pubblica primaria, correzione del saldo strutturale, riduzione del rapporto debito pubblico/PIL</b>		
Variazione netta entrate	-23.080	-8.637
Variazione netta spese	-1.911	-973
<b>Spostamento della pressione fiscale dal lavoro ad altri fattori produttivi</b>		
Variazione netta entrate	-3.093	-167
Variazione netta spese	7.082	14.894
<b>Contrasto all'evasione fiscale</b>		
Variazione netta entrate	3.830	3.670
Variazione netta spese	97	3.125
<b>Attuazione delle riforme pensionistiche per ridurre il peso delle pensioni nella spesa pubblica</b>		
Variazione netta entrate	2	10
Variazione netta spese	1.293	-455
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.2 MERCATO DEL LAVORO</b>		
<b>Lavoro sommerso, politiche attive sul mercato del lavoro e politiche sociali integrate</b>		
Variazione netta entrate	-2.354	-1.830
Variazione netta spese	10.097	1.906
<b>Investimenti mirati per migliorare risultati scolastici e competenze digitali</b>		
Variazione netta entrate	17	48
Variazione netta spese	394	168
<b>Contrasto all'evasione fiscale</b>		
Variazione netta entrate	-11	-11
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.3 INVESTIMENTI</b>		
<b>Investimenti in ricerca e innovazione e sulla qualità delle infrastrutture</b>		
Variazione netta entrate	283	-861
Variazione netta spese	7.931	4.278
<b>Miglioramento dell'efficienza della PA, digitalizzazione e qualità dei servizi pubblici locali</b>		
Variazione netta entrate	-171	-532
Variazione netta spese	1.704	18
<b>Affrontare le restrizioni alla concorrenza, anche mediante una nuova legge annuale sulla concorrenza</b>		
Variazione netta spese	1.094	0
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.4 SISTEMA GIUDIZIARIO</b>		
<b>Riduzione della durata dei processi civili, razionalizzazione delle norme di disciplina procedurale e regimi di insolvenza</b>		
Variazione netta entrate	9	11
Variazione netta spese	21	27
<b>RACCOMANDAZIONE SPECIFICA N.5 SETTORE FINANZIARIO</b>		
<b>Ristrutturazione dei bilanci delle banche, riduzione dei crediti deteriorati</b>		
Variazione netta entrate	1.614	-31
Variazione netta spese	1.020	340
<b>TOTALE</b>		
<b>Variazione netta entrate</b>	<b>-22.954</b>	<b>-8.329</b>
<b>Variazione netta spese</b>	<b>28.821</b>	<b>23.326</b>
Fonte: Elaborazioni RGS su dati degli 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.		

- **Settore finanziario**, in cui è necessario i) favorire la ristrutturazione dei bilanci delle banche, in particolare per quelle di piccole e medie dimensioni, attraverso il miglioramento dell'efficienza e della qualità degli attivi e la riduzione dei crediti deteriorati; ii) migliorare il finanziamento non bancario per le imprese più piccole e innovative<sup>55</sup>.

Gli effetti finanziari sono valutati in termini di maggiori/minori entrate e maggiori/minori spese. La quantificazione degli impatti delle misure, ad eccezione di alcuni casi, mette in luce 'costi' e 'benefici' delle misure per la finanza pubblica, prescindendo dalle coperture reperite in ogni provvedimento.

### **III.4 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL**

Lo scorso settembre la Banca d'Italia ha pubblicato un aggiornamento della serie del debito pubblico, in ottemperanza al nuovo Manuale sul deficit e debito pubblico dell'Eurostat. I nuovi criteri di valutazione del debito hanno comportato una revisione verso l'alto dei livelli del rapporto debito/PIL registrati negli anni passati, dell'ordine di circa tre punti percentuali<sup>56</sup>. Tuttavia, queste revisioni non hanno comportato variazioni significative alla dinamica del rapporto, che presenta una tendenza alla stabilizzazione.

Gli ultimi dati rilasciati dall'ISTAT<sup>57</sup> e dalla Banca d'Italia<sup>58</sup> confermano le precedenti stime del rapporto debito/PIL sia per il 2017, al 134,1 per cento, sia per il 2018, al 134,8 per cento. La stima preliminare per il 2019 indica la piena invarianza del rapporto, che rimane fermo al 134,8 per cento, scongiurando l'aumento annuo di circa 0,9 punti percentuali atteso per il 2019 nella NADEF di settembre scorso.

Nel 2019, il tasso di crescita del PIL nominale è risultato analogo a quello dello stock di debito. Come già illustrato nei precedenti capitoli, la crescita del PIL nominale è stata dell'1,2 per cento, un risultato allineato alla previsione del DEF di aprile 2019 rivista all'1,0 per cento con la NADEF di settembre. L'accumulazione di debito pubblico ha seguito, d'altro canto, un trend più contenuto rispetto alle previsioni sia della NADEF 2019 (+1,7 per cento), sia del DEF 2019 (+1,6 per cento).

Beneficiando di un indebitamento netto particolarmente migliore rispetto agli obiettivi programmatici (-1,6 per cento vis-à-vis -2,2 per cento del PIL), il rapporto debito/PIL nel 2019 si è collocato ben al di sotto dell'obiettivo del 135,7 per cento fissato nella NADEF. Sul risultato positivo (stima inferiore di quasi 1 punto percentuale di PIL rispetto all'obiettivo) ha inciso, dal lato del denominatore, la revisione al rialzo del livello del PIL nel 2019 per oltre 0,3 punti

<sup>55</sup> Raccomandazioni del Consiglio del 9 luglio 2019 sul Programma Nazionale di Riforma 2019 dell'Italia e Opinione sul Programma di Stabilità dell'Italia, (2019/C 301/12).

<sup>56</sup> A titolo di esempio, una delle modifiche più rilevanti riguarda la contabilizzazione degli interessi maturati e non ancora erogati sui Buoni postali fruttiferi (BPF), che, dopo la trasformazione della Cassa Depositi e Prestiti in società per azioni, sono stati trasferiti al MEF.

<sup>57</sup> Comunicato 'PIL e indebitamento AP' del 2 marzo 2020 e 'Notifica dell'Indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni pubbliche secondo il Trattato di Maastricht' del 22 aprile 2020.

<sup>58</sup> Banca d'Italia, 'Bollettino statistico finanza pubblica, fabbisogno e debito', 15 aprile 2020.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

---

percentuali; dal lato del numeratore, la revisione al ribasso del livello del debito pubblico di circa 0,6 punti percentuali di PIL, interamente attribuibile al 2019 in quanto lo stock di debito al 31 dicembre 2018 rimane invariato rispetto alle stime precedenti.

Come osservato all'inizio di questo capitolo, il rapporto deficit/PIL del 2019 rappresenta il livello più basso osservato negli ultimi dodici anni. La variazione annua nulla del rapporto debito/PIL del 2019 è il quarto risultato migliore registrato dopo la crisi economico finanziaria<sup>59</sup>. Questi dati, letti congiuntamente alle informazioni iniziali per il 2020, da cui emerge un'accumulazione di debito di entità inferiore rispetto al 2019, confermano l'accresciuta sostenibilità delle finanze pubbliche del nostro Paese prima che esplodesse l'emergenza sanitaria COVID-19.

Analizzando le determinanti della variazione del rapporto debito/PIL, l'avanzo primario nel 2019 si è rafforzato, salendo all'1,7 per cento del PIL, dall'1,5 per cento stimato nel 2018. Il valore risulta nettamente maggiore delle previsioni dello scorso aprile, che lo collocavano all'1,2 per cento, e compensa quasi completamente la componente *snow-ball* (che quantifica l'impatto automatico della differenza tra gli interessi e la crescita nominale del PIL sulla dinamica del rapporto debito/PIL), cresciuta all'attuale 1,8 per cento, dall'1,4 per cento del 2018. L'effetto *snow-ball* è stimato in aumento per il secondo anno consecutivo, a causa dell'indebolimento della crescita nominale del PIL, compensato solo in parte dalla riduzione della spesa per interessi passivi, scesa dal 3,7 al 3,4 per cento del PIL.

La componente stock-flussi, dopo aver contribuito all'aumento del rapporto debito/PIL per tre anni consecutivi, nel 2019 ha mostrato un moderato cambio di tendenza, operando in modo lievemente favorevole alla variazione del debito nel 2019, per 0,04 punti percentuali del PIL. Al risultato hanno concorso: i) una stima del fabbisogno di cassa del settore pubblico per il 2019 lievemente migliore del 2018, grazie soprattutto al maggior gettito tributario registrato; ii) fattori tecnici, quali gli scarti di emissione e il cosiddetto *up-lift*, ossia l'effetto di rivalutazione dei titoli al 2018, con un impatto favorevole di circa 0,2 punti percentuali di PIL. Nel 2019, la riduzione dei tassi all'emissione<sup>60</sup> ha consentito emissioni sopra la pari, mentre la minore inflazione, italiana ed europea, verificatasi rispetto al 2018, ha contribuito a ridurre l'entità della rivalutazione. Questi fattori hanno controbilanciato gli obiettivi mancati in termini di privatizzazioni, fissati nel DEF di aprile 2019 all'1,0 per cento del PIL e rivisti a zero lo scorso settembre. Nel corso del 2019 gli introiti da questa fonte sono stati, come nel 2018, pari a zero.

L'ulteriore determinante della stabilizzazione del rapporto debito/PIL nel 2019 è il calo delle disponibilità liquide del Tesoro, che hanno mostrato una riduzione rispetto al 2018 per circa lo 0,1 per cento del PIL, in linea con gli obiettivi del DEF e della NADEF 2019.

---

<sup>59</sup> Il rapporto debito/PIL ha segnato una riduzione di 0,6 punti percentuali nel 2017, di 0,5 punti percentuali nel 2016 e di 0,1 punti percentuali nel 2015.

<sup>60</sup> Il costo medio all'emissione dei titoli di Stato è sceso dall'1,07 per cento del 2018 allo 0,93 per cento nel 2019.

Pur partendo da un livello più basso, del 134,8 per cento, la previsione del rapporto debito/PIL per il 2020 non mostrerà l'inversione di tendenza che era prefigurata nella NADEF dello scorso settembre. Il rapporto debito/PIL aumenterà di circa 17 punti percentuali nello scenario a legislazione vigente, fino a toccare il 151,8 per cento, sospinto da diversi fattori. In primo luogo, le misure urgenti approvate dal Governo in marzo per fronteggiare l'emergenza sanitaria del coronavirus, hanno finora determinato un impatto di circa 20 miliardi sull'indebitamento netto e di 25 miliardi sul saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato. Ciò comporta una riduzione dell'avanzo primario rispetto al 2019, fino a raggiungere un deficit primario del 3,5 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 3,6 per cento del PIL mentre il PIL nominale (e reale) subisce nell'anno una caduta di entità eccezionale dovuta alla recessione.

Le valutazioni circa l'entità della recessione a livello internazionale e nazionale, e i tempi necessari al ritorno alla normalità sono complesse e in corso, così come è in corso di evoluzione il quadro di finanza pubblica. La variazione effettiva del rapporto debito/PIL nel 2020 dipenderà dall'impatto congiunto di queste determinanti. Tali fattori sono, tuttavia, di natura temporanea. Se la caduta dell'attività economica sarà circoscritta al 2020, come ipotizzato nello scenario tendenziale di questo Documento, già nel breve periodo il debito dovrebbe iniziare quel percorso di riduzione delineato nella NADEF a settembre dello scorso anno.

**TAVOLA III.6: DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (1)**  
(in milioni e in percentuale del PIL)

	2019	2020	2021
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)			
Amministrazioni pubbliche	2.409.841	2.522.575	2.601.917
<i>in % PIL</i>	134,8	151,8%	147,5%
<i>Impatto dei sostegni in % PIL (4)</i>	3,2	3,5	3,3
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)			
Amministrazioni pubbliche	2.351.994	2.464.861	2.544.595
<i>in % PIL</i>	131,6	148,4%	144,3%

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli 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 58,2 miliardi, di cui 43,9 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 aprile 2020). Le stime considerano una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,8 per cento del PIL nel 2020 e un aumento dello 0,4 per cento di PIL nel 2021. 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.

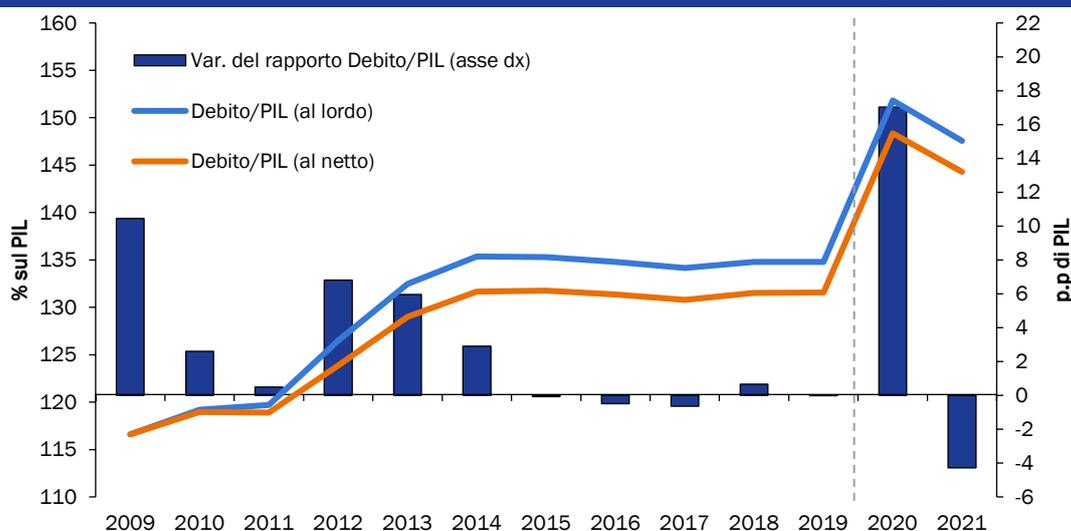
4) Include gli effetti del contributo italiano a sostegno dell'Area Euro: contributi programma *Greek Loan Facility* (GLF), EFSF e ESM.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Nel 2021, la previsione a legislazione vigente del rapporto debito/PIL scenderà al 147,5 per cento del PIL, grazie al ritorno alla crescita economica.

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 131,6 per cento, mentre la previsione si collocherà al 144,3 per cento nel 2021.

**FIGURA III.2: EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai paesi euro)**



Fonte: ISTAT e Banca d'Italia. Dal 2020, previsioni a legislazione vigente.

#### FOCUS

#### Garanzie concesse dallo Stato

Al 31 dicembre 2019 lo stock di garanzie concesse dallo Stato ha raggiunto 87,7 miliardi, pari al 4,9 per cento del PIL. L'aumento di quasi 11,0 miliardi rispetto l'anno precedente è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle GACS (+3,0 miliardi), del fondo centrale per le garanzie concesse alle PMI (+2,8 miliardi), del fondo di garanzia prima casa (+2,5 miliardi) e delle garanzie a favore delle banche italiane (2,0 miliardi). Hanno inoltre contribuito all'aumento le garanzie per rischi non di mercato in favore di SACE (+1,7 miliardi). Nel complesso le garanzie concesse ad istituti del settore finanziario, inclusive di banche, GACS e quelle relative alla Cassa Depositi e Prestiti sono state pari a circa 25,1 miliardi (1,4 per cento del PIL), in aumento di 4,3 miliardi rispetto al 2018.

**TAVOLA R.1: GARANZIE PUBBLICHE (in miliardi)**

	2019	
	Livello	in % del PIL
Stock garanzie	87,7	4,9
di cui: settore finanziario	25,1	1,4

All'ammontare complessivo hanno contribuito le seguenti componenti:

- **Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese.** È uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che fruisce della garanzia dello Stato e opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; riassicurazione/controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi

di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati. Ha assunto un ruolo centrale negli interventi di politica economica in chiave anticiclica. Al 31 dicembre 2019, il debito residuo garantito risulta pari a circa 28.531 milioni.

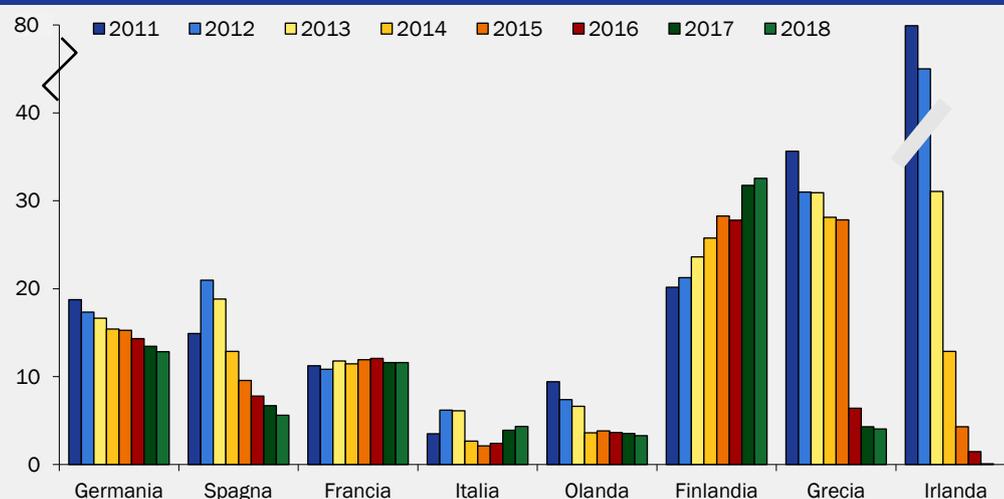
- **TAV S.p.A.** Il Ministero dell'Economia e delle Finanze garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.A. nei confronti della TAV S.p.A., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fideiussoria finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31 dicembre 2019 il debito residuo garantito risulta pari a circa 1.182 milioni.
- **GACS (Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze).** È uno strumento che il Tesoro mette a disposizione degli operatori del credito e della finanza per favorire lo smaltimento delle sofferenze bancarie. Lo Stato garantisce soltanto le *tranche senior* dei portafogli di *Non Performing Loans* cartolarizzati, ovvero quelle più sicure, che sopportano per ultime le eventuali perdite derivanti da recuperi sui crediti inferiori alle attese: non si può procedere al rimborso delle tranches più rischiose, se non sono prima state integralmente rimborsate le *tranche senior* garantite dallo Stato. Il prezzo della garanzia è di mercato, come riconosciuto anche dalla Commissione Europea, che concorda sul fatto che lo schema non contempli aiuti di Stato distorsivi della concorrenza. Al 31 dicembre 2019, il debito residuo garantito è pari a 10.746 milioni.
- **Garanzie assunte dalle Amministrazioni locali.** I dati relativi alle garanzie prestate dagli enti locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2019, il debito residuo garantito risulta pari a circa 2.703 milioni.
- **Banche italiane.** Tali garanzie sono concesse dallo Stato sulle passività delle banche italiane relativamente ai titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito. Al 31 dicembre 2019, il debito residuo garantito risulta pari a circa 10.616 milioni.
- **Emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.** Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 2545027 del 24 dicembre 2015, è stata concessa la garanzia dello Stato sulle emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per un ammontare massimo complessivo di 5 miliardi, al fine di assicurare il reperimento delle risorse per lo svolgimento dell'attività di finanziamento pubblico. Al 31 dicembre 2019, sono state concesse garanzie per l'importo complessivo di 3.750 milioni.
- **Fondo di garanzia per la prima casa** (art. 1, c. 48, lettera c della Legge di Stabilità 2014), che garantisce il 50 per cento dei mutui ipotecari per l'acquisto, la ristrutturazione e l'efficientamento energetico di immobili adibiti ad abitazione principale. Nel 2019, a fronte di 47.815 nuovi finanziamenti erogati dal sistema bancario per complessivi 5.277 milioni, sono state concesse nuove garanzie pari a circa 2.638 milioni, per cui le garanzie in essere risultano pari a 6.874 milioni.
- **Garanzia per i rischi non di mercato in favore di SACE.** Lo Stato riassicura, a titolo oneroso, quota parte dei rischi non di mercato già assunti da SACE S.p.A. per operazioni riguardanti settori strategici per l'economia italiana o società di rilevante interesse nazionale in termini di livelli occupazionali, di entità di fatturato o di ricadute per il sistema economico produttivo del Paese, che sono in grado di determinare in capo a SACE elevati rischi di concentrazione verso singole controparti, gruppi di controparti connesse o Paesi di destinazione e risultano pari a 22.783 milioni. Il debito residuo garantito aggiornato al 31 dicembre 2019 è di 22.903 milioni.
- **Garanzie dello Stato a favore dell'ILVA.** Le garanzie sono concesse su finanziamenti di importo fino a 400 milioni erogati dal sistema bancario in favore dell'organico commissariale di ILVA S.p.A., al fine della realizzazione degli investimenti necessari al

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

risanamento ambientale, nonché di quelli destinati ad interventi a favore di ricerca, sviluppo e innovazione, formazione e occupazione. Al 31 dicembre 2019, sono state concesse garanzie per l'intero importo di 400 milioni.

Nel confronto con i principali partner europei, l'Italia si conferma tra i Paesi con il livello più basso di garanzie pubbliche. Lo stock di garanzie, come nella maggior parte dei Paesi UE, risulta inferiore rispetto al livello osservato nel biennio successivo alla crisi finanziaria del 2011, per il progressivo venir meno delle garanzie a favore del sistema finanziario, che erano risultate consistenti nei Paesi più colpiti dalla crisi. Nel 2018 solo una minima quota dello stock complessivo di garanzie dell'Italia è rivolta al settore finanziario, circa l'1,2 per cento del PIL a fronte del 4,4 per cento complessivo.

**FIGURA R.1: GARANZIE PUBBLICHE NEI PAESI UE (% del PIL)**



Fonte: Eurostat.

### III.5 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI

Nell'ordinamento fiscale europeo la sostenibilità del debito è identificata con il conseguimento dell'obiettivo di un rapporto debito pubblico/Pil al 60 per cento. I Paesi ad alto debito sono dunque chiamati a disegnare la loro politica di bilancio seguendo un percorso di riduzione del debito lungo un orizzonte temporale definito dal Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE)<sup>61</sup>. Il rispetto della regola prescriverebbe una riduzione annuale del 5 per cento della parte di debito eccedente il valore di riferimento del 60 per cento. Il paragrafo precedente ha esaminato le dinamiche del rapporto debito PIL nel corso degli ultimi anni, mostrando che i modesti livelli di crescita nominale hanno reso estremamente difficile spingere verso il basso il rapporto. La piena *compliance* con la regola avrebbe richiesto manovre di correzione fiscale troppo radicali che, in ultima analisi, sarebbero risultate ulteriormente deflattive e controproducenti in termini di crescita economica sia nel breve che nel medio periodo. Sulla scia di

<sup>61</sup> Per una illustrazione della regola del debito si rimanda al Focus "La regola del debito" presente nel DEF 2019 a pag. 70.

tali considerazioni, i governi italiani hanno considerato inopportuna una programmazione della finanza pubblica formalmente in linea con il sentiero richiesto di riduzione del debito.

Nell'ambito del processo di sorveglianza fiscale multilaterale, la Commissione valuta il rispetto della regola del debito. Dal 2015, quando la regola è entrata pienamente a regime nell'ordinamento italiano, la Commissione ha riscontrato più volte la non conformità dell'evoluzione del debito pubblico Italiano con il sentiero di aggiustamento previsto dalla regola. Come previsto dalla norma dell'art. 126(3) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), la Commissione, dopo aver riscontrato una prima evidenza di deviazione rispetto al criterio del debito e/o del deficit, invita il Paese ad illustrare i fattori ritenuti rilevanti così da poter formulare una valutazione più completa possibile.<sup>62</sup>

Grazie al proficuo dialogo e scambio di informazioni tra il governo Italiano e le istituzioni europee, di volta in volta la Commissione e il Consiglio hanno compreso le ragioni addotte dai governi italiani rispetto alla posticipazione della riduzione del debito nelle modalità prescritte dai Trattati. Non si è dunque mai arrivati all'apertura sostanziale della procedura di violazione basata sul non rispetto del criterio del debito. Tra i fattori rilevanti che hanno influenzato il giudizio della Commissione e la decisione del Consiglio vi è sempre stato il rispetto da parte dell'Italia del braccio preventivo del PSC e l'adozione e implementazione di riforme idonee ad aumentare il potenziale di crescita e a migliorare la sostenibilità del debito nel medio periodo<sup>63</sup>. L'ultima interazione formale è avvenuta lo scorso luglio, si è ritenuto nuovamente di non procedere con la procedura di infrazione per il mancato rispetto del sentiero di riduzione del debito per l'anno 2018<sup>64</sup>.

Seguendo l'abituale calendarizzazione, in primavera la Commissione dovrebbe presentare agli Stati Membri il suo giudizio in merito al rispetto della regola per il 2019. Nella sua analisi contenuta nel Rapporto Paese sull'Italia 2020, la Commissione aveva insistito sull'elevato rapporto debito/Pil e sulla sua dinamica che viene stimata in crescita, nonostante la spesa per interessi fosse diminuita rispetto alle previsioni dello scorso anno e ci fosse una migliore dinamica della crescita nominale.

All'atto della valutazione formale del rispetto della regola, nonostante il risultato per il 2019 sia stato migliore delle aspettative, la Commissione dovrebbe ancora una volta constatarne la violazione.

---

<sup>62</sup> Infatti, la Commissione può desistere dal raccomandare al Consiglio l'apertura di una procedura per disavanzi eccessivi sulla base dell'esistenza di fattori rilevanti quali: le condizioni economiche di medio-termine, l'aderenza alle regole dettate dal PSC, la dinamica e la sostenibilità del debito pubblico nel medio periodo. Per un aggiornamento sul dialogo tra la Commissione e l'Italia avvenuta in base all'art. 126.3, si rinvia paragrafo III.4 della NADEF2019, pag. 64. Le analisi della Commissione e gli scambi intercorsi con il Governo Italiano rapporti possono essere consultate in ordine cronologico al seguente link: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/closed-excessive-deficit-procedures/italy\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/closed-excessive-deficit-procedures/italy_en).

<sup>63</sup> Per un riassunto dell'interlocuzione tra il 2015 e il 2017 si rimanda al Focus intitolato "La regola del debito e il rapporto sui fattori rilevanti" presente a pag. 52 della Nota di Aggiornamento al DEF 2018.

<sup>64</sup> Il pacchetto di misure composto dal D.L. 61/2019 e dal disegno di legge di assestamento del bilancio 2019 ha indotto la Commissione a riconoscere l'aggiustamento fiscale effettuato nel 2019 come adeguato e in linea con il percorso di avvicinamento all'OMT. Per una descrizione dei passaggi cruciali del dialogo intercorso tra il Governo Italiano e la Commissione in merito a tale procedura si rimanda alla NADEF 2019, pag.64.