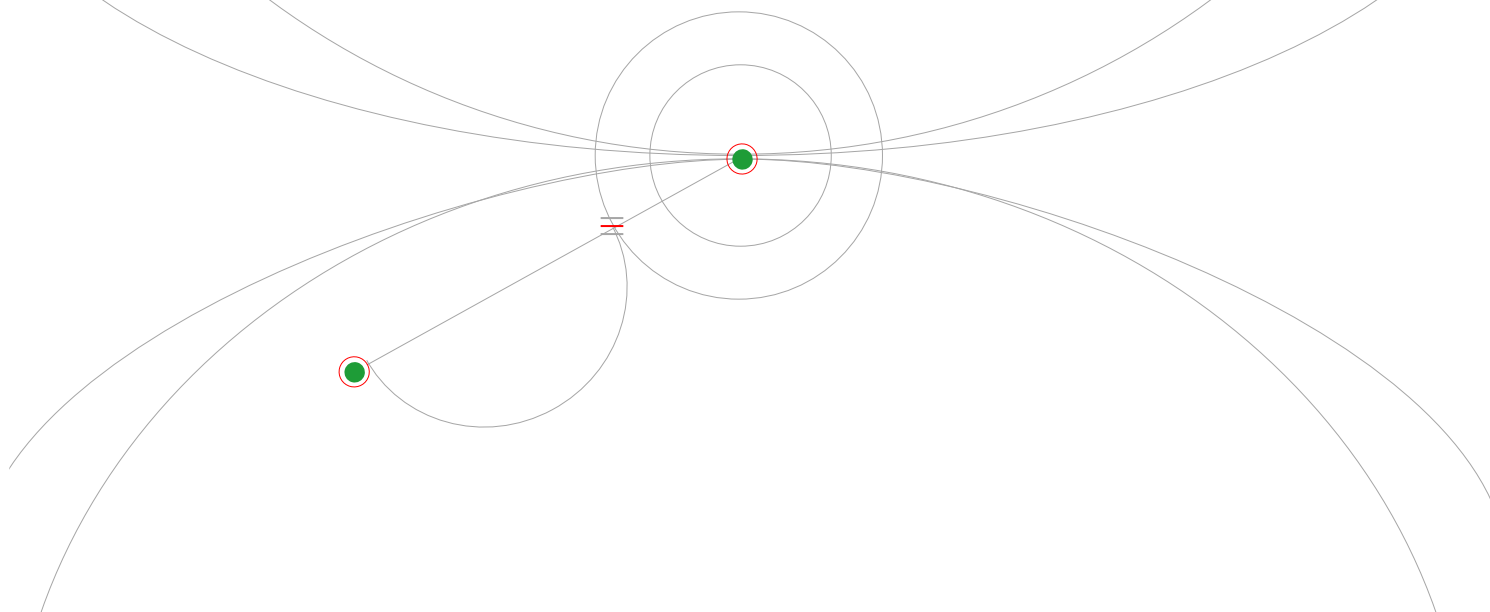




MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



DOCUMENTO PROGRAMMATICO DI BILANCIO 2016





MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

DOCUMENTO PROGRAMMATICO DI BILANCIO 2016

Presentato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze
Pier Carlo Padoan

INDICE

I. QUADRO MACROECONOMICO E POLITICA FISCALE	1
Economia italiana in ripresa, imprese e consumatori più ottimisti	1
Contesto esterno impegnativo, forze deflattive ancora in azione	3
Una politica di bilancio orientata alla crescita e incentrata sulle riforme	5
Gli effetti macroeconomici di alcune misure del decreto legge n. 83 del 27 giugno 2015	5
Attivazione della clausola degli investimenti pubblici	10
Impatto di immigrazione e operazioni salvataggio su conti pubblici	16
Le spese per l'emergenza migranti	16
Il consolidamento fiscale continuerà nel 2016 e negli anni successivi	19
Contenuti della Legge di Stabilità 2016	20
Dati statistici e validazione delle previsioni macroeconomiche	22
II. LE RIFORME STRUTTURALI	23
La strategia di riforma	23
Agire sulle Istituzioni e sulla Pubblica Amministrazione	23
Completare la revisione della tassazione e ridurre la pressione fiscale su cittadini e imprese	23
Rilancio degli investimenti e della competitività delle imprese	24
Completare le riforme: la giustizia civile, l'Agenda della semplificazione e le privatizzazioni.	25
L'implementazione delle riforme e il monitoraggio del processo legislativo	30
III. TAVOLE	33
IV. NOTE METODOLOGICHE	35
IV.1 Breve descrizione dei modelli utilizzati	35
Modello Econometrico ITEM sull'economia Italiana	35
IGEM – Italian General Equilibrium Model	35
QUEST III - Italy	36
ORANI-IT & TERMITY - The Enormous Regional Model for Italy	36
IV.2 Stima del prodotto potenziale, dell'output gap e dei saldi strutturali	37
IV.3 Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali	38
V. ANALISI SULLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO	39
V.1 Introduzione	39
V.2 Scenari di breve periodo	39
La dinamica del rapporto debito/PIL e delle sue componenti	39
Simulazioni stocastiche della dinamica del debito	40
Analisi complessiva dei rischi fiscali a breve termine	41

V.3	Scenari di medio periodo	43
	Scenari alternativi e analisi di sensitività	43
V.4	Scenari di lungo periodo	48
	L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale	48
	Gli indicatori di sostenibilità fiscale	50
	L'analisi di sensitività della dinamica del debito nel lungo periodo	51
	Simulazioni rispetto alle riforme pensionistiche	52

INDICE DELLE TABELLE

tabella i.1-1 l'impatto macroeconomico di alcune misure del d.l. n. 3 del 27 giugno 2015 (scostamenti % rispetto alla simulazione base)	7
tabella i.1-2 stime dei moltiplicatori fiscali	8
tabella i.1-3 spesa nazionale relativa a progetti co-finanziati dalla ue considerata per la clausola investimenti. categorie di spesa e fondi di cofinanziamento, anno 2016, (in milioni di euro)	12
tabella i.1-4 impatto perdita investimenti a livello settoriale con il modello cge	15
tabella i.1-5 stima della spesa sostenuta per la crisi migranti. anni 2011-2016	19
tabella ii.1-1 cronoprogramma per le riforme	27
tabella iv.2-1 parametri di inizializzazione per la stima del nawru	38
tabella v.2-1 heat map sulle variabili sottostanti ad s0 per il 2014	43
tabella v.3-1 sintesi degli shock macro-fiscali	46
tabella v.3-2 : sensitività alla crescita e alla spesa per interessi ¹ (valori percentuali)	47
tabella v.4-1 indicatori di sostenibilità (punti di pil)	51

INDICE DELLE FIGURE

FIGURA I.1-1 : TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE	1
FIGURA I.1-2 : INDICATORE DEL CLIMA ECONOMICO	2
Figura I.1-3 : Pil reale 1999-2015 e trend 1999 1t-2008 1t (valori in miliardi di euro)	3
FIGURA I.1-4 : DEFLATTORE DEL PIL	4
FIGURA I.1-5 : ASPETTATIVE SUI PREZZI	4
FIGURA I.1-6 PIL POTENZIALE CON E SENZA INVESTIMENTI COFINANZIATI DEL 2016	15
Figura I.1-7 : Arrivi di migranti sulle coste italiane. Anni 2011 - 2014, 2015 (fino a settembre)	16
Figura I.1-8 : Migranti nelle strutture di accoglienza e minori non accompagnati. Anni 2011 - 2014, 2015 (fino a settembre)	17
Figura I.1-9 : Spesa corrente e in conto capitale per la crisi migranti. Anni 2011-2015	18
Figura I.1-10 : Spesa totale nello scenario costante e di crescita dei migranti	18
FIGURA II.1-1 : GOVERNO RENZI: TASSI DI ATTUAZIONE	31
FIGURA V.2-1 : DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (IN PERCENTUALE DEL PIL)	40
FIGURA V.2-2 : PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK TEMPORANEI	41
FIGURA V.2-3 : PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK PERMANENTI	41
FIGURA V.2-4 : L'INDICATORE SO E SOTTOCOMPONENTI	42
FIGURA V.3-1 PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEI DIVERSI SCENARI	48
FIGURA V.4-1 : SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO STRUTTURALE (IN PERCENTUALE DEL PIL)	52
Figura V.4-2 L'impatto delle riforme sul rapporto debito/pil (in percentuale del pil)	53

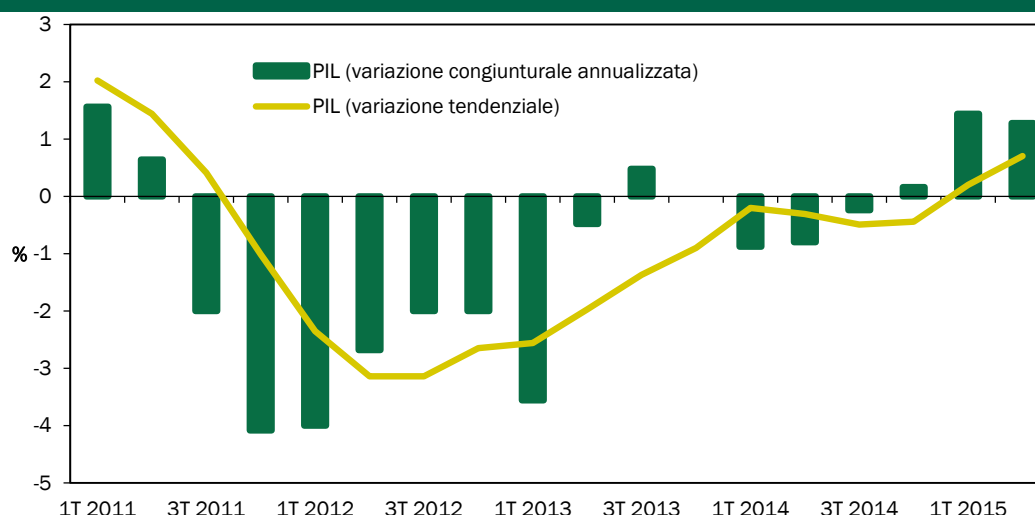
I. QUADRO MACROECONOMICO E POLITICA FISCALE

Economia Italiana In ripresa, imprese e consumatori più ottimisti

L'economia Italiana ha recentemente mostrato segnali di ripresa. Nella prima metà dell'anno, il PIL reale è cresciuto ad un tasso annualizzato del 1,4 per cento rispetto al quarto trimestre del 2014. Il Governo Italiano ritiene che ciò ponga le basi per ulteriori miglioramenti nel prosieguo dell'anno e nel medio periodo malgrado lo scenario internazionale sia diventato più complesso di quanto apparisse ad aprile, al momento del Programma di Stabilità 2015.

Nella recente Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2015, il Governo ha rivisto al rialzo la previsione di crescita ufficiale del PIL reale per il 2015 dallo 0,7 allo 0,9 per cento, e quella per il 2016 dall'1,4 all'1,6 per cento. Anche le proiezioni per gli anni seguenti sono più positive sia pur nell'ambito di una valutazione che rimane prudentiale.

FIGURA I.1-1 : TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE



Fonte: ISTAT.

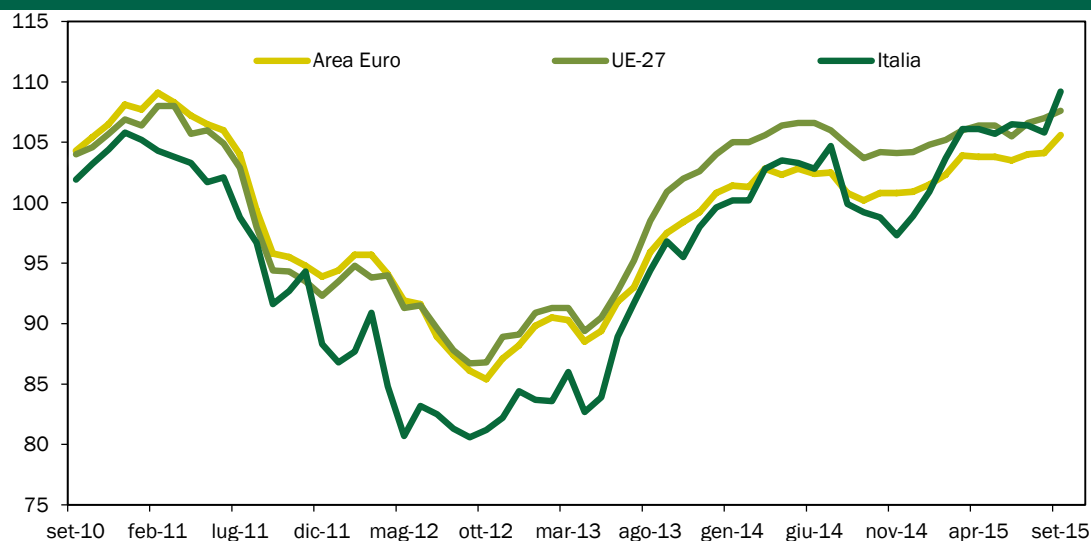
La revisione al rialzo delle previsioni di crescita è motivata da due principali ordini di fattori. Il primo è che l'andamento dell'economia nella prima metà dell'anno è stato lievemente più favorevole del previsto, sia a livello di domanda interna che di esportazioni.

Diversi indicatori suggeriscono un andamento alquanto positivo dell'economia italiana nel terzo trimestre, in particolare nel settore dei servizi. Sono evidenti anche segnali di ripresa dell'occupazione, dovuti sia a fattori ciclici sia alla accresciuta flessibilità sul mercato del lavoro. La fiducia delle imprese e dei consumatori ha raggiunto a settembre il livello più alto dopo la crisi.

L'indicatore del clima economico dell'Italia è ora tra i più alti in Europa. L'andamento favorevole dei dati *hard* e degli indici di fiducia non solo indica un punto di partenza più favorevole per le previsioni, ma supporta anche l'aspettativa

che le riforme strutturali e il miglioramento delle condizioni monetarie e finanziarie si stiano rafforzando.

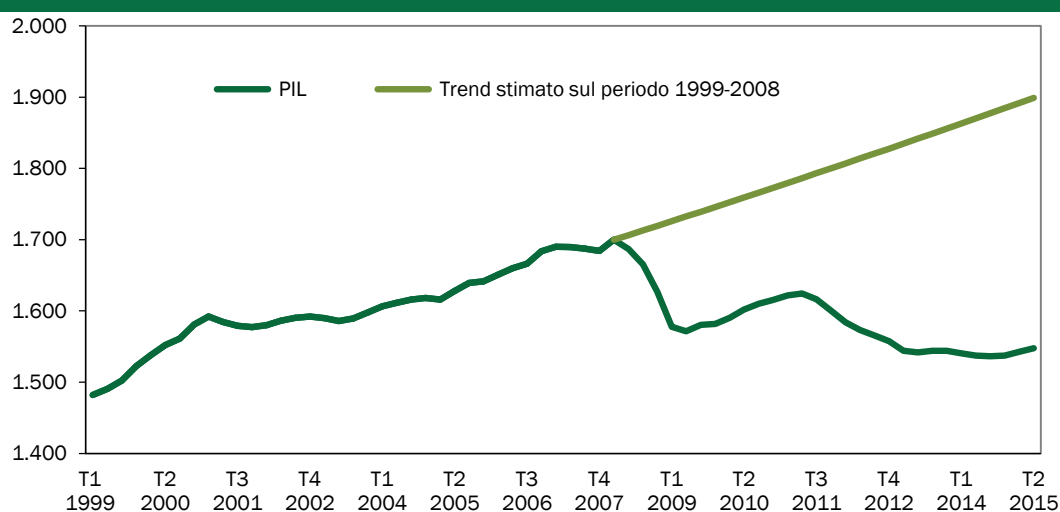
FIGURA I.1-2 : INDICATORE DEL CLIMA ECONOMICO



Fonte: Commissione Europea.

Il secondo ordine di fattori che sottende la previsione programmatica ha a che vedere con un'intonazione della politica di bilancio più favorevole alla crescita. La priorità per l'Italia consiste nell'invertire la dinamica crescente del debito delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL e raggiungere una riduzione significativa del rapporto debito/PIL nell'orizzonte di previsione. La realizzazione di questo obiettivo, tuttavia, si basa non solo sulla disciplina di bilancio, ma anche su un ritorno a tassi sostenuti di crescita del PIL.

Infatti, mentre le recenti tendenze sono incoraggianti, l'economia italiana è ancora in una fase iniziale della ripresa economica. Sebbene il tasso di disoccupazione sia diminuito in modo significativo negli ultimi mesi, esso è ancora vicino al 12 per cento. Il livello del PIL reale si trova al di sotto del suo trend pre-crisi di venti punti percentuali nonostante un aumento nel 2015 superiore alle previsioni.

FIGURA I.1-3 : PIL REALE 1999-2015 E TREND 1999 1T-2008 1T (VALORI IN MILIARDI DI EURO)

Nota: Dati trimestrali concatenati, destagionalizzati, annualizzati e corretti per gli effetti di calendario (anno 2010).

Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT.

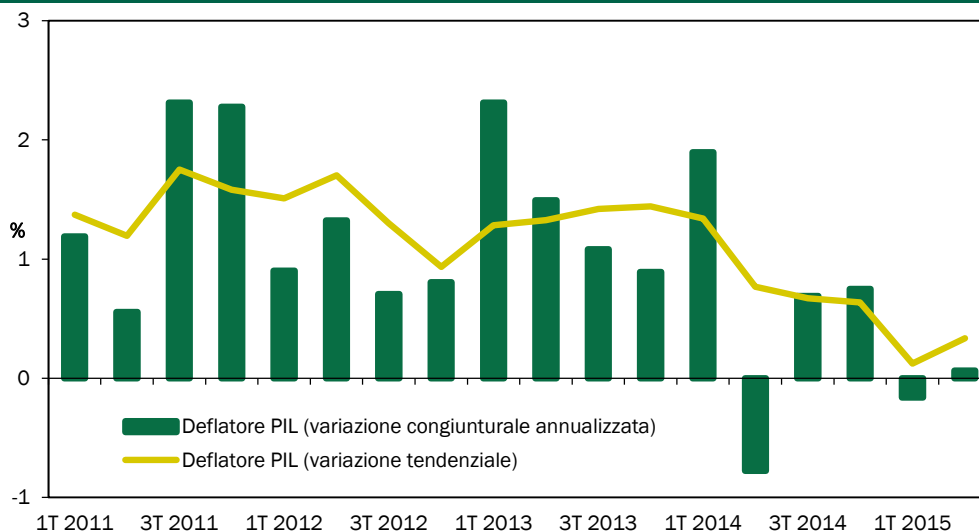
Al fine di supportare il potenziale di crescita dell'economia, il Governo intende ridurre in modo significativo il carico fiscale sulle imprese e le famiglie e stimolare gli investimenti privati. A tal fine, il Governo intende utilizzare pienamente i margini di flessibilità previsti all'interno del Patto di Stabilità e Crescita (PSC).

Contesto esterno impegnativo, forze deflattive ancora in azione

La recente ondata di immigrazione proveniente dall'Africa e dal Medio Oriente, oltre a sollevare preoccupazioni umanitarie, ha anche ripercussioni economiche notevoli per l'Italia, per la sua vicinanza geografica e l'esposizione al flusso di migranti e rifugiati dal Nord Africa e dal Medio Oriente.

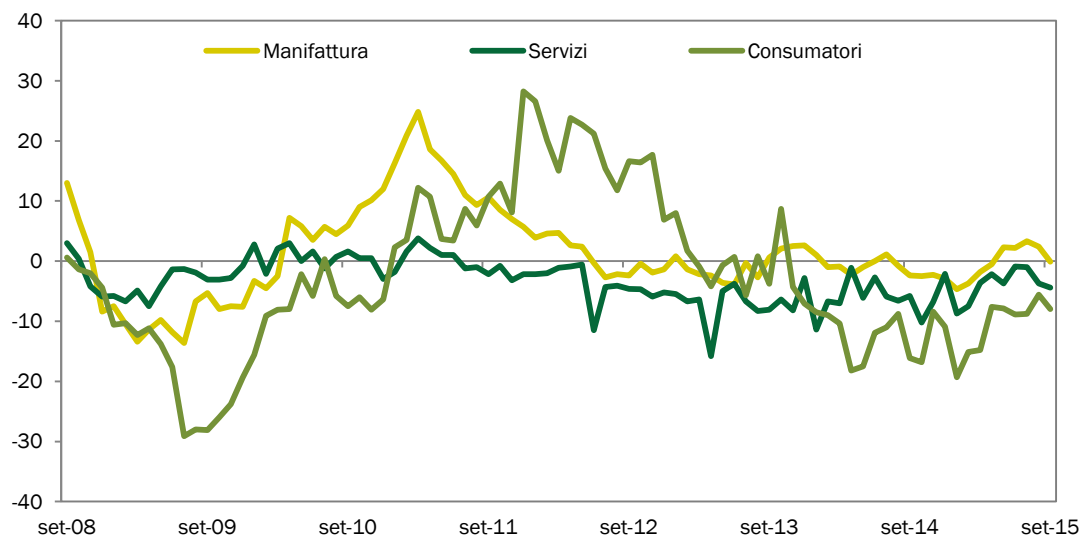
Al contempo, le grandi economie emergenti del mondo mostrano segnali di rallentamento e in alcuni casi di contrazione; ciò determina pressioni al ribasso non solo sui prezzi delle materie prime e dell'energia, ma anche sui prezzi dei beni finiti.

Riflettendo in parte queste tendenze globali, l'inflazione italiana si sta evolvendo secondo tassi inferiori rispetto a quelli previsti nel Programma di Stabilità 2015. Nonostante la maggiore crescita del prodotto reale, la sostanziale stabilità del deflatore del PIL nella prima metà dell'anno e i segnali di forza delle pressioni deflazionistiche in atto hanno portato a rivedere verso il basso la stima dell'inflazione e le previsioni di crescita del PIL nominale.

FIGURA I.1-4 : DEFLATORE DEL PIL

Fonte: ISTAT.

Condizioni prossime alla deflazione in presenza di stimoli senza precedenti di politica monetaria e della ripresa della crescita del PIL reale sono un chiaro segnale che l'economia si trova in circostanze eccezionali.

FIGURA I.1-5 : ASPETTATIVE SUI PREZZI

Nota: Dati mensili, corretti per i fattori stagionali.
Fonte: Commissione Europea.

Una politica di bilancio orientata alla crescita e incentrata sulle riforme

Questo Documento Programmatico di Bilancio fa seguito alla recente Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2015 deliberata dal Consiglio dei Ministri il 18 settembre e approvata dal Parlamento l'8 ottobre. La Nota di Aggiornamento è stata presentata contestualmente a una Relazione richiesta dalla legge nazionale che ha aggiornato il percorso di avvicinamento verso l'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) coerente con un bilancio strutturale in pareggio¹.

Rispetto al Programma di Stabilità di aprile, lo scenario programmatico aggiornato prevede un miglioramento del saldo di bilancio delle Amministrazioni pubbliche più graduale. Come indicato prima, il Governo intende utilizzare a pieno i margini di flessibilità all'interno del PSC e invocare la normativa europea in materia di riforme strutturali² e la clausola per gli investimenti pubblici. Il Governo richiederà anche margini di bilancio aggiuntivi per tenere conto dell'impatto sul bilancio del flusso di rifugiati e migranti.

Nel Programma di Stabilità 2015, l'Italia ha già richiesto una deviazione dal percorso di convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo per 0,4 punti percentuali nel 2016 a fronte dell'importante piano di riforme strutturali. In considerazione dei continui progressi nell'attuazione del programma di riforme, il Governo ha deciso di utilizzare gli ulteriori 0,1 punti percentuali consentiti all'interno del PSC³.

La richiesta di un ulteriore margine di manovra è motivata in particolare dall'introduzione di importanti cambiamenti in materia di diritto fallimentare e civile, nonché nel trattamento fiscale delle svalutazioni dei crediti e delle perdite sui crediti degli enti creditizi e finanziari tramite la Legge n.132 del 6 agosto 2015. Tale riforma stimolerà il prodotto potenziale soprattutto nel medio termine, producendo effetti netti di segno positivo. Essa è pertanto pienamente in linea con la flessibilità disponibile nell'ambito del braccio preventivo del PSC.

A ciò si aggiunge l'approvazione definitiva della legge di riforma della Pubblica amministrazione e l'imponente sforzo di semplificazione amministrativa e istituzionale.

Gli effetti macroeconomici di alcune misure del decreto legge n. 83 del 27 giugno 2015

FOCUS

Tra le misure strutturali introdotte nella seconda parte del 2015 non incluse nelle precedenti valutazioni del Programma nazionale di Riforma ed eleggibili per la clausola di flessibilità, vi sono gli interventi attuati in materia di crediti deteriorati e procedura fallimentare. Di seguito se ne riporta una valutazione preliminare.

Il D.L. n. 83 del 27 giugno 2015 (convertito con modificazioni dalla L. n. 132 del 6 agosto 2015) in materia fallimentare, civile e processuale civile e di funzionamento dell'amministrazione giudiziaria introduce importanti misure per accrescere la rapidità e l'efficienza delle procedure concorsuali e di esecuzione forzata. Inoltre, contiene disposizioni in materia di trattamento fiscale delle svalutazioni e perdite sui prestiti delle banche e assicurazioni, prevedendo la loro immediata deducibilità ai fini fiscali in un anno anziché in cinque come nella normativa precedente.

La riduzione nella durata delle procedure esecutive concorsuali e individuali dovrebbe ridurre l'incidenza delle sofferenze bancarie negli attivi delle banche. La loro elevata entità nel confronto internazionale riflette proprio, oltre alla prolungata fase di recessione economica, i maggiori

¹ Legge n. 243/2012, articolo 6.

² Regolamento Europeo n. 1466/97, articolo 5.

³ Regolamento Europeo n. 1466/97, articolo 5, c. 5 e Legge n. 243/2012, articolo 3, c. 4.

ritardi procedurali per il recupero dei crediti, che costringono le banche a mantenere le sofferenze in bilancio per un periodo di tempo relativamente lungo.

Le misure introdotte dovrebbero consentire alle banche di recuperare più agevolmente i crediti deteriorati il che si accompagnerebbe a un contestuale incremento del valore di essi. La cancellazione delle sofferenze dal bilancio delle banche potrebbe essere agevolata da un incremento delle cessioni di crediti deteriorati mediante la loro vendita o cartolarizzazione. In particolare, i lunghi tempi di recupero dei crediti deteriorati hanno finora concorso a un sensibile disallineamento tra il valore netto delle sofferenze in bilancio e il prezzo a cui gli investitori sarebbero disposti ad acquistare questi crediti (*pricing gap*). La nuova normativa potrebbe, sia pur con gradualità, rendere meno ampio questo divario.

Riguardo alle disposizioni in materia fiscale circa le perdite su crediti, la possibilità di dedurre subito per intero le svalutazioni e le perdite interrompendo il meccanismo di creazione delle attività per imposte anticipate connesse alle svalutazioni (DTA, Deferred Tax Assets) evita un pagamento anticipato di imposte che ha finora drenato liquidità dal sistema bancario e attenua in tal modo la pro-ciclicità del trattamento fiscale delle perdite su crediti. Anche queste misure concorrono ad accrescere la convenienza per le banche a riconoscere le perdite sulle sofferenze, sebbene un regime transitorio rinvii di fatto al 2018 i benefici di natura finanziaria per le banche di queste specifiche disposizioni.

Una stima dell'impatto macroeconomico di questi provvedimenti non risulta agevole in quanto altri fattori incidono sull'andamento delle sofferenze bancarie e sul loro ritmo di estinzione: tra questi, l'evoluzione congiunturale, le modifiche nelle prassi di vigilanza prudenziale a seguito dell'Unione Bancaria, altri interventi nell'ambito del credito, quali la riforma delle banche popolari. Per cercare di ricostruire gli effetti di un maggiore smobilizzo da parte delle banche dei loro crediti in sofferenza occorre tener presente diversi possibili canali. La necessità di soddisfare i requisiti patrimoniali potrebbe, in una prima fase, imporre alle banche di far fronte alle perdite sui crediti ceduti tramite una riduzione della dimensione dell'attivo, con possibili effetti negativi sull'offerta di credito. Questo canale acquista maggior rilievo nel caso in cui le banche si trovino in prossimità del limite per il rispetto dei requisiti patrimoniali. D'altro canto in una seconda fase, poiché i crediti in sofferenza hanno una ponderazione elevata nel calcolo degli attivi pesati per il rischio, rilevanti per la vigilanza prudenziale, una loro cancellazione dal bilancio libererebbe risorse potenzialmente fruibili per concedere nuovi prestiti. Le cessioni di crediti deteriorati, peraltro, generano un flusso in entrata per le banche, migliorando in tal modo la loro posizione finanziaria sotto il profilo della liquidità.

Partendo dall'ammontare delle sofferenze bancarie a fine 2014 (197 miliardi), dal loro tasso di copertura di circa il 60 per cento (58,7 a fine 2014) e dall'importo dei crediti deteriorati ceduti nel 2014 (pari a 4 miliardi), si ricava una percentuale di smobilizzo delle sofferenze nette tramite cessione pari a circa il 5 per cento. La cessione delle sofferenze nette avviene tipicamente a un prezzo che riflette il divario tra il valore netto in bilancio e il prezzo che un investitore è disposto a pagare. Nell'esercizio di simulazione con il modello ITEM si è quindi ipotizzato che, a seguito del provvedimento per rendere più rapide ed efficienti le procedure di esecuzione, vi sia un aumento dell'incidenza dei crediti deteriorati ceduti e una parallela graduale riduzione della percentuale di sconto stabilita nella cessione.⁴

L'effetto sul credito rifletterebbe i diversi canali prima richiamati. Secondo queste stime, a fronte di una possibile riduzione del credito rispetto allo scenario di base nel primo anno della simulazione (2016), vi sarebbe un progressivo incremento di esso negli anni successivi. L'ipotesi adottata è che nel primo anno possa prevalere l'effetto negativo sui prestiti dovuto al ridimensionamento degli attivi imposto dalle perdite connesse al maggior numero di cessioni di crediti deteriorati. Negli anni successivi prevarrebbero invece gli effetti sul credito di natura espansiva. A livello macroeconomico, l'impatto sul prodotto interno lordo risulterebbe lievemente

⁴ Si è ipotizzato che la quota di crediti ceduti rispetto all' ammontare delle sofferenze nette possa aumentare di circa dieci punti percentuali, portandosi intorno al 15 per cento. Inoltre la riduzione ipotizzata del *pricing gap* è di oltre un terzo e nell'esercizio di simulazione ciò avviene mediante un graduale ridimensionamento della percentuale di sconto applicata al valore netto di bilancio delle sofferenze cedute, fino a portarla a circa il 30 per cento.

negativo nel primo anno, con una riduzione del -0,1 per cento rispetto allo scenario di base, sostanzialmente nullo nell'anno successivo e leggermente positivo negli anni 2018 e 2019 (cfr. Tav. seguente).

TABELLA I.1-1 L'IMPATTO MACROECONOMICO DI ALCUNE MISURE DEL D.L. N. 3 DEL 27 GIUGNO 2015 (SCOSTAMENTI % RISPETTO ALLA SIMULAZIONE BASE)

	2016	2017	2018	2019
PIL	-0,1	0,0	0,1	0,1
Investimenti	-0,4	0,0	0,4	0,3

FOCUS

I moltiplicatori fiscali

Lo scopo di questo riquadro è fornire una breve rassegna della recente letteratura empirica sui moltiplicatori fiscali, ossia dell'impatto sul PIL associato ad una variazione esogena nella spesa pubblica o nell'imposizione fiscale. L'interesse della letteratura empirica sul tema si è sviluppato in particolare all'inizio degli anni 2000 ed è aumentato in seguito alla crisi economico-finanziaria del biennio 2008-2009. Infatti, per favorire l'uscita dalla recessione, alcune delle principali economie mondiali hanno implementato politiche economiche anticicliche di segno espansivo. Al contempo, la crisi del debito sovrano nell'Area dell'Euro ha imposto l'adozione di severe politiche di consolidamento fiscale in numerosi paesi dell'area.

I primi contributi sul tema hanno fatto principalmente ricorso a modelli di serie storiche, tra cui i VAR strutturali, stimati su dati dell'economia americana. Da una disamina di questa letteratura (Tabella I.1-2) si desume che le stime dei moltiplicatori sono fortemente variabili a seconda di un numero elevato di fattori, fra i quali il metodo utilizzato, la strategia di identificazione ed il periodo di stima.

TABELLA I.1-2 STIME DEI MOLTIPLICATORI FISCALI

	Paese	Periodo	Spesa		Tasse	
			Impatto	Medio termine	Impatto	Medio termine
Blanchard e Perotti (2002) ⁵ (a)	USA	1960-1997	0,90	0,66 (c)	-0,70	-1,29 (c)
De Castro (2006) ⁶	SPAGNA	1980-2001	1,14 (b)	-0,83 (c)	0,09 (b)	-0,52 (c)
Gali et al. (2007) ⁷	USA	1948-2003	0,41	0,68 (d)	--	--
Favero e Giavazzi (2007) ⁸	USA	1980-2006	0,16 (b)	1,43 (c)	0,00 (b)	0,27 (c)
Giordano et al. (2007) ⁹	ITALIA	1982-2004	0,60 (f)	0,00 (d)	--	--
De Castro e Hernandez de Cos (2008) ¹⁰	SPAGNA	1980-2004	1,31 (b)	0,26 (c)	--	--
Hall (2009) ¹¹	USA	1948-2008	0,47	-	--	--
Mountford e Uhlig (2009) ¹²	USA	1955-2000	0,65	-2,24 (c) (e)	-0,28	-2,59
Barro e Redlick (2011) ¹³	USA	1950-2006	0,68	--	-1,06	--
Burriel et al. (2010) ¹⁴	EURO	1981-2007	0,75	0,02 (c)	-0,79	-0,74 (c)
Romer e Romer (2010) ¹⁵	USA	1950-2007	--	--	-	-3,08 (g)
Ramey (2011) ¹⁶	USA	1947-2008	--	0,60 (c)	--	--

(a) VAR con trend stocastico. (b) Impatto dopo 4 trimestri. (c) Impatto dopo 20 trimestri. (d) Impatto dopo 8 trimestri. (e) Non significativamente diverso da zero. (f) Impatto dopo 3 trimestri. (g) Impatto dopo 10 trimestri.

Il confronto fra i risultati ottenuti dai diversi studi è reso difficile dal fatto che non sempre viene riportato il profilo temporale dei moltiplicatori e che in molti casi vengono riportate le stime puntuali dei moltiplicatori senza un'adeguata analisi di significatività statistica delle stesse. Con riferimento alla letteratura basata sui modelli VAR, la Commissione Europea¹⁷ conclude che i moltiplicatori della spesa pubblica sono generalmente compresi fra 0,4 e 1,1 nel primo anno, ma i risultati relativi ai moltiplicatori di lungo periodo non sono univoci. Le stime basate sui VAR strutturali sono sostanzialmente confermate dall'approccio narrativo, basato sull'individuazione di episodi di variazione strettamente esogena della spesa pubblica. Lungo questa linea di ricerca, Ramey (2011)¹⁸ stima un moltiplicatore che raggiunge un valore

⁵ Blanchard, O., Perotti, R. (2002), 'An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output', *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 117(4), pages 1329-1368.

⁶ De Castro, F. (2006), 'The Macroeconomic Impact of Fiscal Policy in Spain', *Applied Economics*, vol. 38(8), pages 913-924.

⁷ Gali, J., Lopez-Salido, J.D., Valles, J., 'Understanding the Effects of Government Spending on Consumption', *Journal of the European Economic Association*, vol. 5(1), pages 227-270.

⁸ Favero, C., Giavazzi, F. (2007), 'Debt and the Effects of Fiscal Policy', *Federal Reserve Bank of Boston*, Working Paper No. 07-4.

⁹ Giordano, R., Momigliano, S., Neri, S., Perotti, R. (2007). 'The Effects of Fiscal Policy in Italy: Evidence from a VAR Model', *European Journal of Political Economy*, vol. 23(3), pages 707-734.

¹⁰ De Castro, F., Hernandez de Cos, P. (2008), 'The Economic Effects of Fiscal Policy: The Case of Spain', *Journal of Macroeconomics*, vol. 30(3), pages 1005-1028.

¹¹ Hall, R.E. (2009), "By How Much Does GDP Rise if the Government Buys More Output?", *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2, pages 183-231.

¹² Mountford, A., Uhlig, H. (2009), 'What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?', *Journal of Applied Econometrics*, vol. 24(6), pages 960-992.

¹³ Barro, R.J., Redlick C.J. (2011), 'Macroeconomic Effects From Government Purchases and Taxes,' *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 126(1), pages 51-102.

¹⁴ Burriel, P., de Castro, F., Garrote, D., Gordo, E., Paredes, J., Perez, J.J. (2010), 'Fiscal Policy Shocks in the Euro Area and the US: An Empirical Assessment', *Fiscal Studies*, vol. 31(2), pages 251-285.

¹⁵ Romer, C.D., Romer D.H. (2010), 'The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shock', *American Economic Review*, vol. 100(3), pages 763-801.

¹⁶ Ramey, V.A. (2011), 'Identifying Government Spending Shocks: It's all in the Timing', *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 126(1), pages 1-50.

¹⁷ Bousard, J., de Castro, F., Salto M. (2012), 'Fiscal Multipliers and Public Debt Dynamics in Consolidations', *Economic Papers* 460.

¹⁸ Ramey, V.A. (2011), 'Identifying Government Spending Shocks: It's all in the Timing', *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 126(1), pages 1-50.

massimo compreso nell'intervallo 0,6-1,2, a seconda del metodo di calcolo e del periodo di stima. Valori decisamente più elevati sono stati ottenuti a partire da stime *cross-sections* su dati regionali, che stimano un valore di impatto del moltiplicatore della spesa pubblica intorno a 1,5¹⁹.

Recentemente, un numero crescente di autori ha studiato i moltiplicatori fiscali nell'ambito di schemi teorici nekeynesiani del tipo DSGE resi maggiormente realistici - rispetto alla formulazione standard - dall'introduzione di rigidità nei prezzi ed offerta di lavoro elastica. Alcuni di questi modelli strutturali, opportunamente calibrati, producono un moltiplicatore della spesa pubblica prossimo ad 1, confermando così sostanzialmente l'evidenza empirica basata sui modelli di serie storiche²⁰.

I contributi successivi alla crisi economico finanziaria del biennio 2008-2009 hanno individuato, quale principale limite della letteratura precedente, l'assunzione della stabilità del moltiplicatore al variare delle condizioni dell'economia e delle fasi alterne del ciclo economico. Blanchard e Leigh (2013)²¹ identificano tre fattori che possono incidere in misura significativa sui moltiplicatori fiscali. In primo luogo, se l'economia si trova in una situazione di trappola della liquidità, la politica monetaria non può compensare gli effetti negativi indotti da programmi di consolidamento fiscale tramite la diminuzione dei tassi d'interesse e ciò determina un aumento del moltiplicatore. Secondo, in condizioni di malfunzionamento dei mercati finanziari, i consumi e gli investimenti dipendono in misura maggiore dal reddito e dai profitti correnti piuttosto che dalle aspettative sul reddito e sui profitti futuri, e questo determina un aumento del moltiplicatore. Terzo, esiste ampia evidenza empirica del fatto che l'esistenza di risorse inutilizzate aumenta il moltiplicatore. Con riguardo al primo dei tre aspetti, si osserva che le possibilità di stimare i moltiplicatori in situazioni di "trappola della liquidità" siano limitate dal fatto che gli episodi in questione sono rari; conseguentemente, la letteratura ricorre a schemi di tipo teorico. Ad esempio, il FMI (2010)²² mediante simulazioni svolte con un modello DSGE valuta che in situazioni di "trappola della liquidità" il moltiplicatore della spesa pubblica è circa il doppio del suo valore in condizioni normali, salendo a circa 1 dopo due anni dall'aumento della spesa. Risultati simili sono ottenuti da Roeger and in't Veld (2010)²³, che sempre con un DSGE stimano un aumento del moltiplicatore della spesa pubblica da 0,8 a 1,2. Risultati più estremi sono ottenuti da Christiano et al. (2011)²⁴, che prefigurano un incremento del moltiplicatore della spesa pubblica da 0,9 in tempi normali, a 3,9 in condizioni di trappola della liquidità. Con riguardo al funzionamento dei mercati finanziari, Galí et al. (2007), già prima della crisi economico-finanziaria, mostrano che durante una recessione il moltiplicatore possa aumentare a causa dell'incremento del numero di consumatori soggetti a vincoli di liquidità ed il cui comportamento si discosta da quanto previsto dagli schemi standard di ottimizzazione intertemporale. Infine, Auerbach e Gorodnichenko (2012)²⁵ sono i primi a stimare empiricamente l'impatto dell'intensità dell'espansione/recessione sul valore del moltiplicatore. La loro analisi - basata su un modello del tipo STVAR - li porta a concludere che il moltiplicatore è ricompreso nell'intervallo 0/0,5 durante una fase ciclica espansiva e sale a 1,0/1,5 durante una recessione. La stessa analisi di Blanchard e Leigh (2013) sopracitata, conclude che nel biennio recessivo 2009-2010 il moltiplicatore della spesa pubblica è stato sottostimato dalle autorità di politica economica, e che il suo valore si sarebbe attestato a

¹⁹ Romer, C.D., D.H. Romer (2010), 'The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks.' *American Economic Review*, vol. 100(3), pages 763-80.

²⁰ Hall, R.E. (2009), 'By How Much Does GDP Rise if the Government Buys More Output?' *Brooking Papers on Economic Activity*, vol. 40(2), pages 183-249.

²¹ Blanchard, O., Leigh, D. (2013), 'Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers', *American Economic Review*, vol. 103(3), pages 117-20.

²² IMF (2010), 'Will it Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation', *World Economic Outlook*, October.

²³ Roeger, W., in 't Veld, J. (2010), 'Fiscal Stimulus and Exit Strategies in the EU: A Model-Based Analysis', *European Commission Economic Papers* 426.

²⁴ Christiano, L., Eichenbaum, M., Rebelo, S. (2011), 'When is the Government Spending Multiplier Large?', *Journal of Political Economy* 119(1), pp. 78-121.

²⁵ Auerbach, A.J., Gorodnichenko, Y. (2012), 'Measuring the Output Responses to Fiscal Policy', *American Economic Journal: Economic Policy*, 4(2), pp. 1-27.

circa 1,5. Il risultato di stampo keynesiano della variabilità in senso anticiclico della magnitudo del moltiplicatore ha trovato conferma in numerose analisi empiriche, fra cui quelle di Dell'Erba et al. (2014)²⁶, Herbert (2014)²⁷, nonché dalla meta-analisi di Gechert et al. (2015)²⁸.

Pertanto, tenuto conto dei persistenti effetti della lunga crisi sulla domanda aggregata e delle circostanze eccezionali che tuttora caratterizzano l'ambiente economico, ai fini delle stime presentate nel documento si assume - in linea con la scelta già operata nel DEF 2015 - un valore realistico e prudente del moltiplicatore di bilancio, di poco inferiore a uno. Tale valore si riferisce a una teorica manovra di bilancio equamente distribuita tra spese ed entrate. L'impatto della politica di bilancio sul PIL dipende dalla composizione degli interventi, tanto quelli già adottati e pertanto inclusi nel quadro macroeconomico e di finanza pubblica tendenziale, quanto quelli che il Governo pianifica per i prossimi anni, ovvero le misure che compongono il quadro programmatico. Coerentemente con quanto sopra esposto, si può ipotizzare che i moltiplicatori tornino su valori più bassi quando il paese uscirà dall'ambiente macroeconomico del tutto anomalo che ha caratterizzato questi anni.

Attivazione della clausola degli investimenti pubblici

Un ulteriore spazio di manovra deriverà dalla richiesta della clausola degli investimenti pubblici del PSC. Secondo la Comunicazione della Commissione Europea del 13 gennaio 2015, alcune tipologie di investimento cofinanziati dall'Unione Europea sono considerate equivalenti ad importanti riforme strutturali e possono giustificare una deviazione temporanea dall'MTO o dal percorso di avvicinamento ad esso.

Secondo la Comunicazione della Commissione Europea, affinché la clausola degli investimenti possa essere attivata, devono essere soddisfatte le seguenti condizioni:

- i) lo Stato Membro si trova nel braccio preventivo del PSC ed è mantenuto un adeguato margine di sicurezza dal valore di riferimento del 3 per cento del PIL per l'indebitamento netto nominale in rapporto al PIL;
- ii) esistono condizioni congiunturali sfavorevoli (la crescita del PIL è negativa o l'*output gap* è negativo e maggiore dell'1,5 per cento del PIL);
- iii) gli investimenti fissi lordi nell'anno di attivazione della clausola non diminuiscono;
- iv) la deviazione temporanea è relativa a spese nazionali per progetti cofinanziati dall'Unione Europea nel quadro della Politica Strutturale e di Coesione, delle Reti Trans-europee e delle Strutture per Collegare l'Europa, nonché ai cofinanziamenti nazionali di progetti cofinanziati anche dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS), i quali hanno un impatto positivo diretto sulla sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo.

Avendo valutato il rispetto dei criteri sopra enunciate, il Governo italiano intende avvalersi nel 2016 della flessibilità concessa per le spese in cofinanziamenti

²⁶ Dell'Erba, S., Koloskova, K., Poplawski-Ribeiro, M. (2014), 'Medium-Term Fiscal Multipliers During Protracted Recessions', IMF Working Paper.

²⁷ Herbert, S. (2014), 'Econometric Analysis of Regime Switches and of Fiscal Multipliers', Working Paper OFCE 1/2014.

²⁸ Gechert, S., Hughes Hallet, A., Rannenberg, A. (2015), 'Fiscal Multipliers in Downturns and the Effects of Eurozone Consolidation', CEPR Policy Insight.

di progetti di investimenti ai sensi dell'articolo 5 comma 5 Regolamento Europeo n. 1466/97 (e dell'art.3, comma 4, della legge nazionale n. 243/2012), richiedendo una deviazione temporanea dal percorso di convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo di 0,3 punti percentuali del PIL. Lo Stato Membro compenserà la deviazione temporanea e l'MTO sarà raggiunto entro l'orizzonte temporale di quattro anni considerato nel proprio Programma di Stabilità.

Nel Focus successivo sono illustrate le spese nazionali per i progetti cofinanziati dall'UE per cui è richiesta l'applicazione della flessibilità, insieme alle stime dell'impatto macroeconomico.

FOCUS**Verifica dei requisiti per l'applicazione della clausola degli investimenti**

La flessibilità di bilancio legata agli investimenti è prevista dall'art. 5 e dall'art. 9 del Regolamento europeo 1466/97 e precisata dalla Comunicazione della Commissione Europea del 13 gennaio 2015. Secondo queste disposizioni normative, in determinate condizioni, uno Stato Membro può deviare temporaneamente dal proprio Obiettivo di Medio Termine (MTO) o dal percorso di avvicinamento ad esso quando la deviazione è connessa a spese nazionali relative a progetti cofinanziati dall'Unione Europea nel quadro della Politica Strutturale e di Coesione, delle Reti Trans-europee e delle Strutture per Collegare l'Europa, nonché ai cofinanziamenti nazionali di progetti cofinanziati anche dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS), i quali hanno un impatto positivo diretto sulla sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo.

Il Governo ritiene che per il 2016 l'Italia soddisfi le condizioni di eleggibilità e, pertanto, intende usufruire della flessibilità legata agli investimenti per la quota nazionale di cofinanziamento in progetti europei pari ad un ammontare dello 0,3 per cento del PIL.

Difatti, per quanto riguarda il rispetto del *safety margin*, la Commissione europea impone che, nell'anno di applicazione della clausola, il paese richiedente presenti un deficit strutturale non superiore all'1,5 per cento del PIL. La Nota di Aggiornamento del DEF prevede che il deficit strutturale dell'Italia si attesti nel 2016 ad un livello pari allo 0,7 per cento del PIL, mentre le *Spring Forecast* della Commissione prevedono un deficit strutturale pari a -0,8 per cento del PIL.

Riguardo invece l'esistenza di condizioni cicliche sfavorevoli, la definizione della Commissione prevede che nell'anno di attivazione della clausola il paese sperimenti un tasso di crescita del PIL negativo o che l'*output gap* sia più ampio di -1,5 per cento del potenziale. Secondo le stime del Governo, l'*output gap* dell'Italia sarà nel 2016 pari a -2,5 per cento del potenziale mentre le *Spring Forecast* della Commissione prevedono che l'*output gap* si attesti al -2,0 per cento.

Inoltre, le quote di cofinanziamento di progetti e fondi strutturali europei non si sostituiscono a investimenti finanziati con risorse nazionali. Sulla base dello scenario a legislazione vigente, gli investimenti pubblici totali sono previsti in crescita del 4,1 per cento tra il 2015 e il 2016 e di circa il 2,5 per cento nei due anni successivi.

Informazioni sulla spesa nazionale relativa a progetti cofinanziati dall'Unione Europea

In linea con le disposizioni della Comunicazione della Commissione di gennaio 2015 su 'Sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del Patto di stabilità e crescita' la deviazione temporanea richiesta dall'Italia a titolo della Clausola investimenti è relativa a progetti che hanno un impatto diretto e verificabile di lungo periodo sul bilancio, in particolare la spesa nazionale relativa a progetti cofinanziati dall'unione europea nei seguenti ambiti:

- i) Politica di interventi socio-strutturali e di coesione, realizzata nel 2014-2020 attraverso i Fondi strutturali e di investimento europei (SIE), inclusi i progetti cofinanziati attraverso la *Youth Employment Initiative* (YEI);
- ii) *Connecting Europe Facility* e investimenti nelle reti Trans-europee (TEN/CEF);
- iii) Progetti di investimento anche cofinanziati dal Fondo Europeo per gli investimenti strategici in attuazione del Piano Juncker per gli Investimenti.

La spesa di cofinanziamento nazionale in questi tre ambiti corrisponde ai requisiti del Regolamento 1466/97, articoli 5 e 9, in quanto gli obiettivi ultimi di queste tipologie di spesa sono proprio la promozione della crescita sostenibile nel lungo periodo. Gli investimenti che aumentano il potenziale di crescita possono essere considerati equivalenti a riforme strutturali di ampio respiro e possono condurre a miglioramenti della sostenibilità delle finanze pubbliche. In aggiunta, i progetti cofinanziati dai fondi strutturali europei e dal Piano Juncker/EFSI sono oggetto di un processo di selezione obiettivo, ricadono nelle priorità tematiche identificate a livello europeo, inclusi gli obiettivi del Piano di Investimenti per l'Europa, a sono coerenti con le strategie nazionali di investimento e con gli obiettivi fissati nell'ambito del Semestre europeo²⁹.

Queste caratteristiche tipiche dei fondi strutturali, pur mantenendo piena coerenza con le precedenti disposizioni, sono state ulteriormente chiarite dalle norme attualmente vigenti. La spesa relativa ai Fondi strutturali e di investimento europei è disciplinata dal Regolamento 1303/2013 che agli articoli 4 (principi generali) e 9 (obiettivi tematici) prevede un forte legame con a) le Raccomandazioni specifiche per paese adottate secondo gli articoli 121(2) e 148(4) TFEU, b) i Programmi Nazionali di Riforma; e c) gli obiettivi della strategia Europa 2020. L'articolo 9 identifica gli obiettivi tematici che i fondi SIE devono perseguire al fine di contribuire alla realizzazione della strategia dell'Unione per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, e delle missioni specifiche di ciascun fondo conformemente ai loro obiettivi basati sul trattato, compresa la coesione economica, sociale e territoriale.

La spesa nazionale su progetti cofinanziati dall'Unione europea, considerata per la Clausola investimenti ammonta a 5.150 milioni. La tabella sotto riportata illustra per ciascun fondo o strumento di co-finanziamento UE le principali categorie di progetti, corrispondenti in larga parte agli obiettivi tematici. I progetti di investimento sono inclusi in specifici programmi operativi approvati dalla Commissione europea e sono oggetto di un sistema di gestione, monitoraggio e controllo che assicura tracciabilità e trasparenza sullo stato di avanzamento finanziario, procedurale e fisico dei singoli progetti finanziati, come già sperimentato per gli interventi della programmazione dei fondi strutturali europei 2007/2013.

EURO)

Tabella I.1-3 Spesa nazionale relativa a progetti co-finanziati dalla ue considerata per la clausola investimenti. categorie di spesa e fondi di cofinanziamento, anno 2016, (in milioni di euro)

Categoria di spesa	Tutti i fondi	FESR	FSE	YEI	CEF (1)	FEIS	FEASR	FEAMP	Totale spesa investimenti cofinanziati 2016
Energia e efficienza energetica	280	100					180		600
Trasporti e reti infrastrutturali	1.850	150			1.050	650			3.100
Infrastrutture sociali	100	100							350
Ricerca e innovazione	220	180					40		650
Competitività PMI	550	200					300	50	1.300
Agenda digitale	690	260				400	30		1.670
Protezione dell'ambiente e prevenzione rischi	270	150					120		600
Turismo e cultura	150	100					50		350
Occupazione e mobilità del lavoro	530		310	200			20		1.280
Inclusione sociale	200		150				50		500
Istruzione	260	150	100				10		750
Rafforzamento capacità istituzionale	50	10	40						150
TOTALE	5.150	1.400	600	200	1.050	1.050	800	50	11.300

1) Include 300 milioni di progetti già co finanziati dalla UE. Le rimanenti risorse riguardano progetti che sono stati già considerati eleggibili per il finanziamento UE nell'ambito della *Connecting European Facility*, che non sono stati finora cofinanziati per mancanza di risorse UE e che l'Italia intende sottomettere nuovamente ai prossimi bandi CEF previsti nel 2016.

Oltre al Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR), al Fondo sociale europeo (FSE) e

²⁹ Cfr. Comunicazione COM(2015) 12, 13.1.2015 e i successivi documenti operativi.

all'iniziativa per l'impiego dei giovani (YEI) la Tavola include anche la spesa nazionale su progetti co-finanziati dal Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR) e dal Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca. (FEAMP). Questi fondi sono inclusi nella programmazione 2014-2020 nel comune ambito dei Fondi strutturali e di investimento europei (SIE)³⁰ al fine di migliorare il coordinamento e armonizzare le condizioni di attuazione di tutti i fondi che forniscono supporto nell'ambito della politica di coesione e al contempo valorizzarne gli obiettivi comuni di sostegno alla crescita e alla competitività. Come illustrato nella tavola il FEASR opera in sinergia con le altre fonti finanziarie su quasi tutte le categorie di progetti mentre il FEAMP contribuisce a sostenere gli obiettivi di migliorare la competitività delle PMI nello specifico settore³¹.

Gli ambiti di *policy* illustrati nella Tavola hanno l'obiettivo di incidere significativamente sul potenziale di crescita e di affrontare le persistenti situazioni di squilibrio, (si veda la prossima sessione relativa all'impatto sull'output potenziale). Sono strettamente connessi con le Raccomandazioni specifiche all'Italia e con lo sforzo straordinario di riforma intrapreso dal Governo. Il maggior contributo finanziario nel 2016 è atteso su misure concernenti il rilancio della competitività delle PMI, anche grazie a una forte spinta all'agenda digitale e al rafforzamento di ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione; progetti sono anche mirati al sostegno delle PMI che operano nei settori cultura e turismo per sostenere il contributo alla crescita in ambiti che portano un valore aggiunto specifico del paese. Un ruolo ulteriore nel sostenere complessivamente la competitività e creare condizioni favorevoli per l'investimento è svolto da progetti mirati a promuovere sistemi di trasporto sostenibili ed eliminare le strozzature nelle principali infrastrutture di rete e da progetti per migliorare l'efficienza energetica, l'adattamento ai cambiamenti climatici e la prevenzione dei rischi. Le infrastrutture di rete strategiche, in particolare gli investimenti nelle Reti di trasporto trans-europee sono anche sostenuti in modo specifico dal Meccanismo per collegare l'Europa (*Connecting Europe Facility*, CEF) e da un significativo cofinanziamento nazionale. Alcune categorie di progetto sono mirate al rafforzamento del capitale umano in congiunzione con gli aggiustamenti in corso nel mercato del lavoro e la riforma della scuola: misure per sostenere l'occupazione e la mobilità del lavoro, investimenti nell'istruzione, nella formazione incluso l'apprendimento permanente e misure di contrasto all'esclusione sociale con le relative infrastrutture. Da ultimo, una specifica categoria di progetti sostiene la capacità istituzionale delle autorità pubbliche e un'amministrazione pubblica più efficiente.

Un'ulteriore leva per sostenere il potenziale di crescita è rappresentata dai progetti presentati nei settori strategici trasporti e agenda digitale per il cofinanziamento da parte del Piano Juncker/EFSI con il coinvolgimento di risorse pubbliche e private. Questi temi corrispondono a priorità del Governo e una volta approvati saranno oggetto di un monitoraggio specifico per assicurarne una rapida attuazione. I progetti nel settore trasporti, già sottoposti all'attenzione della BEI, sono mirati al miglioramento di infrastrutture stradali e a rimuovere strozzature nel nord del paese in aree caratterizzate dalla pressione di un'intensa attività economica. I progetti relativi alla banda larga, da realizzare sulla base di una partnership pubblico-privata, sono parte di una strategia più complessiva per la realizzazione di infrastrutture fondamentali per chiudere il divario strutturale del paese, in linea con gli orientamenti europei per il settore.

³⁰ Cfr. Regolamento (EU) n. 1303/2013.

³¹ La comunicazione della Commissione di gennaio 2015 COM (2015) 12 riporta il riferimento alla politica strutturale e di coesione riflettendo l'organizzazione dei Fondi vigente nel 2013, quando era stata introdotta una prima versione della Clausola investimenti. E' opportuno che l'attuazione corrente della Clausola investimenti consideri i regolamenti vigenti relativi ai Fondi strutturali e di investimento europei, ovvero il Regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013 recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione, sul Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca e disposizioni generali sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, e che abroga il regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio.

Miglioramento dell'efficacia della spesa

Un livello elevato di spesa nazionale su progetti co-finanziati è previsto nel 2016 sulla base di un consistente ammontare di progetti in corso e dei continui miglioramenti nella capacità delle Autorità di gestione e delle amministrazioni. Un ulteriore impulso è rappresentato da nuove disposizioni, incluse nella Legge di Stabilità 2016, con l'obiettivo di migliorare l'efficacia dell'attuazione dei progetti eliminando alcune strozzature che attualmente condizionano la gestione finanziaria delle risorse cofinanziate a livello regionale.

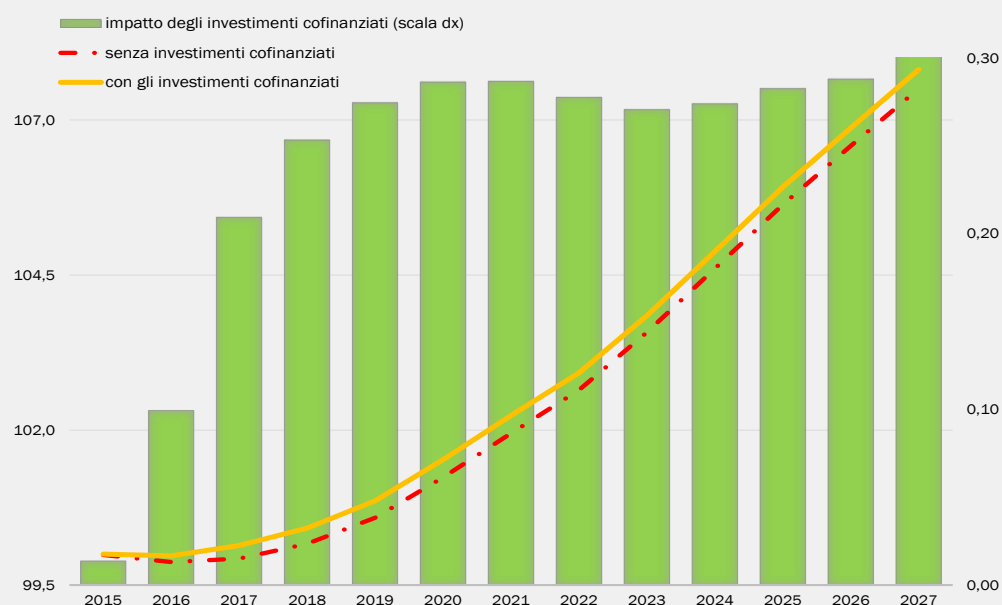
In particolare:

- i) Le amministrazioni regionali avranno la possibilità di gestire i Fondi europei e il corrispondente co-finanziamento nazionale in contabilità speciali che godono di un trattamento favorevole nell'ambito del patto di stabilità interno. Questa disposizione rimuove i vincoli finanziari sulla spesa in conto capitale collegata ai Fondi europei che hanno spesso pesantemente condizionato la capacità di assorbimento delle risorse a livello locale.
- ii) Le amministrazioni regionali avranno la possibilità di usare anticipazioni di cassa disponibili presso il Fondo di rotazione per l'attuazione delle politiche comunitarie, così assicurando un flusso regolare di risorse per l'attuazione dei progetti. Questa possibilità era in precedenza limitata alle Amministrazioni centrali.

Impatto sull'output potenziale

Le simulazioni effettuate sul modello econometrico (ITEM) del Tesoro e sul modello per la stima del PIL potenziale concordato a livello europeo sono riportate nella figura sottostante. Esse mostrano come gli investimenti europei cofinanziati nel 2016 contribuiranno ad aumentare in modo permanente il PIL potenziale dell'Italia nel medio e lungo periodo. Infatti, la quota di investimenti UE cofinanziati pari a 0,3 per cento del PIL nel 2016, attiva una quota supplementare di investimenti nazionali, per un importo complessivo pari a quasi lo 0,67 per cento del PIL. Nel complesso, la crescita del PIL nel 2016 aumenta dello 0,5 per cento, come conseguenza di un tale shock. A fronte di tali risultati, le nostre simulazioni mostrano che la distanza tra il livello del PIL potenziale nello scenario che include le quote nazionali e comunitarie di cofinanziamento degli investimenti vis-à-vis il livello del prodotto potenziale nello scenario che le esclude è crescente e in aumento fino 2027 anno in cui il divario si attesta intorno a un massimo dello 0,3 per cento. Su un orizzonte temporale più lungo (2040) tale divario aumenta ulteriormente fino a toccare lo 0,4 per cento. Il più alto livello del PIL potenziale contribuisce a migliorare la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio e lungo termine. Nell'ipotesi di politiche invariate³², per l'avanzo primario strutturale, il cosiddetto "indicatore Z", che misura i guadagni netti, diretti e indiretti in termini di sostenibilità del debito nel medio e lungo termine, aumenta di 1,7 punti percentuali in uno scenario che include la quota nazionale e la quota UE di investimenti cofinanziati nel 2016 rispetto al valore dell'indicatore Z che risulterebbe in uno scenario che invece le esclude. Ne consegue che gli investimenti in progetti cofinanziati migliorano la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine per lo più aumentando il PIL potenziale.

³² Entrambi gli esercizi per simulare gli effetti sul prodotto potenziale con e senza gli investimenti cofinanziati del 2016 e per derivare l'indicatore Z sono stati effettuati assumendo come punto di partenza il quadro macroeconomico e fiscale tendenziale della Nota di Aggiornamento al DEF entrambi opportunamente estesi fino al 2040. La crescita potenziale è stata proiettata in avanti fino al 2027 attraverso la metodologia T + 10 discussa e approvata dall'Output Gap Working Group e in seguito estesa fino al 2040 utilizzando le proiezioni di crescita del PIL dell'*Ageing Working Group*. L'assunzione di no-policy change per l'avanzo primario strutturale equivale a impostare un valore costante per questo obiettivo a partire dal 2019 fino al 2040. Infine, il deflatore del PIL è assunto a convergere a 2,0 per cento nel 2022. L'indicatore Z nello scenario che include gli effetti degli investimenti è pari al 1,4 per cento, ossia 1,7 punti percentuali in più rispetto al corrispondente indicatore calcolato nello scenario che esclude l'impatto degli investimenti cofinanziati.

FIGURA I.1-6 PIL POTENZIALE CON E SENZA INVESTIMENTI COFINANZIATI DEL 2016

Infine per valutare più in dettaglio l'impatto che tali misure avrebbero a livello settoriale è stato condotto un ulteriore esercizio attraverso il modello di equilibrio computazionale del Tesoro (CGE) capace di valutare le diverse potenzialità di attivazione settoriali importanti per la peculiarità produttiva nazionale. Il modello indicherebbe che la mancata concessione della flessibilità per investimenti avrebbe un effetto sul PIL nazionale anche maggiore di quello ricavabile con ITEM di due decimi di punto portando l'eventuale perdita di crescita allo 0.7 per cento del Pil. In particolare i settori più colpiti sarebbero quelli dell'edilizia e infrastrutture, della ricerca e dell'ICT (si veda Tabella I.1-4).

TABELLA I.1-4 IMPATTO PERDITA INVESTIMENTI A LIVELLO SETTORIALE CON IL MODELLO CGE

N.	NACE REV.2		VAR % del PIL	PESO	DESCRIZIONE
		PIL NAZIONALE	-0,7		
27	RF	Lavori di costruzione ed opere di edilizia civile	-4,3	46,3	L'impatto negativo deriva principalmente dalla riduzione degli investimenti in alcune tipologie di infrastrutture quali: rete ferroviaria, edilizia popolare etc.
32	R50	Servizi di trasporto marittimo e per vie d'acqua	-2,0	1,0	Il settore Servizi di trasporto marittimo e per vie d'acqua registra una performance in negativo strettamente connessa alla riduzione del valore aggiunto e alla forte riduzione delle esportazioni. Dai c ufficiali, il 43% della produzione totale di questo settore viene esportato.
40	R62_63	Programmazione informatica, consulenze e servizi connessi; servizi d'informazione	-5,2	13,1	L'impatto negativo, deriva dalla riduzione degli investimenti in Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione.
48	R72	Servizi di ricerca e sviluppo scientifici	-5,8	7,2	L'impatto, deriva dalla riduzione degli investimenti in ricerca e sviluppo scientifico.
54	R80_82	Servizi di manutenzione degli edifici e del paesaggio; servizi amministrativi e di sostegno per le funzioni d'ufficio ed altri servizi di sostegno alle imprese	-1,8	4,2	L'impatto negativo, deriva principalmente dalla riduzione degli investimenti per la protezione ambientale.

Impatto di immigrazione e operazioni salvataggio su conti pubblici

Tali spazi fiscali sarebbero ulteriormente elevati ove venisse accolta la richiesta del Governo italiano di riconoscere la natura eccezionale dei costi relativi all'accoglienza e al salvataggio degli immigrati e, più in generale, l'impatto economico e finanziario di questo fenomeno, anche ai fini del calcolo dell'indebitamento strutturale.

FOCUS

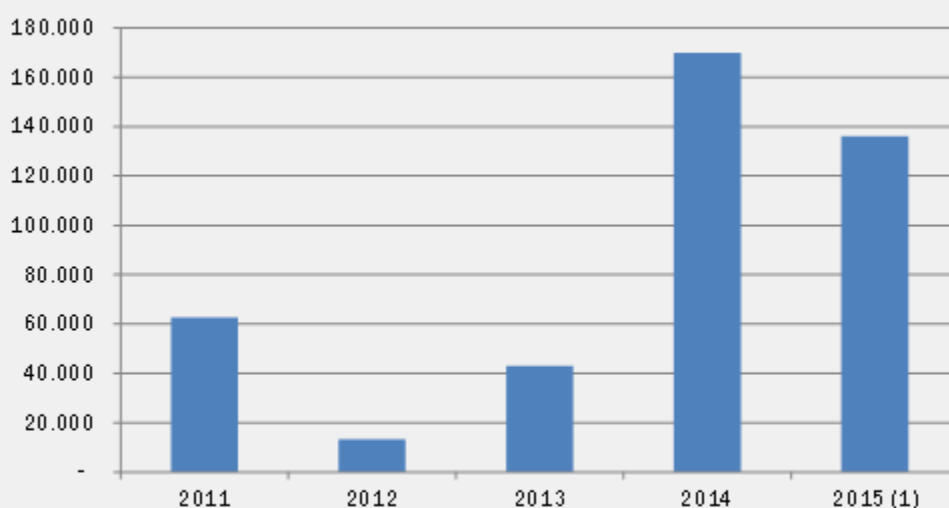
Le spese per l'emergenza migranti

Nel 2014 sono sbarcate sulle coste italiane 170 mila persone, più del triplo rispetto a quanto registrato l'anno precedente, superando addirittura i valori rilevati nel 2011 a fronte della cosiddetta emergenza umanitaria Nord Africa. Il picco raggiunto nel 2014 si riscontra anche per le presenze nei centri di accoglienza, raddoppiate rispetto al 2013. I dati registrati fino a settembre 2015 confermano un'analogia dimensione della crisi, con oltre 136 mila migranti arrivati via mare (Figura I.1-7).

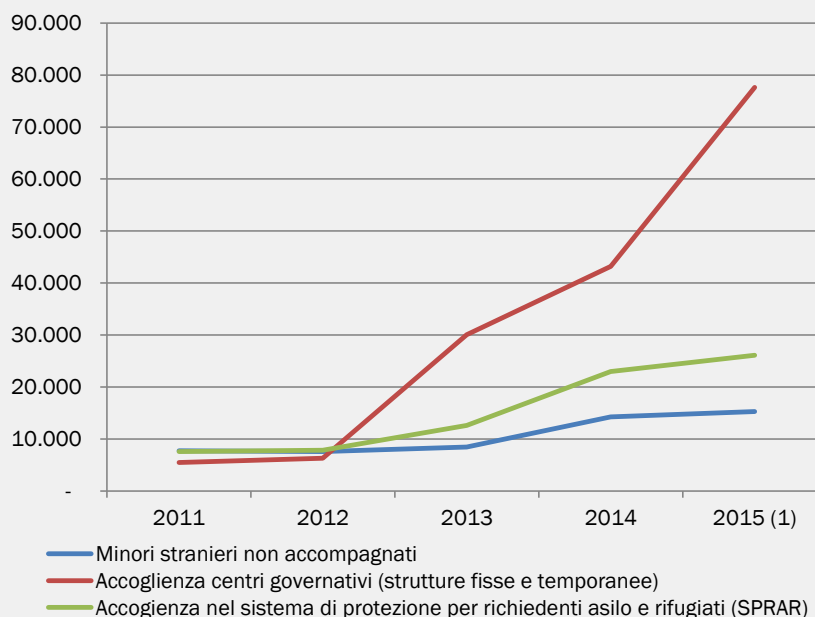
Si tratta di un afflusso epocale che interessa l'intera Europa a seguito degli sconvolgimenti in atto nei paesi di origine. Secondo gli osservatori raggiungerà nei prossimi anni livelli senza precedenti. Come altri paesi che si trovano ai confini meridionali dell'Unione europea (in particolare Grecia e Spagna), l'Italia si è trovata in prima linea nella gestione di questa nuova crisi, assumendosi il compito di garantire il controllo della frontiera anche per i paesi interni e effettuando ingenti operazioni di salvataggio.

A settembre 2015 erano circa 77 mila i migranti nelle strutture di accoglienza governative e nelle oltre 1800 strutture temporanee appositamente adibite, quasi il doppio delle presenze registrate a fine 2014 e oltre dieci volte il dato medio del periodo 2011-2012. Il sistema di protezione richiedenti asilo e rifugiati copre più di 26 mila persone, con un costante incremento nel corso del tempo. I minori non accompagnati hanno superato le 10 mila unità, ponendo un'enorme sfida in termini di adeguatezza degli alloggi, della supervisione e dell'introduzione scolastica (Figura I.1-8).

FIGURA I.1-7 : ARRIVI DI MIGRANTI SULLE COSTE ITALIANE. ANNI 2011 - 2014, 2015 (FINO A SETTEMBRE)



(1) fino al 30.09
Fonte: Ministero dell'interno.

FIGURA I.1-8 : MIGRANTI NELLE STRUTTURE DI ACCOGLIENZA E MINORI NON ACCOMPAGNATI. ANNI 2011 - 2014, 2015 (FINO A SETTEMBRE)

(1) fino al 30.09

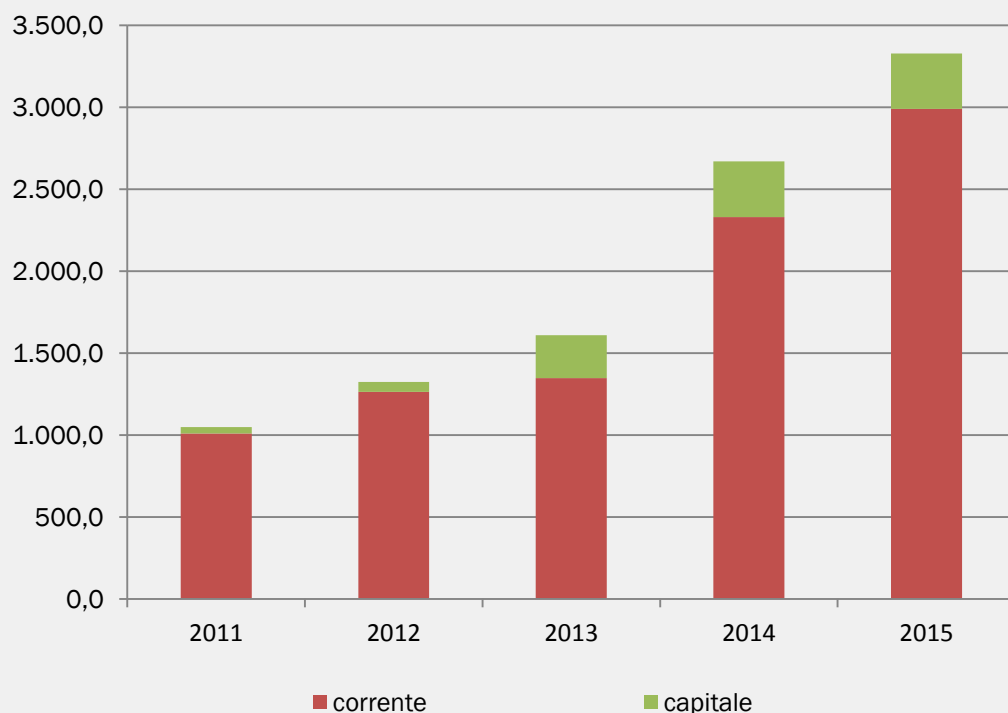
I dati sull'accoglienza non considerano l'emergenza Nord Africa.

Fonte: Ministero dell'interno.

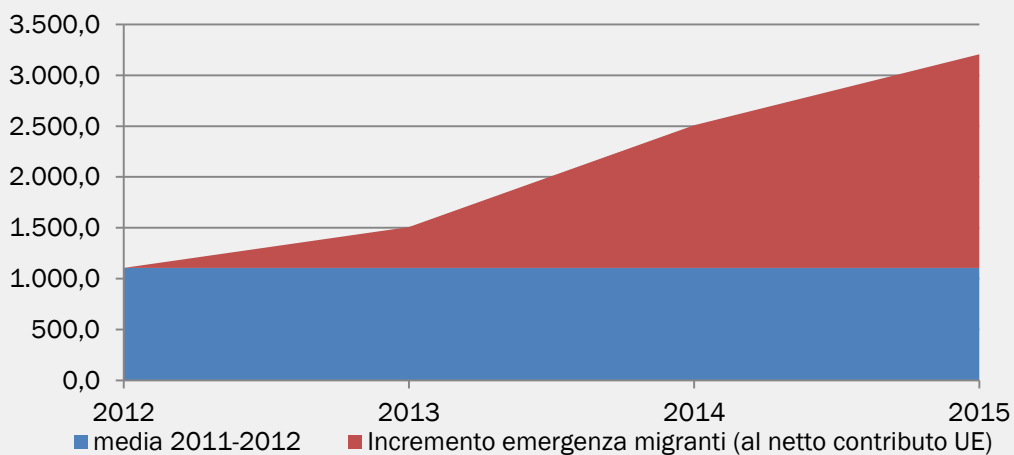
La necessità di organizzare il sistema di accoglienza in modo tale da rispondere in maniera tempestiva all'arrivo contemporaneo di numeri elevati di rifugiati richiede un sempre maggiore impegno finanziario e organizzativo per tutti i livelli di governo. Il Piano Operativo Nazionale per fronteggiare 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.

L'attivazione e la gestione di un sistema di accoglienza in grado di far fronte alla pressione registrata ha comportato uno sforzo di bilancio rilevante. La ricostruzione puntuale della spesa impiegata per l'accoglienza dei migranti e il soccorso è complessa, data la pluralità degli attori coinvolti. La gestione attuale dell'accoglienza fa capo principalmente 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. Il soccorso in mare vede impegnati oltre ai corpi militari, gli uomini e i mezzi delle capitanerie di porto e della guardia di finanza.

Le risorse finanziarie necessarie ad affrontare le circostanze eccezionali dell'afflusso di immigrati sul territorio italiano sono quasi interamente a carico del bilancio statale. Nel 2015 sono stimate in oltre 3,3 miliardi di euro, di cui circa 3 miliardi per spese di natura corrente. La spesa in conto capitale è aumentata nel corso degli anni a fronte della necessità di ampliare i posti disponibili nelle strutture di accoglienza e di provvedere alla manutenzione e al rinnovo dei mezzi necessari alle operazioni di soccorso (Figura I.1-9).

FIGURA I.1-9 : SPESA CORRENTE E IN CONTO CAPITALE PER LA CRISI MIGRANTI. ANNI 2011-2015

Fonte: elaborazioni MEF-RGS.

FIGURA I.1-10 : SPESA TOTALE NELLO SCENARIO COSTANTE E DI CRESCITA DEI MIGRANTI

Fonte: elaborazioni MEF-RGS.

La quota più significativa della spesa riguarda le strutture di accoglienza (in genere oltre il 50 per cento del totale) e in secondo luogo i soccorsi in mare (tra 25 e 30 per cento). Queste spese derivano in larga parte dalla posizione geografica dell'Italia, considerata prevalentemente luogo di transito dai migranti e non destinazione finale. Si tratta quindi di costi connessi alla sorveglianza della frontiera comune europea e alla primissima accoglienza.

Non vanno inoltre trascurati i costi derivanti dalle cure ricevute nel servizio sanitario nazionale e

dall'istruzione per i migranti che entrano per la prima volta nel sistema scolastico italiano (Tabella I.1-5). A questo si dovrebbero aggiungere gli oneri indiretti, non calcolabili, dell'integrazione complessiva degli immigrati nel tessuto economico e sociale del paese

TABELLA I.1-5 STIMA DELLA SPESA SOSTENUTA PER LA CRISI MIGRANTI. ANNI 2011-2016

	Media 2011 -2013	2014	2015	2016
In milioni di euro				
Totale - scenario costante	1.326,88	2.668,84	3.326,53	3.302,33
Totale - scenario di crescita			3.326,53	3.994,29
di cui		In %		
Soccorso in mare	25,13	30,76	26,58	24,39
accoglienza	42,97	45,94	53,58	55,62
Sanità e istruzione	31,90	23,29	19,84	19,99
In milioni di euro				
Contributi UE	86,74	160,20	120,19	112,06
Totale al netto dei contributi UE	1.240,14	2.508,65	3.206,34	3.190,27

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011.

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.

In confronto con la media del periodo 2011-2013, le spese sono più che raddoppiate nel 2014 e sono quasi triplicate nel 2015. Tale andamento è confermato anche esaminando la spesa al netto dei contributi dell'Unione europea, derivante da fondi quali quello per le frontiere esterne, per l'integrazione dei cittadini di paesi terzi, per i rifugiati e per i rimpatri (Tabella I.1-5).

Il differenziale tra la spesa al netto dei contributi UE sostenuta negli anni 2011-2012 e negli anni in cui si è manifestata l'emergenza umanitaria è pari, in termini cumulativi, a circa 4 miliardi di euro (Figura I.1-10). Le risorse disponibili in bilancio per i prossimi anni consentono di sostenere un livello di intervento paragonabile a quello del 2015 (scenario costante). Nella prospettiva dell'acuirsi della crisi si determinerebbe l'esigenza di reperire ulteriori fondi. Nell'ipotesi di una crescita delle presenze nelle strutture di accoglienza nei prossimi due anni pari a quella rilevata tra il 2014 e 2015 (scenario di crescita), la spesa ammonterebbe a poco meno di 4 miliardi nel 2016.

Il drastico aumento della spesa per i migranti che l'Italia ha dovuto sostenere negli ultimi anni deve considerarsi un evento eccezionale ai sensi dell'articolo 5.1 e articolo 6.3 del Regolamento CE 1466/97, e dell'articolo 3 del "Fiscal compact".

Il consolidamento fiscale continuerà nel 2016 e negli anni successivi

Nel 2015, la stima ufficiale per l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche rimane al 2,6 per cento del PIL, in riduzione rispetto al 3,0 per cento nel 2014. Per il 2016, l'obiettivo è stato rivisto dall'1,8 per cento al 2,2 per cento del PIL. L'indebitamento netto è atteso scendere all'1,1 per cento del PIL nel 2017 e allo 0,2 per cento nel 2018. Nel 2019 sarà raggiunto un surplus dello 0,3 per cento del PIL.

Coerentemente con questi obiettivi, il saldo strutturale peggiorerà passando da -0,4 per cento del PIL quest'anno a -0,7 per cento nel 2016; successivamente tornerà

a migliorare collocandosi a -0,3 per cento nel 2017 e raggiungendo un saldo zero, l'MTO dell'Italia, nel 2018 e nel 2019.

Il rapporto debito/PIL è previsto diminuire, per la prima volta dopo otto anni di crescita, di 1,4 punti percentuali nel 2016 per poi scendere in modo più netto nei tre anni successivi, collocandosi al di sotto del 120 per cento nel 2019. La regola del debito sarebbe soddisfatta su base prospettica (*forward looking*) già nel 2016. Questa inversione di tendenza è destinata a dare nuova fiducia ai mercati.

La riduzione del rapporto debito/PIL beneficerà del piano di privatizzazione, che prevede proventi diretti per l'Amministrazione centrale pari allo 0,4 per cento del PIL nel 2015 e allo 0,5 in ciascuno dei tre anni successivi. L'obiettivo del 2015 appare realisticamente raggiungibile, dato che la metà dell'ammontare è già stato raggiunto e l'IPO di Poste Italiane dovrebbe essere completata entro la fine dell'anno.

Contenuti della Legge di Stabilità 2016

La politica di bilancio per il 2016 e gli anni successivi, che si associa strettamente al processo di attuazione delle riforme strutturali, si propone di ricondurre stabilmente l'economia italiana su un sentiero di crescita sostenuta. Essa si fonda su una graduale e incisiva riduzione del carico fiscale, volta a incoraggiare l'offerta di lavoro e gli investimenti in capitale fisico e umano. Essa include interventi volti a rafforzare strutturalmente la competitività dell'economia. Gli interventi mirano anche ad accrescere la domanda aggregata e, soprattutto, a modificare le aspettative di famiglie e imprese, con ciò ponendo termine al circolo vizioso che ha a lungo depresso l'economia italiana.

Sulla pressione fiscale si interviene innanzi tutto rimuovendo gli aumenti delle imposte che dovevano scattare all'inizio del 2016 (16,8 miliardi, circa 1 punto percentuale del PIL).

Si riducono inoltre le imposte sulla proprietà di immobili residenziali adibiti ad abitazione principale, che interessano circa l'80 per cento dei nuclei familiari, e sui terreni agricoli e i macchinari d'impresa cosiddetti 'imbullonati' (nel complesso quasi lo 0,3 per cento del PIL). Il primo intervento mira a modificare le aspettative delle famiglie, gli altri due ad accrescere la competitività del sistema produttivo.

Al rilancio del settore delle costruzioni, contribuiscono, oltre che gli sgravi per la prima casa, anche le proroghe delle agevolazioni fiscali per le ristrutturazioni immobiliari e il risparmio energetico.

Nella stessa direzione opererà la possibilità concessa ai Comuni di utilizzare una parte degli avanzi di cassa per effettuare investimenti in deroga alla regola che impone loro il pareggio del bilancio.

Nel complesso, si delinea un insieme di interventi che, congiuntamente all'azione di accelerazione dei tempi di realizzazione delle infrastrutture e dei progetti cofinanziati, dovrebbe porre termine alla stagnazione che da vari anni caratterizza il settore delle costruzioni.

La manovra interviene sulle scelte di investimento delle imprese italiane con un bonus del 40 per cento sugli ammortamenti fiscali connessi con gli investimenti in macchinari e attrezzature effettuati nel 2016. Tale schema permetterà alle imprese di ammortizzare il 140% dei costi sostenuti per tali investimenti. Lo scopo è quello di contribuire al rinnovamento del capitale produttivo delle imprese, dopo un lungo periodo di stagnazione degli investimenti. Ciò contribuirà al recupero della produttività e all'aumento della crescita potenziale dell'economia. Un sostegno verrà

anche alla domanda per i produttori di beni di investimento, che rappresentano una quota rilevante dell'apparato manifatturiero nazionale.

Il percorso di alleggerimento della pressione fiscale sulle imprese continuerà nel 2017 anche attraverso la riduzione dell'aliquota d'imposta sui redditi delle società (IRES). Dal 1° gennaio 2017 quest'ultima viene ridotta dal 27,5 al 24%. Questo provvedimento, che fa seguito alla detassazione dal 2015 della componente del costo del lavoro assoggettata all'IRAP, mira a condurre il prelievo sui risultati di impresa verso i livelli medi europei.

La manovra include inoltre varie misure volte a ridurre il carico fiscale e a semplificare le procedure fiscali per lavoratori autonomi e piccole imprese.

Nel complesso, si delinea un insieme di interventi volti ad accrescere la competitività di tutte le categorie di imprese, che si associa alle riforme di carattere regolamentare e agli interventi per accrescere l'efficienza della giustizia civile.

L'enfasi è posta sulla competitività, gli investimenti e la produttività perché è da questi fattori che deriva preminentemente la creazione di posti di lavoro. Su quest'ultima si agisce inoltre con la prosecuzione, in forma ridotta (al 40%), degli sgravi contributivi per le assunzioni a tempo indeterminato, che nel 2015 ha prodotto effetti importanti e ha accompagnato le riforme introdotte nel mercato del lavoro con il cd Jobs Act.

A queste misure si affiancherà la detassazione del salario di produttività, volta a favorire la negoziazione salariale di secondo livello. Questa è cruciale per favorire la differenziazione delle strutture retributive in relazione all'andamento della produttività.

Gli incentivi alle assunzioni e al salario di produttività sono parte della riforma del mercato del lavoro avviata nel 2015; contribuiscono, assieme ai vari interventi del Jobs Act, ad accrescere l'occupazione, stabilizzare i rapporti di lavoro, rendere più flessibile il mercato.

La manovra di bilancio include inoltre importanti interventi per l'istruzione, la ricerca e il sistema della cultura. L'intento è quello di contribuire al riposizionamento dell'economia italiana su livelli di eccellenza. Si intende premiare il merito e accrescere il livello delle nostre università. Questi interventi completano lo sforzo in favore della creazione di capitale umano effettuato con la Buona Scuola, operante dall'anno scolastico 2015-16.

Due interventi mirano a dare sostegno alle fasce più deboli. Si definisce uno schema per contrastare strutturalmente la povertà dei settori più giovani della popolazione, avendo a mente che situazioni di disagio nella prima parte della vita tendono ad avere effetti persistenti sull'occupazione e i redditi nell'età matura. Si interviene, inoltre, per tutelare alcune fasce di soggetti prossimi al pensionamento in condizioni di disoccupazione. In particolare, in chiave di flessibilità, si garantiscono misure di salvaguardia per una quota residua di 'esodati' e si prevedono misure agevolative per le donne che intendano lasciare il lavoro con 35 anni di contributo a fronte di una decurtazione del trattamento pensionistico ("opzione donna"). Si introduce inoltre una misura volta a favorire il ricambio generazionale attraverso l'utilizzo della leva del part time per i lavoratori vicini al pensionamento. Va rilevato che non viene modificato l'assetto del sistema pensionistico e che le misure sono finanziate nell'ambito del sistema previdenziale, in parte estendendo l'intervento sull'indicizzazione delle pensioni introdotto nel 2013.

Va sottolineato che le risorse vengono reperite senza aumenti del prelievo fiscale su famiglie e imprese. Fa eccezione solo l'aumento del carico fiscale sui giochi. Maggiori entrate, pari a circa lo 0,15% del PIL nel 2015, sono attese dalla 'voluntary disclosure' sui redditi e patrimoni detenuti all'estero. Questa misura fa

emergere posizioni patrimoniali, con effetti positivi sulle risorse disponibili per investimenti in ambito nazionale.

Si interviene invece sulla dinamica della spesa: sia nel 2016 che nel 2017 i risparmi di spesa saranno pari a circa lo 0,5 per cento del PIL. Essi derivano in misura significativa dall'attività di razionalizzazione dell'intervento pubblico e delle modalità di acquisto di beni e servizi da parte della pubblica amministrazione. Gli interventi riguardano tutti i livelli di governo. Nel valutare l'entità degli interventi va tenuto conto che nel quadro tendenziale la crescita della spesa primaria corrente risultava già molto modesta (da 697 a 706 miliardi tra il 2015 e il 2016; con la manovra la crescita si ridurrà a circa 5 miliardi, completamente ascrivibili al sistema pensionistico).

La manovra di bilancio per il 2016 e gli anni successivi prevede, come già rilevato, la progressiva riduzione dell'indebitamento netto nei limiti consentiti dalla clausole di flessibilità nonché, per la prima volta dall'inizio della crisi, il calo del rapporto tra debito e PIL. Il pareggio del bilancio, previsto per il 2018 in termini strutturali, e il riavvio del processo di crescita dell'economia, cui la manovra contribuisce, rappresentano gli elementi cruciali per determinare la rapida flessione del peso del debito.

Dati statistici e validazione delle previsioni macroeconomiche

Lo scenario programmatico di finanza pubblica e quello macroeconomico presentati in questo Documento sono basati sui conti nazionali annuali pubblicati dall'Istat il 23 settembre e i conti trimestrali delle Amministrazioni pubbliche del 1° ottobre. Le previsioni macroeconomiche ufficiali sono state formulate sulla base delle indicazioni preliminari circa le principali misure di finanza pubblica per il prossimo triennio. Le previsioni potrebbero essere aggiornate o riviste, se necessario, in una relazione al Parlamento come previsto dalla legge italiana.

Nell'ottica di soddisfare le specifiche richieste del *Two Pack* circa l'utilizzo di previsioni macroeconomiche indipendenti, le stime macroeconomiche per il 2015 e il 2016 contenute in questo Documento sono state validate dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio.

II. LE RIFORME STRUTTURALI

La strategia di riforma

Nel Piano Nazionale di Riforma dello scorso aprile sono stati stabiliti gli impegni programmatici concreti sui quali si costruisce l'azione pluriennale di riforme strutturali del Governo, anche tenendo conto della necessità di rispondere con nuove azioni alle Raccomandazioni specifiche (CSR), indirizzate dalla Commissione al termine del semestre europeo.

Si tratta di misure la cui attuazione costituisce anche una parte sostanziale della strategia di medio periodo di consolidamento della finanza pubblica e di riduzione del debito che, in coerenza con gli obiettivi europei, si basa proprio sulle riforme strutturali e il sostegno degli investimenti.

Le misure programmate a tal fine - e quelle di recente approvazione - sono dirette ad agire strutturalmente sull'economia, a correggere gli squilibri macroeconomici che caratterizzano il Paese, e a garantire una crescita duratura e sostenibile nel lungo periodo.

Agire sulle Istituzioni e sulla Pubblica Amministrazione

Il percorso di riforme istituzionali, avviato dal Governo al momento del suo insediamento, si è in parte completato con l'approvazione del disegno di legge di riforma elettorale. La riforma costituzionale, parte integrante delle modifiche all'architettura istituzionale necessarie per modernizzare il Paese, si concluderà entro il prossimo anno con il referendum confermativo.

Con tali misure si pongono le basi per un quadro normativo caratterizzato da certezza e stabilità, e per il corretto ed efficace funzionamento dello Stato da cui dipende l'efficacia delle decisioni pubbliche e l'efficienza della spesa, essenziali per mantenere il controllo sulle finanze pubbliche.

Con l'approvazione della legge delega di riforma della Pubblica Amministrazione si semplificano le procedure amministrative per i cittadini, si assicura certezza delle regole e dei tempi di risposta alle imprese e s'incide sui servizi pubblici, eliminando le inefficienze e gli sprechi. Nel disegno di riforma un ruolo primario è stato dato alla fissazione di principi di efficienza e razionalizzazione delle società partecipate e delle società che forniscono servizi pubblici locali, con l'obiettivo di introdurre stabilmente criteri di concorrenza ed efficienza, in linea con il dettato comunitario e con le Raccomandazioni della Commissione.

Completare la revisione della tassazione e ridurre la pressione fiscale su cittadini e imprese

La strategia pluriennale del Governo include anche una decisa azione di riforma della tassazione, anche al fine di ridurre la pressione fiscale, realizzata principalmente attraverso la delega fiscale, i cui molteplici contenuti sono diretti a definire un sistema più equo, trasparente, semplificato e orientato alla crescita.

Nei mesi scorsi, in particolare, sono stati approvati in via definitiva tre nuovi decreti delegati, in materia di fatturazione elettronica, abuso del diritto e

internazionalizzazione delle imprese. A questi si sono aggiunti altri cinque decreti con cui il Consiglio dei Ministri ha completato il percorso di attuazione della riforma fiscale. Essi riguardano: la revisione della disciplina dell'organizzazione delle agenzie fiscali; la stima e il monitoraggio dell'evasione fiscale e il riordino delle disposizioni in materia di erosione fiscale; la revisione del sistema sanzionatorio; la revisione della disciplina degli interpelli e del contenzioso tributario; la semplificazione e razionalizzazione delle norme in materia di riscossione.

Compatibilmente con gli obiettivi di finanza pubblica, a queste misure si affiancherà una graduale e permanente riduzione della tassazione, al fine di rafforzare la fiducia dei consumatori e delle imprese.

In particolare, dal 2016 sarà rivista la tassazione sugli immobili residenziali e produttivi, con il duplice obiettivo di alleviare il peso della fiscalità e sostenere - indirettamente - la ripresa dell'occupazione nel settore dell'edilizia, duramente colpito dalla crisi economica. In sintonia con il miglioramento del PIL, l'accelerazione del taglio delle tasse includerà anche una riduzione delle imposte gravanti sulle imprese, prevista per il 2017.

Allo stesso modo, la riforma del mercato del lavoro affianca all'introduzione di nuove tipologie contrattuali anche misure di agevolazione fiscale per incentivarne l'adozione e il taglio del cuneo fiscale. Su questo versante sono stati concentrati sforzi significativi, che hanno portato al completamento del percorso di attuazione del *Jobs Act* a metà 2015, e alla revisione strutturale del mercato del lavoro italiano. La riduzione delle tasse sul lavoro - in linea con le raccomandazioni di tutte le istituzioni internazionali e in particolare della Commissione Europea - contribuisce a migliorare la competitività del sistema Paese e si inserisce tra i tagli alla tassazione sostenibili e coerenti con le misure di bilancio.

A questo piano si affianca l'azione di revisione della spesa, che si caratterizza come un processo continuo per il miglioramento della spesa pubblica diretto a conseguire una maggiore efficienza e la riallocazione delle risorse verso finalità coerenti con la politica economica di lungo periodo.

Rilancio degli investimenti e della competitività delle imprese

Le policy orientate al rilancio degli investimenti produttivi - soprattutto votati all'innovazione - quelle dirette alla modernizzazione della finanza d'azienda e quelle volte al rafforzamento della proiezione internazionale del tessuto produttivo si sono rivelate, negli scorsi mesi, un driver fondamentale per la crescita economica e occupazionale. Per proseguire su questa strada è essenziale la definizione di un quadro normativo che risolva il problema dei crediti deteriorati, cui si accompagneranno ulteriori misure di rafforzamento del Fondo di Garanzia e di sostegno alla ricerca e agli investimenti. Allo stesso tempo è stato modificato il regime di deducibilità ai fini IRES e IRAP delle svalutazioni crediti e delle perdite su crediti degli enti creditizi e finanziari e delle imprese di assicurazione, un passo necessario per incentivare le imprese del credito a dismettere crediti incagliati alimentando il margine patrimoniale per la concessione di nuovo credito.

La scarsa accessibilità al credito da parte delle aziende richiede un intervento su diversi fronti. In tal senso, la riforma della legge fallimentare interviene sulle difficoltà che le imprese hanno sperimentato negli anni della crisi, facilitando l'accesso al credito in caso di concordato preventivo, intervenendo sull'accordo di ristrutturazione dei debiti e facilitando le procedure fallimentari. Essa consente di

limitare le perdite del tessuto economico derivanti dalle crisi aziendali e, dove possibile, di risanare le imprese, con benefici anche sul piano occupazionale.

Entro la fine del 2015 si sarà anche delineato il nuovo quadro della *governance* delle Banche popolari e delle Fondazioni bancarie, nell'ambito di un complessivo progetto di riforma del settore bancario che, oltre a rendere maggiormente attrattivo l'investimento nelle banche italiane, faciliterà le operazioni di consolidamento e aggregazione, oltre che stimolare l'efficienza e la competitività, grazie a misure che agiranno anche sull'ambiente concorrenziale.

Con le misure di tipo finanziario e regolatorio che vanno sotto il titolo di 'Finanza per crescita' il Governo si è mosso per sostenere gli investimenti privati. Dal lato pubblico, necessitano sia risorse aggiuntive che la capacità amministrativa di completare e valorizzare i progetti infrastrutturali. A questo scopo sono state messe a disposizione e recuperate risorse finanziarie per interventi mirati a costruire e sviluppare la rete delle infrastrutture fisiche e digitali, su cui l'Italia gioca il suo futuro. Beneficerà di tali risorse immediate il programma operativo del Piano Banda Ultra Larga, a cui vengono assegnati da subito 2,2 miliardi, che consentiranno di partire immediatamente con la fase attuativa. Nel percorso di recupero della competitività del Sistema Paese, oltre agli investimenti, giocano un ruolo fondamentale il Piano strategico sulla portualità e quello sugli aeroporti. Le misure previste da questi Piani dovranno consentire un recupero di efficienza nei settori interessati oltre che dare un contributo attivo allo sviluppo e alla coesione del Mezzogiorno.

Completare le riforme: la giustizia civile, l'Agenda della semplificazione e le privatizzazioni.

Le misure in materia di giustizia, anticorruzione e semplificazione amministrativa completano il quadro delle azioni di facilitazione dell'ambiente imprenditoriale. Il perfezionamento della riforma della giustizia civile e penale consente di chiudere il *gap* di efficienza che impatta negativamente sui cittadini e sulle imprese e si aggiunge agli sviluppi positivi degli ultimi anni in termini di maggiore produttività della macchina giudiziaria. Quest'ultima è stata perseguita attraverso interventi normativi e regolatori che hanno portato alla progressiva riduzione dell'arretrato nelle cause civili, alla piena operatività del Tribunale delle imprese e alla riduzione del contenzioso tributario. Infine l'introduzione del Processo civile telematico ha permesso di conseguire un risparmio valutato in circa 48 milioni annui, con una riduzione stimata del 50 per cento dei tempi per la emissione del decreto ingiuntivo.

Nell'ultimo anno si è consolidata l'azione di riduzione degli oneri amministrativi. A dimostrazione di questo impegno, al 31 agosto 2015 il 90 per cento delle scadenze previste dall'Agenda per la semplificazione e dalla relativa pianificazione di dettaglio risultavano rispettate. Dalle misure previste dall'Agenda si potrà partire per dare concreta attuazione all'Agenda Digitale italiana. In tale ambito merita particolare rilievo la definizione dell'iter del provvedimento, di prossima adozione, concernente il fascicolo sanitario, grazie al quale sarà possibile migliorare tutte le attività assistenziali e di cura.

Il risanamento delle finanze pubbliche si basa d'altra parte anche su un piano straordinario di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare che, congiuntamente alla vendita di partecipazioni azionarie, è volto a reperire risorse

aggiuntive da destinare alla riduzione del debito e al finanziamento degli investimenti.

TABELLA II.1-1 CRONOPROGRAMMA PER LE RIFORME				
Area di Policy	Fatto	In avanzamento	Impatto sul PIL	Cronoprogramma
Riforme istituzionali	Legge di riforma elettorale della Camera dei Deputati (L.52/2015).		-	Maggio 2015
		D.D.L. di riforma costituzionale	-	Entro il 2016
Mercato del Lavoro e politiche sociali	Legge delega di riforma del mercato del lavoro (L.183/2014).		Nel 2020: 0,6%; nel lungo periodo: 1,3%	Dicembre 2014
	D. Lgs. delegati su: contratto di lavoro a tempo indeterminato a tutele crescenti (D.Lgs. n. 23/2015); riordino della normativa in materia di ammortizzatori sociali (D.Lgs. n. 22/2015).			Marzo 2015
	D. Lgs. delegati su: conciliazione dei tempi di vita e di lavoro (D.Lgs. n. 80/2015); disciplina organica dei contratti di lavoro e revisione della normativa in tema di mansioni (D.Lgs. n. 81/2015).			Giugno 2015
	D. Lgs. delegati su: ammortizzatori sociali in costanza di rapporto di lavoro (D.Lgs. n. 148/2015); semplificazioni in materia di lavoro e pari opportunità (D.Lgs. n. 151/2015); razionalizzazione e semplificazioni dell'attività ispettiva (D.Lgs. n. 149/2015).			Settembre 2015
	Definizione statuto ANPAL e nomina del presidente (Ottobre 2015). Definizione delle direttrici strategiche delle politiche attive per il lavoro e convenzioni con le Regioni necessarie a costituzione vigente (Novembre 2015 - Gennaio 2016). Implementazione della strategia di politiche attive per il lavoro attraverso l'esecuzione delle convenzioni regionali ed inizio erogazioni degli assegni di ricollocazione per nuovi disoccupati in percorsi dedicati e competitivi in regime di quasi-mercato			Settembre 2015 (attuazione Ottobre 2015 - Febbraio 2016)
	Accordo sulla negoziazione di secondo livello			-
Giustizia	Riforma della giustizia civile (D.L. n. 132/2014, cvt. L. n. 162/2014) .		Nel 2020: 0,1%; nel lungo periodo: 0,9%	Novembre 2014
	Riforma della giustizia penale (D.L. n. 92/2014 cvt. L. n. 117/2014).		-	Agosto 2014
		D.D.L. delega di rafforzamento delle competenze del tribunale delle imprese e del tribunale della famiglia e della persona; razionalizzazione del processo civile; revisione della disciplina delle fasi di trattazione e rimessione in decisione.	-	Marzo 2016
		D.D.L. recante modifiche alla normativa penale, sostanziale e processuale e ordinamentale per il rafforzamento delle garanzie difensive e la durata ragionevole dei processi.	-	Dicembre 2015
		D.D.L. di contrasto alla criminalità organizzata e ai patrimoni illeciti.	-	Marzo 2016

TABELLA II.1-1 (SEGUE) CRONOPROGRAMMA PER LE RIFORME				
Area di Policy	Fatto	In avanzamento	Impatto sul PIL	Cronoprogramma
Sistema fiscale	Legge di delega fiscale (L. 23/2014).		-	Marzo 2014
	Tassazione sulle rendite finanziarie e IVA (D.L. n. 66/2014 cvt. L. n. 89/2014).		Nel 2020: -0,2%; nel lungo periodo: -0,2%	Giugno 2014
	Riduzione del cuneo fiscale sul lavoro (Legge di Stabilità 2015 - L. n. 190/2014).		Nel 2020: 0,4%; nel lungo periodo: 0,4%	Dicembre 2014
	Decreti delegati su: semplificazioni fiscali e dichiarazione dei redditi precompilata (D.Lgs. n. 175/2014).		(Stime delle Semplificazioni fiscali incluse nelle semplificazioni amministrative)	Novembre 2014
	Decreti delegati su: imposizioni tabacchi e prodotti succedanei (D.Lgs. 188/2014); revisione delle Commissioni censuarie (D.Lgs. n. 198/2014).		-	Dicembre 2014
	Decreti delegati su: certezza del diritto nei rapporti tra fisco e contribuente (D.Lgs. n. 128/2015); Trasmissione telematica delle operazioni IVA (D.Lgs. n. 127/2015).		-	Agosto 2015
	Decreto Lgs. delegato su: misure di semplificazione per i contribuenti internazionali (D.Lgs. n. 147/2015).		-	Settembre 2015
	Decreti Lgs. delegati su: semplificazione riscossione (D.Lgs. n. 159/2015); monitoraggio evasione fiscale e riordino erosione fiscale (D.Lgs. n. 160/2015); revisione del contenzioso tributario, degli interpelli e del sistema sanzionatorio (D.Lgs. n. 156/2015); riorganizzazione delle agenzie fiscali (D.Lgs. n. 157/2015).		-	Ottobre 2015
		Revisione della tassazione locale sulla proprietà e sui servizi indivisibili (IMU,TASI) (*)	-	2016
		Interventi per la riduzione della pressione fiscale sulle imprese e sulle famiglie (*)	-	2016-2018
Privatizzazioni	Quotazione Fincantieri (da CDP); dismissione quota CDP Reti; cessione (da CDP) di Trans Austria Gasleitung GmbH - Tag; quotazione RAIWay.		-	2014
	Cessione delle partecipazioni di ENEL.	Cessione delle partecipazioni di POSTE ITALIANE, ENAV, STMicroelectronics Holding, FERROVIE DELLO STATO (Grandi Stazioni, Cento Stazioni)	Realizzare proventi da privatizzazioni per 0,4 p.p. di PIL nel 2015, 0,5 p.p. negli anni 2016-2018	2015 - 2018

TABELLA II.1-1 (SEGUE) CRONOPROGRAMMA PER LE RIFORME				
Area di Policy	Fatto	In avanzamento	Impatto sul PIL	Cronoprogramma
Infrastrutture	Piano nazionale degli aeroporti.		-	Agosto 2015
	Piano nazionale dei porti e logistica (previsto dall'art.29 D.L. Sblocca Italia' - D.L. n. 133/2014 cvt. in L. n. 164/2014) approvato in via preliminare nel CdM n. 72 del 3/07/2015 ³³ .		-	Agosto 2015
		D.D.L. delega di riforma del codice degli appalti. In esame presso l'VIII Commissione della Camera (AC 3194)	-	Dicembre 2015
Concorrenza e competitività		Piano banda ultra larga	-	Entro il 2015
		D.D.L. annuale sulla concorrenza per il 2015	Nel 2020: 0,4%; nel lungo periodo: 1,2%	Entro il 2015
		Altre misure per la concorrenza (*)	-	Dicembre 2015
Credito	Misure per i crediti deteriorati (D.L. n. 83/2015 cvt. L. n. 132/2015).		-	Agosto 2015
		Rafforzamento del Fondo di Garanzia e sostegno alle PMI (*)	-	Ottobre 2015
		Rafforzamento dei contratti di rete e consorzi (*)	-	Entro il 2015
	Riforma delle Banche Popolari (D.L. n. 3/2015 cvt. L. n. 33/2015)..		-	Marzo 2015
		Auto-riforme delle Fondazioni e Banche cooperative ³⁴	-	2015 - 2016
Istruzione	Riforma della scuola (L. n. 107/2015).		Nel 2020: 0,3%; nel lungo periodo: 2,4%	Luglio 2015
		Piano nazionale della Ricerca (*)	-	Entro il 2015
		Piano nazionale scuola digitale (*)	-	2015 - 2018
Pubblica Amministrazione e semplificazioni	Agenda per le Semplificazioni 2015-2017: Semplificazione per le imprese.		-	Dicembre 2014
	Legge delega di riforma della P.A. (L. n. 124/2015).		Nel 2020: 0,4%; nel lungo periodo: 1,2%	Agosto 2015 - Decreti delegati entro Dicembre 2015
		Riforma dei servizi pubblici locali (*)	-	Entro il 2015

³³ Il DPCM 26 agosto 2015 è stato vistato dall'organo di controllo al n. 2104/2015 del 2/9/15.

³⁴ Ad aprile 2015 è stato siglato il Protocollo di Intesa tra l'ACRI e il MEF per la riforma della regolazione delle Fondazioni Bancarie.

TABELLA II.1-1 (SEGUE) CRONOPROGRAMMA PER LE RIFORME				
Area di Policy	Fatto	In avanzamento	Impatto sul PIL	Cronoprogramma
Sanità	Patto per la salute 2014 - 2016.		-	Luglio 2014
Agricoltura	Misure di rilancio del settore lattiero-caseario (D.L. n. 51/2015 cvt.L. n. 91/2015).		-	Luglio 2015
	Attuazione e semplificazione PAC.		-	Marzo 2015
Ambiente		Green Act	-	Ottobre 2015
		Fiscalità ambientale (*)	-	2015 - 2016
Revisione della Spesa e agevolazioni fiscali		Recupero efficienza della spesa pubblica e revisione delle tax expenditures	Nel 2020: -0,2%; nel lungo periodo: 0,0%	Risparmi strutturali programmati fino al 2019
Impatto delle misure nel 2020: 1,8%				
Impatto delle misure nel 2025: 3,0%				
Impatto delle riforme nel lungo periodo: 7,2%				

Nota: In generale le riforme sono suddivise secondo il loro stato di avanzamento in due categorie, i) quelle presentate e in corso di approvazione parlamentare (in avanzamento) e ii) quelle che hanno già concluso l'iter di approvazione e sono state pubblicate in Gazzetta Ufficiale (fatto). Le riforme che non sono ancora state presentate dal Governo sono contrassegnate con il simbolo (*).

L'implementazione delle riforme e il monitoraggio del processo legislativo

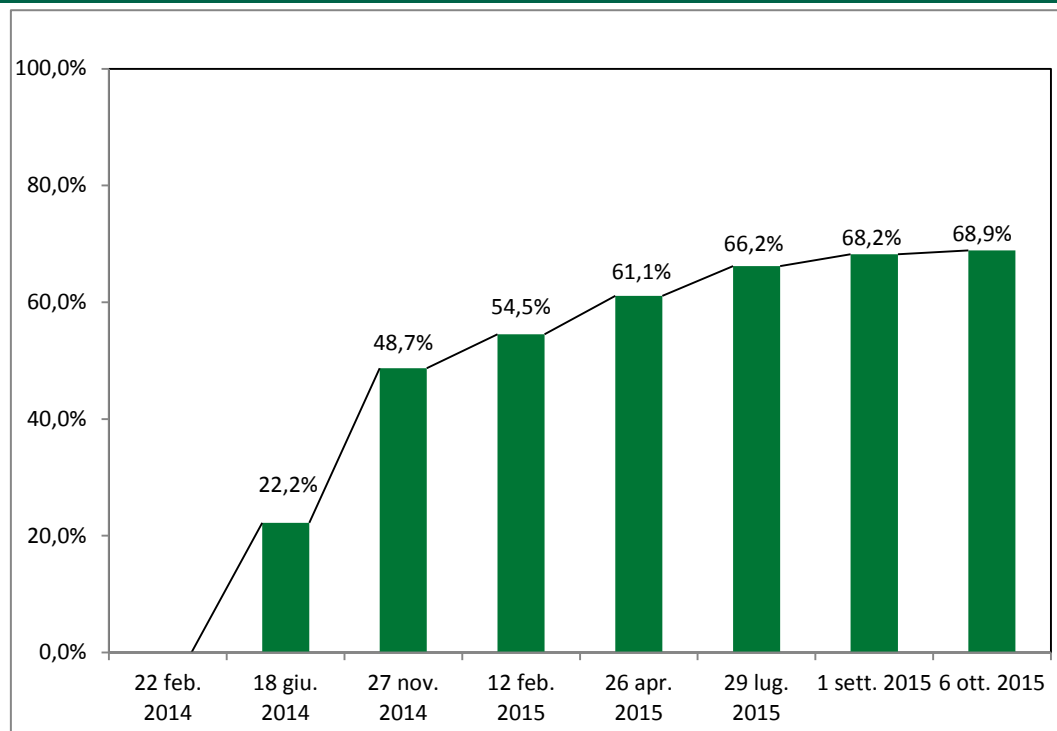
L'effettiva attuazione delle riforme costituisce una priorità per il Governo³⁵. Per tale motivo si è rafforzato il monitoraggio del processo attuativo dei provvedimenti legislativi, sia dal punto di vista della frequenza e ampiezza delle rilevazioni, che dal punto di vista dell'impulso nei confronti dei ministeri per dare concretezza alle riforme.

Il tasso di attuazione delle riforme del Governo in carica, al 6 ottobre 2015, ha raggiunto il 68,9 per cento³⁶ (si veda Figura II.1-1).

Al 14 settembre, lo stock dei decreti attuativi, ereditati dai precedenti governi di Letta e Monti, che ammontava a 889 provvedimenti, è sceso a 261, con un tasso di attuazione del 74,9 per cento.

³⁵ Per ulteriori dettagli si veda <http://www.programmagoverno.gov.it/>

³⁶ Il Governo in carica, dal 22 febbraio 2014 al 14 settembre 2015, ha deliberato 219 provvedimenti legislativi di cui il 40 per cento sono decreti legislativi, il 43 per cento disegni di legge e il 17 per cento decreti legge. In GU sono stati pubblicati 120 provvedimenti legislativi di cui il 48 per cento non prevede provvedimenti attuativi, mentre il 52 per cento rinvia a 532 provvedimenti attuativi.

FIGURA II.1-1 : GOVERNO RENZI: TASSI DI ATTUAZIONE

Nota: Tassi calcolati sulla base dei termini di scadenza previsti.

Fonte: Presidenza del Consiglio dei Ministri - Ufficio per il programma di Governo.

Quanto al previsto sviluppo del sistema informativo *web based* per il monitoraggio sull'attuazione dei provvedimenti, va segnalato che questo è avvenuto in linea con i tempi programmati e che, a seguito di una fase di sperimentazione, il sistema è ora utilizzato a regime da tutti i Ministeri.

III. TAVOLE

(Omissis)

IV. NOTE METODOLOGICHE

Con riferimento agli aspetti metodologici e ai modelli utilizzati per le stime contenute nel DPB, si forniscono due note:

1. una nota contenente una breve descrizione della modellistica utilizzata nel DPB³⁷ per il quadro macroeconomico e l'impatto delle riforme strutturali;
2. una "Nota metodologica" sui criteri previsivi allegata al Documento di Economia e Finanza 2015, nella quale si forniscono informazioni di dettaglio sulla metodologia, sul processo previsivo e sui modelli utilizzati per le previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica³⁸.

IV.1 BREVE DESCRIZIONE DEI MODELLI UTILIZZATI

Modello Econometrico ITEM sull'economia Italiana

Il modello econometrico ITEM (*Italian Treasury Econometric Model*) è stato sviluppato ed utilizzato all'interno del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze. ITEM descrive il comportamento dei principali aggregati dell'economia italiana a livello macroeconomico ed è un modello di medie dimensioni. Include, infatti, 371 variabili, di cui 247 endogene, e si basa su 36 equazioni comportamentali e 211 identità. Si tratta di uno strumento di analisi economica di tipo quantitativo utilizzato sia a fini previsivi - effettua proiezioni di medio periodo condizionate al quadro economico internazionale - sia per la valutazione dell'impatto macroeconomico di interventi di politica economica o di variazione nelle variabili economiche internazionali. Una caratteristica distintiva di ITEM è quella di formalizzare congiuntamente, all'interno del modello, il lato dell'offerta e il lato della domanda dell'economia, Tuttavia, le condizioni di domanda influenzano le risposte di breve periodo mentre le condizioni dal lato dell'offerta determinano il livello di equilibrio dell'economia nel medio periodo.

IGEM – Italian General Equilibrium Model

IGEM è un modello di equilibrio generale dinamico di medie dimensioni pensato specificatamente per l'economia italiana. Il modello, che è basato su una esplicita microfondazione, può essere utilizzato per valutare misure alternative di politica economica, per studiare la risposta dell'economia italiana a shock temporanei di varia natura ed anche per effettuare analisi di lungo termine (riforme strutturali). IGEM condivide tutte le principali caratteristiche dei modelli di tipo neo-keynesiano, come la presenza di rigidità reali e nominali ma si caratterizza in particolare per l'estensione e l'adattamento alla realtà italiana del mercato del lavoro, dove convivono forme contrattuali e figure professionali fortemente eterogenee. Questa

³⁷ Per maggiori informazioni, cfr.

http://www.dt.mef.gov.it/it/analisi_programmazione_economico_finanziaria/modellistica/

³⁸ In particolare, cfr. capitoli I-III.

eterogeneità è un fattore essenziale nel cogliere alcuni meccanismi chiave di trasmissione delle politiche fiscali ed i conseguenti effetti su prodotto ed occupazione. Grazie alla flessibilità con cui è stato costruito, questa ulteriore differenziazione permette di simulare una vasta gamma di misure di politica economica anche dal lato della domanda e di replicare i principali fatti stilizzati in linea con la letteratura corrente.

QUEST III - Italy

Il modello QUEST III con Ricerca e Sviluppo (R&S) è la versione più recente del modello di equilibrio generale sviluppato dalla Commissione Europea. E' uno strumento di analisi e simulazione per comprendere gli effetti di riforme strutturali e studiare la risposta dell'economia a shock di varia natura o ad interventi di policy. In particolare, la versione del modello utilizzata al Dipartimento del Tesoro è una estensione del modello sviluppato dalla Commissione Europea (DG ECFIN) per la valutazione quantitativa di politiche economiche e modificato per la crescita endogena. Negli esercizi di simulazione il Dipartimento utilizza la versione del modello calibrata per l'Italia, già impiegata in alcune analisi *multi-country* per valutare le riforme strutturali della Commissione Europea. La versione di crescita endogena di QUEST III si adatta particolarmente bene a valutare l'impatto di riforme strutturali volte favorire la crescita nell'ambito della strategia di Lisbona. Includendo diverse vischiosità nominali e reali e mercati non perfettamente competitivi, il modello può essere utilizzato, ad esempio, per studiare l'effetto di politiche che stimolano la competizione e riforme finalizzate al miglioramento del capitale umano.

ORANI-IT & TERMITY - The Enormous Regional Model for Italy

ORANI-IT è un modello di equilibrio economico generale computazionale (*Computable General Equilibrium CGE*) per l'economia italiana. ORANI-IT è un modello CGE nazionale, multi-settoriale, con una disaggregazione a 63 prodotti e 63 branche produttive. Il modello si compone di un *framework* teorico neoclassico e di un database, costruito su dati di contabilità nazionale, che riproduce l'economia e che s'innesta nella struttura teorica del modello tramite condizioni di equilibrio. Il modello è statico, disegnato per simulazioni di statica comparata, con un orizzonte temporale diviso in breve e lungo periodo in base alla scelta delle variabili endogene/esogene. Attorno al modello core, ORANI-IT presenta una dettagliata ed elaborata estensione fiscale, che arricchisce la capacità analitica del modello, tramite la modellizzazione dell'intero spettro d'imposte dirette e indirette del sistema fiscale italiano. Ogni imposta è inserita nel modello considerando le aliquote legislative e legando le basi imponibili alle variabili rilevanti presenti nel database. L'estensione fiscale include un *framework economy-wide* che riproduce l'attuale disciplina IVA attraverso un dettagliato sistema di equazioni (aliquote ridotte, esenzioni, deducibilità). Il modello ricostruisce i conti economici dei settori istituzionali, illustrando in maniera integrata risorse e impieghi delle famiglie e della pubblica amministrazione e le transazioni con il resto del mondo, permettendo così un'analisi dettagliata del comportamento degli agenti economici e dell'impatto che *policy* e *shock* possono avere su di esso. Grazie all'interazione multi-settoriale tra domanda e offerta e alla struttura produttiva multi-prodotto, il modello si presta a simulazioni di politiche industriali. La presenza di una disaggregazione per prodotto,

settore e agente istituzionale permette di generare risultati a livello nazionale e settoriale. L'estensione fiscale rende ORANI-IT un potente strumento di *policy analysis*, capace di simulare l'effetto sull'economia di proposte alternative di riforma del sistema fiscale, riguardanti cambiamenti sia nelle aliquote che nelle basi imponibili. La costruzione di ORANI-IT è in evoluzione ed è parte di un vasto progetto strutturato su un arco temporale pluriennale. La prossima estensione del modello prevista per il 2015 porterà alla definizione di un modello CGE multi-regionale e dinamico, ideale per l'analisi di politiche regionali (TERMITY).

IV.2 STIMA DEL PRODOTTO POTENZIALE, DELL'OUTPUT GAP E DEI SALDI STRUTTURALI

La metodologia utilizzata per stimare il prodotto potenziale e l'output gap dell'economia italiana è comune a tutti i paesi dell'UE ed è basata sulla funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas³⁹ le cui specifiche vengono discusse e decise dall'Output Gap Working Group (OGWG) costituito in seno al Comitato di Politica Economica (CPE-UE) del Consiglio UE. Per maggiori dettagli sul modello si veda la sezione III.3 della Nota Metodologica⁴⁰ allegata al DEF 2015.

Le stime del presente documento sono state prodotte sulla base del quadro macroeconomico tendenziale e programmatico della Nota di Aggiornamento del DEF 2015 per gli anni 2015-2019⁴¹. Al contempo, le stime sono state aggiornate per tenere conto del rilascio dei dati annuali dell'Istat avvenuto successivamente alla pubblicazione della Nota di Aggiornamento. Per il calcolo del tasso di disoccupazione strutturale (*Non Accelerating Wage Rate of Unemployment - NAWRU*) sono stati utilizzati i parametri riportati in tabella. Per il calcolo della *Total Factor Productivity* si è reso necessario apportare delle modifiche alle *priors* del modello di scomposizione trend-ciclo in seguito alla revisione del dato del 2015 dell'indicatore di capacità utilizzata. L'aggiunta del dato 2015 (ancora provvisorio) di capacità utilizzata ottenuto dalla Commissione europea aggregando i risultati degli indici di fiducia settoriali pubblicati dall'Istat provoca una più rapida chiusura del ciclo della

³⁹ Per maggiori dettagli si veda: Havik et al., 2014, 'The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps, *European Economy*', Economic Papers n. 535)

⁴⁰ A questo proposito si veda:

http://www.mef.gov.it/doc-finanza-pubblica/def/2014/documenti/Allegato_alla_Sezione_II_del_DEF_-_Nota_metodologica_previsioni_tendenziali_.pdf

⁴¹ Per i dettagli sull'analisi di sensitività alla crescita economica si veda la sezione III.2 della Nota Metodologia allegata al DEF. Si noti che la formula:

$$R_A^{ca} = \left(\frac{R^{CA}}{Y_B} \right) * \left(\frac{Y_B}{\bar{Y}_A} \right) * \left[1 + \varepsilon_R * \left(\frac{\bar{Y}_A - \bar{Y}_B}{\bar{Y}_B} \right) \right]$$

È stata sostituita dalla seguente formula:

Dove R_B^{ca} e R_A^{ca} rappresentano le entrate corrette per il ciclo in percentuale del PIL nello scenario base e in quello alternativo; \bar{Y}_B e \bar{Y}_A rappresentano il livello del PIL potenziale nello scenario di riferimento e in quello alternativo e ε_R rappresentata la semi-elasticità delle entrate alla crescita economica.

Total Factor Productivity e un abbassamento del trend. Rispetto ai dati della Nota di Aggiornamento al DEF 2015, le priors del modello sono state riviste al fine di preservare l'ampiezza del ciclo della *Total Factor Productivity* senza modificarne eccessivamente il trend⁴².

TABELLA IV.2-1 PARAMETRI DI INIZIALIZZAZIONE PER LA STIMA DEL NAWRU

Scenario Tendenziale		Scenario Programmatico	
	Valore		Valore
LB Trend innovvar	0	LB Trend innovvar	0
LB Trend slopevar	0,025	LB Trend slopevar	0,03
LB Cycleinnovvar	0	LB Cycleinnovvar	0
LB Innovationvar 2nd eq.	0	LB Innovationvar 2nd eq.	0
UB Trend innovvar	0,08	UB Trend innovvar	0,085
UB Trend slopevar	0,045	UB Trend slopevar	0,045
UB Cycleinnovvar	0,155	UB Cycleinnovvar	0,15
UB Innovationvar 2nd eq.	0,00081614	UB Innovationvar 2nd eq.	0,000826688
Exogenous 2nd eq.	0	Exogenous 2nd eq.	0

IV.3 NOTA METODOLOGICA SUI CRITERI DI FORMULAZIONE DELLE PREVISIONI TENDENZIALI

Si veda il documento allegato “Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali”.

⁴² Nello specifico, la media e la varianza dell'innovazione della varianza del ciclo è stata aumentata di circa quattro volte rispetto ai parametri delle 2015 Spring Forecasts, mentre la media e la varianza dell'innovazione della seconda equazione è stata aumentata di circa cinque volte.

V. ANALISI SULLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

V.1 INTRODUZIONE

Questa sezione fornisce un aggiornamento dell'analisi di sostenibilità del debito presentata lo scorso aprile nel DEF 2015 presentando metodologie e risultati che permettono una valutazione complessiva dei rischi di breve, medio e lungo periodo delle finanze pubbliche italiane. L'analisi, che si basa sui dati della Nota di Aggiornamento al DEF 2015, è svolta principalmente attraverso proiezioni deterministiche del rapporto Debito/PIL ma è accompagnata anche da analisi di sensitività e da metodologie stocastiche che permettono di tenere conto dell'incertezza intrinsecamente connaturata ai risultati.

L'analisi presentata nel seguito mostra come il conseguimento degli obiettivi programmatici della Nota di Aggiornamento al DEF 2015 garantisce la sostenibilità delle finanze pubbliche italiane sia rispetto a shock di breve sia rispetto a rischi di medio-lungo periodo come quelli derivanti dall'invecchiamento della popolazione.

V.2 SCENARI DI BREVE PERIODO

L'obiettivo di questa sezione è triplice. In primo luogo, per gli anni 2015-2019 viene presentata la dinamica del rapporto debito/PIL dello scenario programmatico della Nota di Aggiornamento al DEF 2015 mostrando anche l'andamento delle sue componenti. In secondo luogo, per tener conto dell'incertezza legata alla volatilità delle sottostanti variabili macroeconomiche, l'analisi è integrata con una proiezione stocastica del rapporto debito/PIL per gli anni 2015-2019. Infine, il concetto di rischio fiscale è ampliato per includere, attraverso la costruzione di un indicatore ad hoc, il rischio complessivo di stress fiscale per le finanze pubbliche nel prossimo anno.

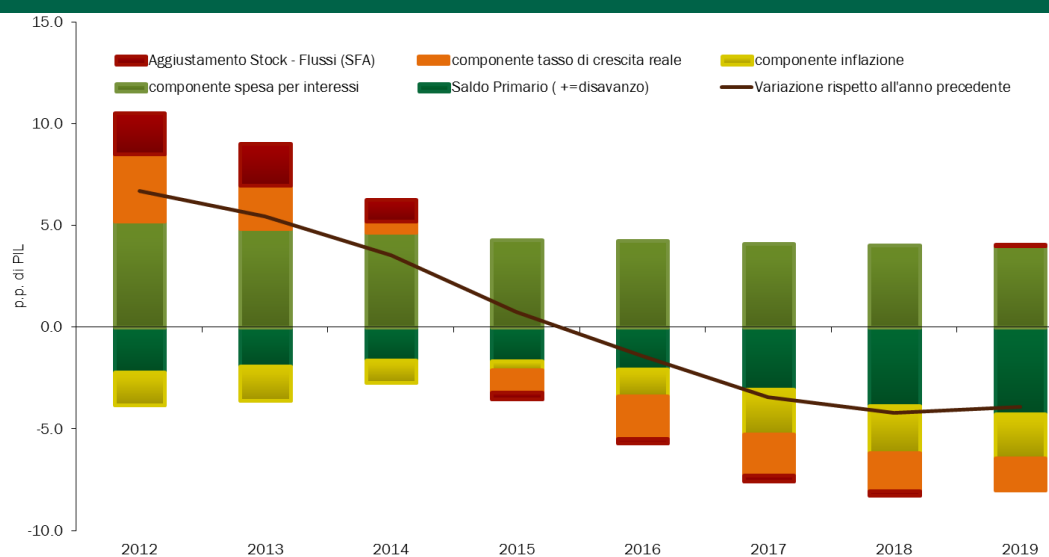
La dinamica del rapporto debito/PIL e delle sue componenti

Dall'inizio della crisi finanziaria del 2009 e fino al 2014, il debito pubblico lordo italiano in rapporto al PIL è aumentato di circa 20 punti percentuali, passando da dal 112,5 per cento nel 2009 al 132,1 per cento del PIL nel 2014. Le principali determinanti di quest'aumento sono state la spesa per interessi, la bassa crescita reale e il livello degli *Stock Flow Adjustment*, cresciuto negli ultimi anni per far fronte agli impegni finanziari richiesti dai contributi alle operazioni di sostegno ai programmi di assistenza ai paesi sotto programma (*Greek Loan Facility*, EFSF and ESM) e per il pagamento dei debiti pregressi della Pubblica Amministrazione. Per contro, il conseguimento fin dal 2011 di consistenti e crescenti avanzi primari da parte dei successivi Governi ha contribuito a frenare l'aumento del rapporto debito/PIL (Figura V-2-1).

Negli anni 2015-2019, secondo lo scenario programmatico del Governo, il rapporto debito/PIL è previsto raggiungere il livello massimo di 132,8 per cento nel 2015 per poi gradualmente diminuire, in linea con la regola europea, fino a

raggiungere nel 2019 un valore pari a 119,8 per cento del PIL. Tale risultato è subordinato al ritorno verso livelli di inflazione (approssimati dal tasso di crescita del deflatore del PIL) meno distanti dal target del 2,0 per cento. Inoltre, si suppone che l'economia italiana possa tornare a livelli di crescita reale via via crescenti nel corso dei prossimi quattro anni. Infine, la riduzione del debito sarà favorita da una progressiva diminuzione del livello degli *Stock Flow Adjustment* imputabile in primo luogo al processo di dismissione di asset pubblici da cui il Governo punta a ricavare introiti pari a circa l'1,5 per cento del PIL negli anni 2016-2018. La figura 1 mostra tuttavia che la riduzione del rapporto debito/PIL prevista negli anni a venire verrà principalmente favorita dal mantenimento di un consistente avanzo primario pari, in media, a circa il 3,0 per cento del PIL nel corso degli anni 2015-2019. Tale livello medio, per quanto relativamente alto, è comunque in linea con la media storica degli anni pre-crisi.

FIGURA V.2-1 : DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (IN PERCENTUALE DEL PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF

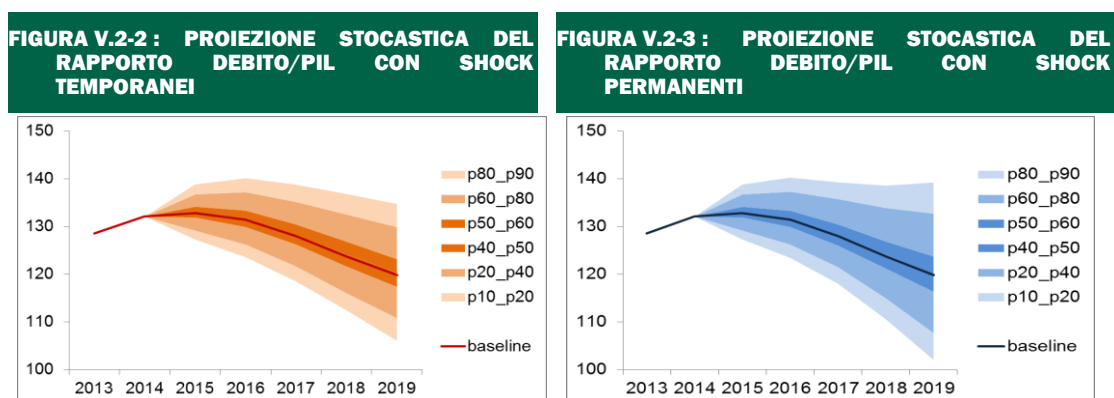
Simulazioni stocastiche della dinamica del debito

Per tener conto dell'incertezza congiunta delle previsioni macroeconomiche sulla curva dei rendimenti e sulla crescita economica, la proiezione deterministica del rapporto debito/PIL descritta sopra è integrata con alcune simulazioni stocastiche che recepiscono sia la volatilità storica dei tassi di interesse, a breve e lungo termine, sia la variabilità connessa ai dati della crescita nominale⁴³. Per ogni

⁴³ Berti K., (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", *Economic Papers* 480. Le simulazioni sono condotte sui dati storici della curva dei rendimenti e del tasso di crescita del PIL nominale mediante il metodo Montecarlo applicando alla dinamica del rapporto debito/PIL programmatico degli *shock* sui tassi di interesse e sulla crescita. Tali *shock* sono ottenuti eseguendo 2000 estrazioni a partire da una distribuzione normale con media zero e matrice di varianze-covarianze osservata nel periodo 1990-2013. Più nel dettaglio, si ipotizza che gli shock sui tassi di interesse abbiano natura sia temporanea sia permanente. Inoltre, si assume che gli

anno di proiezione e per ogni singolo *shock* è possibile identificare una distribuzione del rapporto debito/PIL rappresentata in termini probabilistici attraverso un grafico di tipo *fan chart* (Figure V.2.2 e V.2.3).

Tale analisi mostra come sotto l'effetto di *shock* temporanei e simultanei sui tassi di crescita e sui tassi di interesse, la cui ampiezza è tarata sulla volatilità passata di tali variabili, il debito, in linea con le previsioni del Governo, continuerà comunque a ridursi fino ad attestarsi intorno a un valore mediano pari a circa il 120 per cento del PIL nel 2019. Tuttavia, l'incertezza registrata sui risultati del 2019 è relativamente elevata, come mostrato da una differenza di circa 29 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione del debito risultante.



Nota: I grafici riportano il 10°, 20°, 40°, 50°, 60°, 80° e 90° percentile della distribuzione del rapporto debito/PIL ottenuta con la simulazione stocastica

Fonte: Elaborazioni MEF

Nel caso di uno *shock* temporaneo il rapporto debito/PIL mostrerebbe una tendenza a ridursi a partire dal 2015 per i primi quaranta percentili, a partire dal 2016 tra il cinquantesimo e il sessantesimo percentile e solo a partire dal 2017 oltre l'ottantesimo percentile. In ogni caso, anche per gli *shock* più severi, che si collocano al di sopra dell'ottantesimo percentile, il rapporto debito/PIL mostrerebbe una tendenza a stabilizzarsi dopo aver raggiunto un picco poco intorno al 140 per cento del PIL.

Nel caso di uno *shock* permanente, invece, si avrebbe una distribuzione più ampia dei valori del rapporto debito/PIL intorno allo scenario centrale ma con una dinamica del debito che risulta crescente solo a partire dal novantesimo percentile.

Analisi complessiva dei rischi fiscali a breve termine

Questo tipo di analisi si basa sull'osservazione di una serie di variabili che secondo la letteratura empirica hanno avuto, in episodi passati, un ruolo nell'anticipare il materializzarsi di rischi di sostenibilità fiscale a breve termine. Nello specifico, vengono considerate 28 variabili, suddivise in due sotto-gruppi: variabili di natura fiscale e macro-finanziarie. Sulla base della metodologia

shock temporanei sulla crescita nominale dispieghino i loro effetti anche sulla componente ciclica dell'avanzo primario.

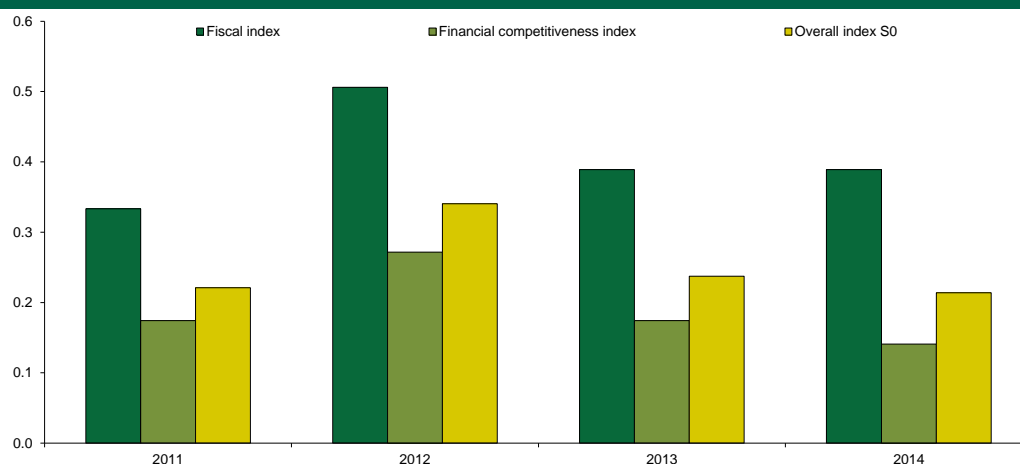
sviluppata dalla Commissione Europea⁴⁴, l'analisi delle variabili fiscali e macro-finanziarie permette di determinare un indicatore, denominato S0, che misura la probabilità che si verifichi una crisi di natura fiscale o finanziaria per l'anno successivo a quello della misurazione.

La metodologia sottostante al calcolo dell'indicatore S0 si riallaccia al cosiddetto *signals-approach* e consente di determinare endogenamente, per ognuna delle variabili incluse nell'indicatore, le soglie per la misurazione del rischio al di sopra delle quali la probabilità di crisi diviene più concreta. A questo riguardo, eventuali valori di S0 o dei due sotto-indici, fiscale e macro-finanziario, che eventualmente superino le rispettive soglie (0,43; 0,35 e 0,45) vanno interpretati come segnali di un rischio crescente nel breve periodo.

La Figura V.2-4 mostra come il rischio fiscale complessivo di breve termine si sia ridotto considerevolmente dopo il picco nel 2012. Il miglioramento a partire dal 2013 ha interessato entrambe le sotto-componenti, ma in misura maggiore quella fiscale. L'indicatore S0 si attesta intorno ad un valore pari a 0,19 inferiore alla soglia complessiva (pari a 0,43). I risultati per il 2014 segnalano un rischio contenuto di crisi fiscali per l'anno in corso. La probabilità di crisi di natura fiscale risulta sotto controllo come illustrato dal rispettivo indice pari a 0,32, inferiore al benchmark che si attesta a 0,35. Anche la probabilità di una crisi di natura finanziaria è al di sotto dei livelli considerati come preoccupanti. L'indicatore si colloca infatti a 0,14 vis-à-vis il rispettivo benchmark pari a 0,45.

Tuttavia, è utile ricordare che, essendo le soglie ottimali comuni a tutti i paesi esaminati dalla Commissione, questi valori possono solamente rappresentare un primo indicatore sulla sostenibilità a breve termine di un paese. L'analisi puntuale rispetto alle singole variabili che compongono l'indicatore S0 mostra che nel breve periodo potrebbero emergere alcuni elementi di criticità legati soprattutto all'elevato livello di debito pubblico (si veda a questo proposito la *heat map* presentata nella Tabella V.2-1).

FIGURA V.2-4 : L'INDICATORE S0 E SOTTOCOMPONENTI



Nota: Per gli anni precedenti al 2014 le variabili sottostanti ad S0 sono espresse in SEC95.

Fonte: Elaborazioni MEF; AMECO; WEO e EUROSTAT

⁴⁴ Berti, K., Salto, M. e Lequien, M., (2012), "An early-detection index of fiscal stress for EU countries", *European Economy Economic Papers n. 475*.

TABELLA V.2-1 Heat map sulle variabili sottostanti ad S0 per il 2014

Rischio a breve da variabili fiscali	Indebitamento netto (%PIL)	Saldo primario (%PIL)	Saldo di bilancio corretto per il ciclo (%PIL)	Saldo primario stabilizzante (%PIL)	Debito pubblico lordo (%PIL)	Variazione del debito pubblico lordo (%PIL)	Debito pubblico a breve termine (%PIL)
	Debito pubblico netto (%PIL)	Fabbisogno lordo (%PIL)	Differenziale interessi-crescita	Variazione della spesa pubblica (%PIL)	Variazione dei consumi finali della PA (%PIL)	Rapporto di vecchiaia a 20 anni	Media a 5 anni delle variazioni annuali delle spese age-related (%PIL)

Rischio a breve da variabili macro-finanziarie	L1. Investimenti netti internazionali (%PIL)	L1. Risparmi netti delle famiglie (%PIL)	L1. Debito del settore privato (%PIL)	L1. Flusso di credito del settore privato (%PIL)	L1. Rapporto di indebitamento delle società finanziarie	L1. Debito a breve delle società non finanziarie (%PIL)	L1. Debito a breve delle famiglie (%PIL) (*)
	L1. Valore aggiunto del settore edile (%VA totale)	L1. Saldo di parte corrente (media mobile a 3 termini) (%PIL)	L1. Variazione (3 anni) del REER (basato sul deflatore dell'export)	L1. Variazione del costo del lavoro unitario nominale	Curva dei rendimenti	Tasso di crescita del PIL reale	PIL pro-capite in PPP (%US\$)

Nota: I colori rosso e verde segnalano rispettivamente le variabili sopra e sotto la soglia ottimale. Gli asterischi (*) indicano che, in mancanza di dati aggiornati, il valore del 2014 è calcolato come media triennale sul 2011-2013.

Fonte: Elaborazioni MEF

V.3 SCENARI DI MEDIO PERIODO

Scenari alternativi e analisi di sensitività

In questa sezione, le proiezioni del rapporto debito/PIL della Nota di Aggiornamento al DEF 2015 sono estese fino al 2027. In tutti gli scenari presentati, il debito viene proiettato assumendo come punto di partenza la composizione e la struttura per scadenza più recenti. Le proiezioni sono pertanto effettuate stimando in modo endogeno il tasso di interesse implicito che, a sua volta, tiene conto di tutte le ipotesi sull'andamento della curva dei rendimenti, e delle ipotesi circa la dinamica dell'avanzo primario. Gli scenari alternativi consentono alcune interazioni tra variabili macroeconomiche di modo che, ad esempio, a tassi di crescita più bassi corrispondano avanzi primari più contenuti e a questi siano associati costi di indebitamento più alti.

Gli scenari di medio periodo includono:

1. Uno scenario di riferimento (*baseline*) che recepisce, negli anni 2015-2019, il tasso di crescita del PIL e del potenziale del quadro di macroeconomico programmatico della Nota di Aggiornamento del DEF 2015. Per gli anni successivi al 2019, in linea con la metodologia approvata dall'EPC-*Output Gap Working Group (OGWG)*, il tasso di crescita del prodotto potenziale viene proiettato in base al modello della funzione di produzione assumendo che le variabili relative ai singoli fattori produttivi vengano estrapolate con semplici tecniche statistiche o convergono verso parametri strutturali (Tabella V.3-1)⁴⁵. Il tasso di crescita del deflatore del PIL converge al 2,0 per cento dal 2022. A partire dal 2019, il saldo primario strutturale viene mantenuto costante sul livello di riferimento del 4,0 per cento del PIL fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Per il periodo 2015-2019, la curva dei rendimenti è quella sottostante la Nota di Aggiornamento al DEF mentre dal gennaio 2020 i tassi sono mantenuti costanti ai valori di stimati per dicembre 2019.
2. Uno scenario pessimistico in cui si ipotizza che la crescita del PIL si riduca nel periodo 2015-2019 di 0,5 punti percentuali in ciascun anno rispetto al quadro di riferimento. La serie del PIL potenziale per gli anni 2015-2019 si ottiene applicando la metodologia concordata a livello europeo al quadro macroeconomico di minore crescita. L'*output gap* si chiude al 2022 mentre il NAWRU e la *Total Factor Productivity (TFP)* convergono al 2027 ai valori medi del periodo di crisi 2011-2013. La curva dei rendimenti equivale a quella dello scenario base con un incremento di 100 punti base a partire dal 2016 e fino al 2018. Si ritiene a questo proposito che, nonostante il QE, l'evoluzione dei tassi nel periodo compreso tra la fine di aprile e lo scorso luglio porti a ritenere che un deterioramento della percezione del rischio di credito possa comunque riversarsi sul livello dei tassi e degli spread contro Germania. Nel 2019 lo shock si riduce a 50 punti base mentre successivamente i tassi sono ipotizzati convergere verso i valori dello scenario di riferimento.
3. Uno scenario ottimistico in cui si ipotizza che crescita del PIL aumenti nel periodo 2015-2019 di 0,5 punti percentuali in ciascun anno rispetto al dato del quadro di riferimento. La serie del PIL potenziale per gli anni 2015-2019 si ottiene applicando la metodologia concordata a livello europeo al quadro macroeconomico di maggiore crescita. L'*output gap* si chiude al 2022 mentre il NAWRU e la TFP convergono al 2027 ai valori medi pre-crisi. La curva dei rendimenti equivale a quella dello scenario base con una riduzione di 50 bps dal 2017 al 2019. Negli anni finali della proiezione, i tassi sono ipotizzati costanti al livello dello scenario di riferimento.

La Tabella V.3-1 illustra più nel dettaglio le caratteristiche degli *shock* applicati alle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica sottostanti alla dinamica del rapporto debito/PIL mentre la Tabella V.3-2 riporta i valori delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica nei diversi scenari per il

⁴⁵ Per maggiori dettagli sui metodi di convergenza ai valori strutturali si veda la Nota Metodologica del DEF 2015 alla sezione III.3.

periodo 2015-2019, e i valori di convergenza al termine dell'orizzonte di previsione del medio periodo.

Sulla base delle ipotesi macroeconomiche e di finanza pubblica considerate, la Figura V.3-1 conferma la tendenza alla riduzione del rapporto debito/PIL nel medio-periodo in tutti gli scenari.

Nello scenario di alta crescita, il rapporto Debito/PIL, pur partendo da un livello superiore al 130 per cento, si ridurrebbe velocemente fino a raggiungere il 78,5 per cento nel 2027, circa 15 punti percentuali al di sotto del dato dello scenario di base. Nello scenario di bassa crescita, invece, il rapporto debito/PIL si ridurrebbe comunque ma raggiungerebbe un valore di 115,6 per cento nel 2027, circa 23 punti percentuali al di sopra del dato dello scenario di base.

La regola del debito viene rispettata nel 2016 nella configurazione *forward looking* sia nello scenario di base sia nello scenario ottimistico. Calcolata secondo il criterio *backward looking*, la regola verrebbe osservata a partire dal 2018 nello scenario di alta crescita e nel 2024 in quello di base. Per contro, nel caso di bassa crescita, il rapporto debito/PIL non si ridurrebbe in linea con quanto previsto dalla regola e resterebbe al di sopra del *benchmark* nel corso dell'intero periodo di simulazione.

TABELLA V.3-1 SINTESI DEGLI SHOCK MACRO-FISCALI

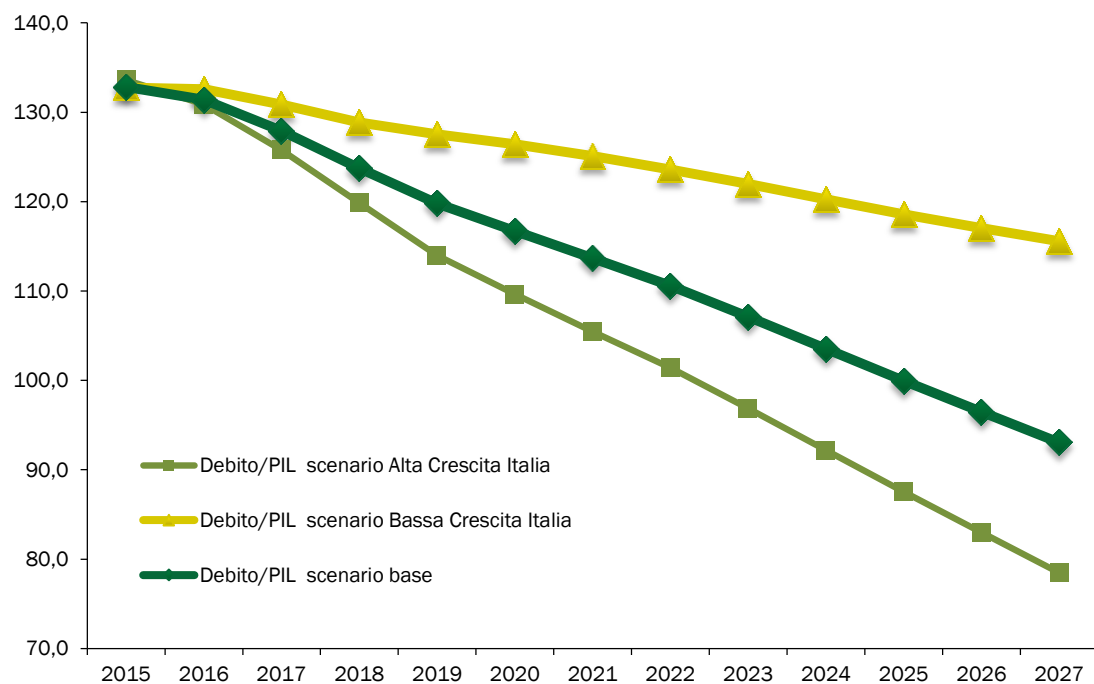
	Scenario di alta crescita	Scenario di riferimento	Scenario di bassa crescita
PIL	a) +0.5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2015-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 a valori medi pre-crisi (1991-2007) per NAWRU (8,9%) e TFP (0,5%)	a) scenario base della NdA 2015-2019 b) convergenza a parametri strutturali come OGWG T+10 (con NAWRU che converge a 9,3%)	a) -0.5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2015-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 a valori medi degli anni di crisi per NAWRU (10%), e per la TFP (0,0%)
Curva dei rendimenti	a) Riduzione della curva dei rendimenti di 50 bps dal 2017 al 2019 b) Dal 2020 ritorno allo scenario di base	a) scenario base NdA programmatico dal 2015-2019 b) dal 2020 curva dei rendimenti costanti	a) Incremento della curva dei rendimenti di 100 bps a partire dal 2016 fino al 2018 b) Dal 2019 lo shock si riduce di 50 bps e dal 2020 ritorno allo scenario di base
Avanzo primario	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità nel periodo 2015-2019 b) convergenza nel 2022 all'avanzo primario strutturale del 2019. c) costante dal 2023 al 2027	a) scenario base dal 2015-2019 b) convergenza nel 2022 all'avanzo primario strutturale del 2019. c) costante dal 2023 al 2027	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità nel periodo 2015-2027 b) convergenza nel 2022 all'avanzo primario strutturale del 2019. c) costante dal 2023 al 2027
Inflazione	a) aumento deflatore come da scenario di alta crescita negli anni 2015-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022 c) costante al 2% tra il 2019 e il 2022	a) scenario base dal 2015-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022 c) costante al 2% tra il 2019 e il 2022	a) riduzione del deflatore come da scenario di bassa crescita negli anni 2015-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022 c) costante al 2% tra il 2019 e il 2022

TABELLA V.3-2 : SENSITIVITÀ ALLA CRESCITA E ALLA SPESA PER INTERESSI¹ (VALORI PERCENTUALI)

		2015	2016	2017	2018	2019	...	2027
Tasso di crescita del PIL nominale	Scenario di maggiore crescita	1,2	3,3	3,9	4,0	3,7	...	3,0
	Scenario di base	1,2	2,6	3,3	3,4	3,1	...	2,8
	Scenario di minore crescita	1,2	1,9	2,6	2,8	2,5	...	2,3
Tasso di crescita del PIL reale	Scenario di maggiore crescita	0,9	2,1	2,1	2,0	1,8	...	1,0
	Scenario di base	0,9	1,6	1,6	1,5	1,3	...	0,8
	Scenario di minore crescita	0,9	1,1	1,1	1,0	0,8	...	0,3
Tasso di crescita del PIL potenziale	Scenario di maggiore crescita	0,1	0,3	0,6	0,7	0,9	...	1,0
	Scenario di base	0,0	0,0	0,3	0,4	0,6	...	0,8
	Scenario di minore crescita	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,3	...	0,3
Indebitamento netto	Scenario di maggiore crescita	-2,6	-1,6	0,0	1,3	2,1	...	2,0
	Scenario di base	-2,6	-2,2	-1,1	-0,2	0,3	...	0,7
	Scenario di minore crescita	-2,6	-2,9	-2,2	-1,7	-1,6	...	-1,3
Indebitamento netto corretto per il ciclo	Scenario di maggiore crescita	-0,4	-0,5	0,3	0,9	1,3	...	2,0
	Scenario di base	-0,4	-0,9	-0,4	-0,1	0,0	...	0,7
	Scenario di minore crescita	-0,4	-1,3	-1,1	-1,0	-1,3	...	-1,3
Avanzo primario	Scenario di maggiore crescita	1,7	2,6	4,0	5,2	6,0	...	4,8
	Scenario di base	1,7	2,0	3,0	3,9	4,3	...	4,0
	Scenario di minore crescita	1,7	1,4	2,0	2,5	2,6	...	2,7
Avanzo primario corretto per il ciclo	Scenario di maggiore crescita	3,8	3,7	4,3	4,8	5,1	...	4,8
	Scenario di base	3,8	3,4	3,7	4,0	4,0	...	4,0
	Scenario di minore crescita	3,8	3,0	3,1	3,1	2,9	...	2,7
Tasso di interesse implicito	Scenario di maggiore crescita	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	...	3,4
	Scenario di base	3,3	3,3	3,2	3,3	3,3	...	3,4
	Scenario di minore crescita	3,3	3,3	3,4	3,5	3,6	...	3,5
Debito Pubblico	Scenario di maggiore crescita	132,8	130,9	125,8	119,8	114,0	...	78,5
	Scenario di base	132,8	131,4	127,9	127,7	119,8	...	93,0
	Scenario di minore crescita	132,8	132,6	130,9	128,8	127,5	...	115,6

1) L'arrotondamento alla prima cifra decimale può causare la mancata coerenza tra le variabili.

Nota: i saldi corretti per il ciclo degli scenari alternativi sono stati calcolati utilizzando le semi-elasticità delle entrate (pari a 0,04) e delle spese (pari a -0,5) rispetto alla crescita economica, mentre la componente ciclica complessiva è stata calcolata utilizzando la semi-elasticità dell'indebitamento netto alla crescita economica (pari a 0,54).

FIGURA V.3-1 PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEI DIVERSI SCENARI

V.4 SCENARI DI LUNGO PERIODO

In questa sezione sono presentati i risultati dell'analisi di sostenibilità di medio-lungo periodo attraverso l'aggiornamento delle proiezioni relative alle spese connesse all'invecchiamento della popolazione e dei tradizionali indicatori di sostenibilità. L'orizzonte di riferimento è esteso fino al 2060 in base alla metodologia elaborata in ambito EPC-AWG (*Economic Policy Committee - Working Group on Ageing*).

L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale

In coerenza con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-AWG, l'Italia elabora tradizionalmente le previsioni di medio-lungo periodo relative a cinque componenti di spesa pubblica connesse all'invecchiamento (spesa *age-related*): la spesa pubblica per pensioni, la spesa sanitaria e quella per l'assistenza di anziani e disabili a lungo termine (d'ora in poi *Long-Term Care*, LTC), la spesa per l'istruzione e quella per ammortizzatori sociali.

Per il quinquennio 2015-2019, sono state adottate ipotesi di crescita in linea con le indicazioni del quadro macroeconomico tendenziale di breve periodo definito per la Nota di Aggiornamento del DEF 2015. Per il periodo successivo, sono state confermate le ipotesi strutturali degli scenari di previsione elaborati dall' EPC-WGA

2015⁴⁶ opportunamente raccordati. I dati di Contabilità Nazionale del PIL, della spesa pensionistica e della spesa per ammortizzatori sociali, sono elaborati in coerenza con il nuovo Sistema europeo dei conti nazionali e regionali (Sec 2010). Per il periodo 2015-2019, i valori di previsione sono in linea con quelli sottostanti la previsione del quadro di finanza pubblica.

La previsione della spesa pensionistica tiene conto degli effetti del DL 65/2015, convertito con legge n. 109/2015, ossia del provvedimento che ha attuato i principi della sentenza n. 70/2015 della Corte Costituzionale la quale ha decretato l'incostituzionalità della de-indicizzazione dei trattamenti pensionistici per gli importi superiori a tre volte il minimo.

Complessivamente, nel periodo 2015-2060, la spesa *age related* in rapporto al PIL non subisce forti variazioni e si attesta intorno ad una media del 27,8 per cento del PIL. Negli anni successivi al 2015, la spesa si riduce lievemente per poi aumentare a partire dal 2030 fino a raggiungere il 28,5 per cento del PIL nel 2042. Negli ultimi anni dell'orizzonte di previsione, l'aggregato della spesa connessa all'invecchiamento si riduce fino ad attestarsi intorno al 27 per cento del PIL nel 2060.

Relativamente alle singole componenti, si osserva che la spesa per pensioni in rapporto al PIL, cresciuta negli anni della crisi esclusivamente a causa del calo dei livelli di PIL nominale, è prevista ridursi a partire dal 2015 grazie agli effetti della riforma introdotta con la legge n. 214/2011. Partendo dal un livello pari al 15,8 per cento del PIL, la spesa pensionistica scenderà fino a raggiungere il 15,3 per cento nel 2020. Negli anni successivi, a causa dell'impatto sulla previdenza del pensionamento delle generazioni del *baby boom*, il rapporto riprende a crescere fino a raggiungere il livello massimo del 15,9 per cento del PIL nel 2040. Nella fase finale del periodo di previsione, il rapporto spesa pensionistica/PIL scende rapidamente attestandosi intorno al 13,8 per cento nel 2060.

La proiezione della spesa sanitaria viene effettuata sulla base della metodologia del *reference scenario* che recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche gli effetti indotti da ulteriori fattori esplicativi in grado di incidere significativamente sulla dinamica della spesa sanitaria⁴⁷. Ne deriva che, dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di contenimento della dinamica della spesa, la previsione del rapporto fra spesa sanitaria e PIL presenta un profilo crescente a partire dal 2020 e si attesta a circa il 7,6 per cento del PIL nell'ultimo decennio del periodo di previsione.

Le componenti di spesa socio-assistenziale per l'assistenza agli anziani e disabili a lungo termine, dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità, presentano un profilo crescente in termini di PIL, che si protrae per l'intero periodo di previsione, raggiungendo l'1,6 per cento nel 2060.

La previsione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL pur partendo da un livello pari a circa 1,0 per cento del 2015, è prevista ridursi gradualmente negli anni successivi, attestandosi su un valore dello 0,6 per cento del PIL a partire dal 2030 in poi.

⁴⁶ Le ipotesi demografiche adottate sono quelle relative alla previsione centrale Eurostat, con base 2013, assunta come parte integrante dello scenario EPC-WGA baseline sopra citato. Tale scenario prevede, per l'Italia: i) un flusso netto annuo di immigrati pari, mediamente, a circa 306 mila unità, con un profilo crescente per i primi 15 anni e decrescente successivamente; ii) un livello della speranza di vita al 2060 pari a 85,5 anni per gli uomini e a 89,7 anni per le donne; iii) un tasso di fecondità totale al 2060 pari a 1,61.

Infine, la previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL presenta una riduzione nel periodo 2015-2033, passando da un livello iniziale del 3,7 per cento ad un livello del 3,3 per cento del PIL. Negli anni successivi, la spesa è prevista tornare a crescere, fino ad attestarsi al 3,5 per cento del PIL nel 2060.

Gli indicatori di sostenibilità fiscale

Gli indicatori S1 e S2 consentono di valutare l'impatto delle passività implicite connesse all'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale di medio e lungo periodo.

L'indicatore di medio periodo, S1, mostra l'aumento del saldo primario strutturale da realizzare in termini cumulati negli anni 2019 e 2020 che, se mantenuto negli anni successivi, assicurerebbe la possibilità di conseguire un livello di debito pubblico pari al 60 per cento del PIL nel 2030 e di ripagare, al contempo, i costi di invecchiamento. L'indicatore di sostenibilità di lungo periodo, S2, mostra l'aggiustamento fiscale in termini di saldo primario strutturale che, se immediatamente realizzato e mantenuto, consentirebbe di mantenere l'equilibrio intertemporale di bilancio a partire dal 2019 e su un orizzonte infinito.

Entrambi gli indicatori sono basati sulle previsioni di crescita e di saldi di bilancio programmatici della Nota di Aggiornamento al DEF, e incorporano le proiezioni a medio-lungo termine delle spese connesse all'invecchiamento. Più alti e positivi sono i valori degli indicatori di sostenibilità S1 e S2, maggiore è l'aggiustamento fiscale necessario e quindi il rischio di sostenibilità. A parità di altre condizioni, più alta è la proiezione delle spese connesse all'invecchiamento e più difficile risulta il mantenimento del vincolo di bilancio intertemporale, poiché si richiederebbero avanzi primari molto consistenti.

La Tabella V.4-1 riporta i risultati per gli indicatori S1 e S2 e per le loro componenti. In particolare, rispetto a precedenti elaborazioni, si evidenzia una stabilizzazione del valore di S1 che continua a segnalare rischi non eccessivi riguardo la sostenibilità fiscale nel medio periodo. La scomposizione di S1 mostra che il valore relativo alla componente che misura lo sforzo necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello del 2019 si mantiene negativo (e pari a -3,1 punti di PIL). Per contro, la componente che continua ad incidere negativamente sull'indicatore è quella che misura l'aggiustamento necessario per ridurre il rapporto dal livello iniziale al 60 per cento del PIL nel 2030. Tale componente presuppone un aggiustamento fiscale ulteriore pari al 4,7 per cento del PIL.

Per quanto riguarda l'indicatore S2, il valore relativo alla componente che misura lo sforzo necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello del 2019 *coeteris paribus*, si mantiene negativo (pari a -2,4 punti di PIL), segnalando la capacità delle finanze pubbliche italiane, date le condizioni di bilancio previste, di fare fronte al cumulo della spesa per interessi/PIL (*snow-ball effect*) attesa nel lungo periodo. Un'altra componente, comune sia all'indicatore S2 sia a S1, misura l'ulteriore aggiustamento necessario a far fronte all'aumento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione. Tale aggiustamento per l'Italia si mantiene su valori prossimi allo zero. Ne risulta che la componente dei costi legati all'invecchiamento della popolazione appare pienamente sotto controllo.

Si può concludere che il consolidamento fiscale programmato dal Governo negli anni 2015-2019 può considerarsi adeguato a garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio e nel lungo periodo.

TABELLA V.4-1 INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ (PUNTI DI PIL)

	NDA2015	PS 2015	NDA 2014	PS 2014
Indicatore S1				
Aggiustamento totale	1,7	1,9	1,7	0,3
di cui:				
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-3,1	-2,8	-2,6	-3,6
Per il ritardo dell'aggiustamento	0,0	0,0	0,1	0,0
Per raggiungere il target del 60%	4,7	4,7	4,6	4,4
Per costi di invecchiamento	0,1	0,1	-0,5	-0,6
Indicatore S2				
Aggiustamento totale	-2,4	-2,2	-2,1	-2,7
di cui:				
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-2,4	-2,2	-2,1	-2,9
Per costi di invecchiamento	0,0	-0,1	0,0	0,2

Fonte: Elaborazioni MEF

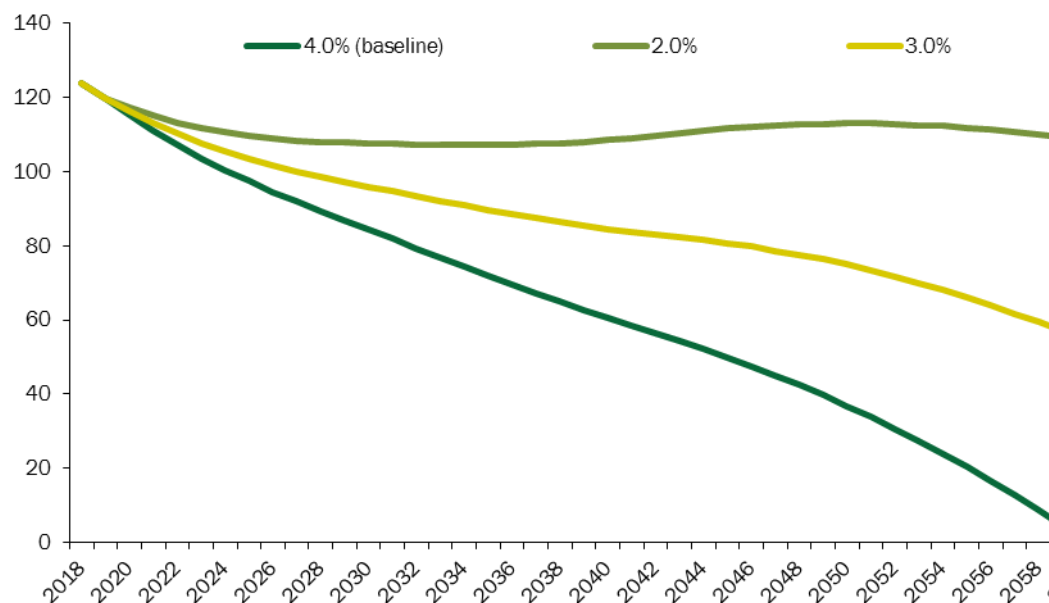
L'analisi di sensitività della dinamica del debito nel lungo periodo

Di seguito si presenta il confronto tra la proiezione del rapporto debito/PIL fino al 2060 nello scenario di base e nel caso di un peggioramento dell'avanzo primario strutturale nel 2019. Tali proiezioni sono ottenute in linea con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-AWG (cap. IV del DEF2015). L'ipotesi principale è che l'avanzo primario strutturale si modifichi negli anni successivi al 2019 in linea con la dinamica delle spese connesse all'invecchiamento.

Nello scenario di base, il rapporto debito/PIL diminuirebbe velocemente, raggiungendo il 60 per cento del PIL nel 2040.

Oltre allo scenario di riferimento, questa sezione riporta i risultati di due simulazioni che hanno come obiettivo quello di valutare la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di un peggioramento dell'avanzo primario strutturale nel 2019. A tale fine, il valore nello scenario di base, pari a circa il 4 per cento del PIL nel 2019 è, di volta in volta, diminuito di un punto percentuale di PIL, scendendo rispettivamente al 3 e al 2 per cento (Figura V.4-1).

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito del peggioramento dell'avanzo primario, in particolare per livelli al di sotto del 3,0 per cento del PIL. Si osserva, infatti, che valori dell'avanzo primario strutturale al di sotto del 3,0 per cento del PIL non risulterebbero sufficienti a permettere al rapporto debito/PIL di convergere verso la soglia del 60 per cento. In generale, la sostenibilità del debito richiede il mantenimento di ampi avanzi primari.

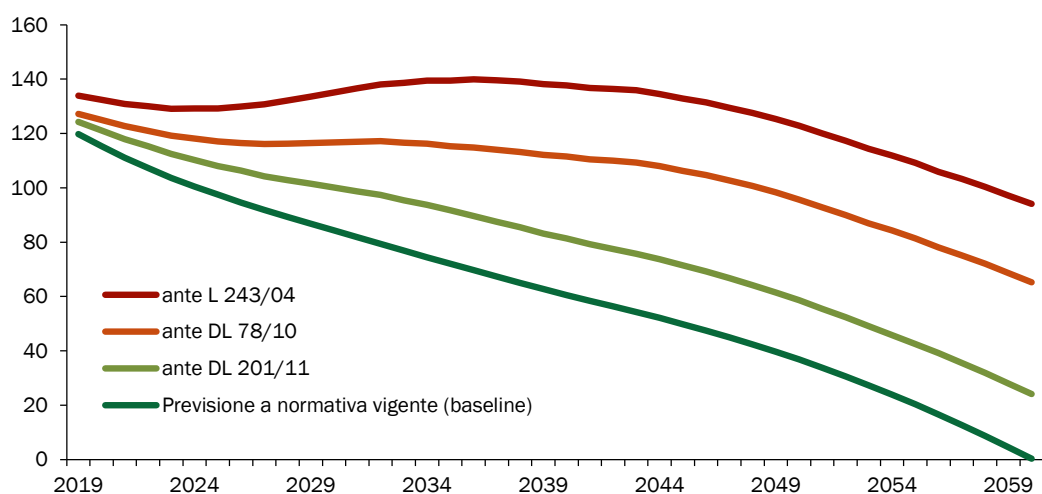
FIGURA V.4-1: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO STRUTTURALE (IN PERCENTUALE DEL PIL)

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

Simulazioni rispetto alle riforme pensionistiche

I test di sensitività presentati nella sezione precedente dimostrano che, sulla base degli obiettivi di bilancio programmati dal Governo nella Nota di Aggiornamento al DEF 2015, ossia il raggiungimento dell'obiettivo di medio periodo nel 2018 e il suo mantenimento negli anni successivi, anche in presenza di condizioni macroeconomiche, demografiche o fiscali particolarmente avverse, la dinamica di lungo periodo delle spese *age-related* non metterebbe comunque a rischio la sostenibilità del debito pubblico italiano. Occorre, tuttavia, evidenziare che questa conclusione è il frutto di una intensa stagione di riforme previdenziali che, da 20 anni a questa parte, ha significativamente contribuito a ridurre i costi attesi legati all'invecchiamento della popolazione.

La Figura V.4-2 descrive le implicazioni sul rapporto debito/PIL dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino al 2011 sulla base di un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata. Tutti gli interventi di riforma presi in considerazione, dal 2004 al più recente, hanno comportato effetti strutturali e determinato, complessivamente, una riduzione dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL rispetto alle previsioni a legislazione previgente, impattando pertanto sul valore attuale dei flussi di spesa attesi.

FIGURA V.4-2 L'IMPATTO DELLE RIFORME SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (IN PERCENTUALE DEL PIL)

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

I risultati mostrano che nello scenario che sconta l'assenza delle riforme adottate a partire dal 2004, il rapporto debito/PIL, dopo una fase di aumento provocato dal progressivo pensionamento delle generazioni del *baby boom*, comincerebbe a ridursi solo dopo il 2040 attestandosi, tuttavia, su livelli permanentemente più alti rispetto a quelli dello scenario di riferimento, che invece incorpora gli effetti finanziari di tutte le riforme successivamente implementate.

È possibile scaricare il
DOCUMENTO PROGRAMMATICO DI BILANCIO 2016
dai siti Internet: www.mef.gov.it
www.rgs.mef.gov.it