



# CORTE DEI CONTI

SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

AUDIZIONE DELLA CORTE DEI CONTI SULLA NOTA DI  
AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA  
2019

COMMISSIONI CONGIUNTE BILANCIO DEL SENATO DELLA REPUBBLICA  
E DELLA CAMERA DEI DEPUTATI



Ottobre 2019





# **CORTE DEI CONTI**

---

SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

AUDIZIONE DELLA CORTE DEI CONTI SULLA NOTA DI AGGIORNAMENTO DEL  
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2019



## Indice

|  | Pag. |
|--|------|
| Introduzione   | 3    |
| Il contesto economico  | 4    |
| Il quadro tendenziale di finanza pubblica  | 9    |
| Il percorso programmatico 2020-2022  | 12   |
| I saldi strutturali  | 13   |
| Il debito  | 16   |
| Considerazioni conclusive  | 19   |
| Grafici e tavole   | 21   |
| <b>Riquadri</b>  | 33   |
| Gli investimenti pubblici nella NADEF  | 35   |
| La spesa per investimenti degli enti territoriali                                      | 38   |
| Le imposte ambientali in Europa  | 43   |
| Gli obiettivi di bilancio e il dialogo con la Commissione europea                      | 46   |
| Le dismissioni immobiliari nella NADEF 2019  | 48   |
| Prospettive del rapporto Debito/Pil: le vulnerabilità dietro gli scenari programmatici | 51   |



## INTRODUZIONE

### 1.

La Corte è chiamata oggi ad esprimere valutazioni su una Nota di aggiornamento del DEF che, anche quest'anno, si discosta dalle caratteristiche proprie di tale documento, in quanto costituisce, infatti, il primo documento programmatico del nuovo Governo.

La Nota si colloca in una fase caratterizzata dalle crescenti incertezze che pesano sul quadro macroeconomico internazionale anche per l'acuirsi delle pressioni protezionistiche, che si traducono in un deciso rallentamento delle principali economie europee.

Le prospettive di crescita dell'economia italiana, già largamente al di sotto della media europea, ne risentono ulteriormente, incidendo in misura rilevante anche sugli equilibri della finanza pubblica.

La condizione dei conti pubblici del nostro Paese, infatti, pur in un contesto di tassi di interesse assai più favorevole di quello prefigurato nel DEF, appare fragile ed esposta a rischi, nel breve come nel medio termine. Il contenimento della spesa pubblica primaria evidenziato dai consuntivi e le scelte operate con la legge di bilancio per il 2019 assottigliano ancora i margini di manovra per nuovi interventi.

Occorrerebbe una puntuale indicazione delle categorie di spesa suscettibili di revisione e tagli, anche al fine di limitare l'impatto su alcuni servizi pubblici essenziali già pesantemente colpiti nell'assegnazione di risorse pubbliche. Ugualmente importante è la concreta definizione degli interventi sulle entrate fiscali necessari per disattivare le clausole IVA.

Ancora una volta va sottolineato come superare le incertezze che caratterizzano il quadro di finanza pubblica rappresenti oggi una condizione indispensabile per recuperare più adeguati livelli di crescita e ridurre l'esposizione del Paese al rischio di nuove crisi finanziarie.

## IL CONTESTO ECONOMICO

### 2.

Negli ultimi mesi il quadro macroeconomico interno ha registrato una notevole fragilità. A riflesso di una negativa dinamica del commercio internazionale (con il volume degli scambi che nella prima metà dell'anno si è contratto dell'1,4 per cento in termini tendenziali) e di un sensibile rallentamento delle attività nell'Area dell'euro, la situazione economica è rimasta debole. Il Pil, dopo la caduta congiunturale del secondo e terzo trimestre 2018 (-0,1 per cento), ha registrato un recupero modesto (+0,1 per cento) che disegna un quadro di sostanziale stagnazione.

I dati trimestrali pubblicati dall'ISTAT nei giorni scorsi (rivisti, nella versione a prezzi concatenati 2015), confermano che le difficoltà interessano ampi comparti della domanda aggregata e in particolare le sue componenti interne. I consumi delle famiglie sono in decelerazione nonostante l'ancora buona intonazione del mercato del lavoro e il benefico effetto che la bassa inflazione esercita sul reddito disponibile reale. Gli investimenti, pur mostrando una maggiore vivacità e in alcuni casi - in un quadro di condizioni finanziarie eccezionalmente favorevoli - una buona capacità di recupero (come è avvenuto nel secondo trimestre nei comparti dei macchinari e dei mezzi di trasporto) non sembrano nel complesso in condizione di dare un impulso adeguato alla vitale esigenza di aumentare lo stock di capitale della nostra economia.

In un tale quadro, le insufficienti aspettative di domanda inducono le imprese a ridimensionare i piani di produzione e decumulare le scorte di magazzino, il cui valore è sceso di circa 8 miliardi a prezzi correnti nella prima metà del 2019.

Mitiga l'insoddisfacente dinamica della domanda interna l'andamento della bilancia commerciale, con le esportazioni nette che continuano a fornire un contributo positivo (nel secondo trimestre sono aumentate dell'1,2 per cento), ma che è fortemente esposta agli effetti delle guerre commerciali in corso e ai fattori di rischio geopolitico.

Dal punto di vista della composizione settoriale del valore aggiunto, i dati dell'Istituto di statistica confermano che il rallentamento in atto deriva innanzitutto dalle difficoltà dell'industria manifatturiera, mentre segnali di una maggiore tenuta provengono dal settore dei servizi.



Gli sfavorevoli sviluppi congiunturali riflettono andamenti non dissimili dell'economia europea. Nel secondo trimestre, nell'intera Area dell'euro il prodotto è cresciuto dello 0,2 per cento su base congiunturale e dello 0,4 per cento rispetto allo stesso periodo del 2018. I tassi di variazione hanno denunciato un valore minimo in Germania (-0,1) ed un valore massimo in Grecia, Cipro e Lituania (+0,8), con la Francia in una posizione intermedia (+0,3 per cento). Rispetto al primo trimestre 2019 e al terzo trimestre 2018 l'indice di dispersione intorno alla media dell'Area si sta tendenzialmente restringendo.

Dal punto di vista della composizione della domanda si evidenzia, nel rallentamento, un ruolo significativo dei consumi privati che hanno dimezzato la loro espansione (dallo 0,4 allo 0,2 per cento tra primo e secondo trimestre) mentre più solida è apparsa la componente di investimento, che si è rafforzata (+0,5 contro 0,2 per cento) pur rimanendo sottodimensionata rispetto alla fine del 2018. Una sostanziale stagnazione ha fatto registrare la domanda di esportazioni (contro variazioni trimestrali intorno all'1 per cento tra la fine del 2018 e l'inizio del 2019) a riprova degli effetti avversi di fattori geopolitici e delle guerre commerciali in atto.

L'analisi della composizione dell'output ben evidenzia il ruolo determinante che nell'attuale fase ciclica sta avendo la crisi dell'industria manifatturiera. Mentre il settore primario sembra ristagnare e il settore terziario crescere pur se molto debolmente, nell'industria manifatturiera il calo del valore aggiunto si è misurato nel secondo trimestre in 8 decimi di punto percentuale (rispetto al primo trimestre).

Il determinarsi di condizioni macroeconomiche sfavorevoli trova riscontro nel riorientamento della *stance* di politica monetaria. Il deterioramento delle attività produttive ha infatti portato il Consiglio direttivo a deliberare, nella riunione della Banca centrale europea di inizio settembre, un insieme di misure volte ad accrescere il contenuto espansivo della politica monetaria: da un lato sono stati fissati a -0,5 per cento i tassi di interesse sui depositi delle banche presso l'Eurosistema (con una riduzione di 10 punti base); dall'altro è stato annunciato che a partire dal prossimo mese di novembre sarà riattivato il cosiddetto *Quantitative easing* (interrotto a fine 2018) attraverso un programma di acquisti netti di titoli per 20 miliardi al mese; sono state infine allentate le condizioni sui nuovi finanziamenti a medio termine alle banche (le TLTRO3) insieme ad una ricalibrazione della remunerazione della liquidità depositata presso la Bce per evitare effetti negativi sui bilanci delle stesse banche e dunque sulla loro capacità di erogare credito e sostenere imprese e famiglie.

### 3.

Evidenti risvolti della debolezza dell'attività produttiva si riscontrano nelle moderate dinamiche dei prezzi al consumo. A settembre il tasso di variazione dell'indice per l'intera collettività nazionale è cresciuto dello 0,4 per cento su base annua mentre è diminuito dello 0,5 per cento su base mensile. L'inflazione "acquisita" (che si avrebbe con variazioni mensili nulle per il resto dell'anno) è pari allo 0,7 per cento. Al contempo, il deflatore dei consumi delle famiglie ha manifestato nel secondo trimestre un andamento piatto, dopo essere cresciuto soltanto dello 0,1 per cento nel primo. Come riflesso di tali elementi e non registrandosi segnali di particolare vivacità nei prezzi "impliciti" degli altri comparti della domanda, il deflatore del Pil, che nel primo trimestre era aumentato dello 0,3 per cento su base congiunturale, è cresciuto di solo un decimo di punto nel secondo.

#### 4.

Se sul fronte della produzione, reale e nominale, il quadro si presenta fragile, esso appare migliore per quel che riguarda l'occupazione. Nell'ultimo anno, diversamente da quanto sarebbe stato normale attendersi (e lo stesso DEF si attendeva) sulla base delle tradizionali relazioni tra dinamica del ciclo economico e andamento della domanda di lavoro, il quadro occupazionale si è nel complesso mostrato resistente alla fase ciclica negativa, anche se inizia ora a segnalare i primi contraccolpi della decelerazione delle attività produttive: ad agosto il livello dell'occupazione è risultato in calo rispetto al picco di giugno, anche se il tasso di occupazione è salito al 59,2 per cento e il tasso di disoccupazione è sceso al 9,5 per cento stante la sensibile caduta del tasso di partecipazione.

Le tendenze sottese ai menzionati andamenti dei dati di contabilità nazionale del primo semestre sono state di recente confermate dagli indicatori a più elevata frequenza, i quali indicano che le attività hanno continuato a deteriorarsi tra giugno e settembre con sfavorevoli risvolti sugli indici di fiducia, in particolare delle imprese.

#### 5.

La NADEF offre una condivisibile lettura dei menzionati sviluppi congiunturali ed effettua una modesta ricalibrazione del quadro macroeconomico 2019, tagliando allo 0,1 per cento il tasso di crescita del Pil reale, già fortemente ridimensionato nel DEF di aprile (dallo 0,9 allo 0,2 per cento). Il riaggiustamento risulta allineato alle più recenti previsioni dei principali centri di ricerca interni e internazionali e non si presta a particolari osservazioni. Vi è consenso nel ritenere che, nel trimestre da poco chiuso, l'attività economica sia rimasta stazionaria e che nell'ultimo scorcio del 2019 vi possa essere una flebile ripresa: in tale quadro la crescita media annua dovrebbe sostanzialmente situarsi intorno allo zero.

Per il triennio di previsione le valutazioni di fondo sono fortemente condizionate dalla consistente revisione, rispetto al DEF dello scorso aprile, delle principali "esogene" internazionali.

Per il commercio internazionale il ridimensionamento delle ipotesi di crescita, che già per il 2019 è pari a 1,9 punti, si rafforza (-2 punti) nel 2020 e si riduce poi nel biennio successivo (Tavola 1); per i prezzi in dollari del petrolio si scontano quotazioni più basse di quelle prefigurate in aprile con un aggiustamento di oltre 7 dollari per barile nel 2020 e un po' inferiori negli anni successivi; si ipotizza infine un deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, sulla scia di quanto registrato negli ultimi cinque mesi.

Sulla base della ridefinizione dello scenario esterno e dentro un quadro monetario e finanziario segnato da un deciso calo dei tassi di interesse, la NADEF valuta che il peggioramento in atto avrà effetti anche sul 2020 e stima che in assenza di un mutamento della politica di bilancio (quadro tendenziale) la crescita economica arriverebbe allo 0,4 per cento il prossimo anno, allo 0,8 per cento nel 2021 e all'1 per cento nel 2022.

Il disegno di politica di bilancio sembra ispirato per l'intero triennio ad un orientamento tendenzialmente espansivo, favorito anche dalla possibilità di riversare i consistenti risparmi di spesa per interessi nei bilanci del settore privato (rispetto al quadro programmatico del DEF nel quadriennio 2019-2022 la NADEF presenta 37 miliardi di minori interessi passivi e 32 miliardi di maggiore "deficit primario" cioè minore avanzo primario (Grafico 1).

Nelle valutazioni del Governo le misure in via di approntamento e gli stimoli derivanti *in primis* dalla disattivazione delle clausole di salvaguardia e secondariamente da un'iniziale riduzione del cuneo fiscale (da approvare nel contesto di un vasto programma di riforme da realizzare attraverso specifici disegni di legge) sarebbe in grado di portare il tasso programmatico di sviluppo allo 0,6 per cento nel 2020 e all'1 per cento nel 2021 e 2022.

## 6.

Per quel che riguarda il periodo di previsione è utile distinguere il 2020 dal biennio successivo.

Per il 2020 l'analisi delle differenze tra l'andamento del quadro macroeconomico tendenziale e programmatico (Grafico 3) mostra che la maggiore crescita attesa dalle politiche di bilancio prospettate, pari nel complesso a 2 decimi di punto, deriverebbe soprattutto dalle componenti interne della domanda, con un incremento di 4 decimi dei consumi delle famiglie e di 6 decimi degli investimenti fissi lordi complessivi (+0,7 punti per macchinari e attrezzature, 0,6 per impianti e 0,3 per le costruzioni). L'effetto sarebbe leggermente negativo sulle esportazioni, il che dato l'incremento dell'import (+0,3) a riflesso dell'aumento della domanda interna ridurrebbe il contributo della domanda estera *netta*. Gli effetti sarebbero positivi in termini di occupazione e redditi da lavoro dipendente (3

decimi di maggiore incremento per entrambi mentre non si evidenzerebbero riflessi sulla produttività misurata in termini di Pil per occupato).

Al di là dell'elevata incertezza che, in questa fase, connota l'evoluzione macroeconomica internazionale e che amplia, conseguentemente, il rischio normalmente associato a qualsiasi previsione, il quadro macroeconomico proposto dalla NADEF per il 2020 appare alla portata dell'economia italiana e solo marginalmente al di sopra delle valutazioni di consenso attualmente disponibili. Lo scenario offerto sconta comunque una sensibile riduzione dello scarto negativo rispetto alla crescita dell'Area dell'euro, il quale si contrarrebbe, a valutare i più recenti aggiornamenti delle stime elaborate per l'Area dai principali *Professional forecasters*, intorno al mezzo punto percentuale (da circa l'1 per cento sperimentato ormai da molti anni). Sotto il profilo strettamente contabile vi è da considerare che l'effetto di trascinamento che l'anno in corso produrrà sul 2020 sarà di segno marginalmente positivo (intorno ad 1 decimo di punto) a fronte dell'“eredità” negativa che aveva ricevuto il 2019. Un effetto che sarebbe nullo se l'ultimo quarto dell'anno dovesse confermare la stagnazione. In ogni caso entrambi gli scenari postulano l'esigenza che almeno mezzo punto dello 0,6 previsto per il 2020 dovrà essere messo a segno per intero nel corso dell'anno e non potrà giovare, come è avvenuto nel triennio 2016-2018, del trascinamento dagli esercizi precedenti.

## 7.

Più problematiche da valutare sono le prospettive di sviluppo delineate per il biennio 2021-2022; e ciò anche perché la NADEF non indica con chiarezza se la disattivazione delle clausole di salvaguardia per il 2020 è prevista per intero anche il biennio successivo e dunque la dimensione in cui i consumi del 2021 risentiranno di incrementi di imposte indirette. Nel complesso la stima del tasso di crescita prefigurato (l'1 per cento in termini reali e il 2,7 per cento in termini nominali) non appare ispirata a criteri di prudenza, anche in considerazione della circostanza che la crescita potenziale - opportunamente rivista verso il basso dalla NADEF e ora più allineata alle valutazioni di consenso - resterebbe significativamente al di sotto di quella effettiva. Nello scenario offerto, nel 2021 l'intonazione della politica di bilancio (la c.d. *fiscal stance*), misurata dalla variazione

annua dell'avanzo primario strutturale, tornerebbe peraltro su un terreno lievemente restrittivo (Grafico 6) e il recupero andrebbe dunque interamente ascrivito al ruolo della politica monetaria e ai più complessivi fattori di fondo, tra cui le annunciate, ma non ancora definite, politiche strutturali.

## **IL QUADRO TENDENZIALE DI FINANZA PUBBLICA**

### **8.**

La Nota di aggiornamento presenta un quadro di finanza pubblica mutato rispetto al DEF, in ragione delle modifiche registrate nel quadro economico, della revisione operata sui risultati di consuntivo resa nota dall'ISTAT il 23 settembre scorso (ISTAT, *Conti economici nazionali. Anni 2016-2018*) e degli effetti prodotti dal d.l. 61/2019 e dall'assestamento di bilancio per il 2019. A dette variazioni si aggiungono quelle dovute all'aggiornamento delle stime sulla base del monitoraggio.

Sulla leggibilità del nuovo quadro tendenziale pesano le limitate informazioni disponibili sul contributo riconducibile ai diversi fattori.

Per le misure assunte con il d.l. 61/2019 e con l'assestamento sono noti gli importi relativi al 2019. Manca invece una indicazione delle ipotesi assunte per il triennio successivo. Nella Nota sono esplicitate le sole ipotesi relative ai risparmi di spesa riguardo a "quota 100" e al "reddito di cittadinanza".

Di rilievo sono poi le modifiche riconducibili ai cambiamenti nelle metodologie di calcolo definite in occasione della revisione straordinaria dei conti e per l'allargamento del perimetro del settore delle amministrazioni pubbliche operate dall'ISTAT lo scorso 23 settembre. Su tali variazioni, che hanno inciso sulla attribuzione di alcuni dati per categorie economiche e sulla stessa modalità di trattamento di alcuni fenomeni, non è disponibile alcuna informazione. Queste modifiche sono alla base di cambiamenti che hanno riguardato anche le modalità di costruzione del quadro tendenziale della Nota rendendo in alcuni casi disomogeneo il confronto con lo stesso quadro tendenziale del DEF 2019.

Tali modifiche rendono difficile anche la percezione di quelle riconducibili all'attività di monitoraggio svolta in corso d'anno sui principali comparti di spesa e di entrata e propongono ancora una volta il problema più generale di un adeguato profilo informativo sulle modalità di costruzione delle previsioni per la valutazione degli andamenti dei conti pubblici e la realizzabilità degli obiettivi proposti.

Per il 2019, nel confronto con il DEF Tavola 2, il nuovo quadro tendenziale evidenzia un miglioramento dei conti, anche se inferiore a quello stimato a luglio: la spesa corrente primaria si riduce di oltre 1,1 miliardi soprattutto per il calo sia della spesa pensionistica che delle altre prestazioni sociali, i cui risparmi in parte compensano una limitata revisione in crescita (al netto delle riclassificazioni operate dall'ISTAT) delle altre spese correnti. È la spesa per interessi a registrare la variazione più consistente (-2,7 miliardi),

in ragione della rilevante riduzione dei tassi. La caduta dello *spread*, sovrapponendosi al cambiamento della politica della Bce e alla caduta dei tassi tedeschi, ha portato a un vero e proprio crollo dei tassi di rendimento interni, con i titoli decennali collocati, nelle ultime aste, al di sotto dell'1 per cento.

Nonostante la crescita delle uscite in conto capitale, superiore a quanto stimato in aprile di poco meno di 2,4 miliardi, la spesa complessiva si riduce di 1,4 miliardi, scendendo dal 48,9 al 48,7 per cento in termini di prodotto.

Sul fronte delle entrate, il confronto tra la NADEF e il DEF pone in rilievo il forte ridimensionamento del miglioramento atteso: le entrate totali crescono solo di 2 miliardi a fronte dei 6,2 stimati a luglio. Ciò che rileva in particolare è la flessione delle entrate indirette (-2,3 miliardi), nonostante la correzione operata con l'assestamento che aveva rivisto le previsioni per tener conto della fatturazione elettronica e dei conseguenti segnali di aumento della *tax compliance*. Una correzione che non sembra riconducibile al rallentamento della crescita, giacché almeno per il 2019 il dato relativo al Pil nominale è rivisto in aumento di oltre 5,2 miliardi (per la revisione apportata dall'ISTAT di oltre 8 miliardi per il 2018).

Nel complesso, tali andamenti confermano il miglioramento del risultato atteso in termini di indebitamento di oltre due decimi di punto (dal 2,4 al 2,2 per cento del Pil) e un aumento dell'avanzo primario dall'1,2 all'1,3 per cento.

## 9.

Il miglioramento si accentua guardando al triennio 2020-2022. Rispetto al DEF, la Nota rivede al ribasso, in media di 8 decimi di punto all'anno, le previsioni di indebitamento netto. La revisione riflette soprattutto una minore spesa per interessi basata sull'attesa di minori rendimenti attualmente incorporata nella struttura a termine dei tassi. L'indebitamento scenderebbe all'1,4 per cento del Pil nel 2020 (rispetto al 2 per cento del DEF), all'1 per cento nell'anno successivo (contro l'1,8 per cento) e allo 0,9 nell'anno terminale (contro l'1,9 per cento). L'avanzo primario crescerebbe di 3 decimi di punto nel 2020 (sempre rispetto al DEF), sfiorando il 2 per cento, mentre si confermerebbe sui livelli già previsti per il biennio successivo.

Limitato il contributo al miglioramento dei saldi da parte delle entrate: si conferma nel

2020 l'aumento delle imposte indirette legato alle "clausole di salvaguardia", ma su livelli assoluti più contenuti (inferiori di 2 decimi di punto in termini di prodotto). Un andamento che è compensato da maggiori contributi sociali per 1,2 miliardi e da altre entrate correnti per 2,8 miliardi. Una variazione che porta a ritenere che nella costruzione del nuovo tendenziale sia stato considerato come permanente l'aumento dei dividendi rilevato per il 2019 e che costituisce buona parte della revisione operata lo scorso luglio sul fronte delle entrate.

Al risparmio di spesa per interessi di oltre 6,7 miliardi già nel 2020, si aggiunge una flessione della spesa corrente per prestazioni sociali di 2,5 miliardi, da ricondurre principalmente alla modifica delle stime dei costi sia di "quota 100" che del "reddito di cittadinanza". Si tratta di risparmi che sono solo in parte assorbiti dalla revisione in crescita di altre spese correnti. Tali andamenti e la modifica in riduzione della spesa in conto capitale (per 2,4 miliardi) consentirebbe di porre già dal 2020 la spesa finale primaria su un profilo discendente dal 45,3 al 45,2 per cento (contro la crescita al 45,5 per cento prevista nel DEF).

Nel biennio successivo, nel quale resterebbe sostanzialmente invariata rispetto al quadro del DEF la spesa corrente primaria (che si conferma in riduzione di 6 decimi di punto in termini di prodotto nel 2020), la flessione del disavanzo è da ricondurre pressoché interamente ai minori oneri di spesa per interessi che superano nel 2022 i 17,5 miliardi. Nell'ultimo anno della previsione la revisione in riduzione del gettito fiscale per poco meno di 4,5 miliardi è compensata almeno in parte dal calo atteso della spesa in conto capitale (-2,7 miliardi). La pressione fiscale flette di due decimi di punto rispetto al quadro di aprile ponendosi (ancora in vigore della clausola di salvaguardia) al 42,3 per cento.

In conclusione, il nuovo quadro tendenziale ove valutato sulla base delle dinamiche del primario (cioè delle voci di bilancio più dipendenti da fattori endogeni) conferma le difficili condizioni dei conti pubblici già emerse nel DEF 2019.

## **IL PERCORSO PROGRAMMATICO 2020-2022**

### **10.**

A fronte del nuovo quadro tendenziale che comporta un significativo miglioramento della stima di indebitamento netto per tutto l'orizzonte di previsione, la Nota anticipa alcune

linee della manovra di finanza pubblica per il 2020, che comprendono: la completa disattivazione dell'aumento dell'IVA, il finanziamento delle politiche invariate (un decimo di punto di Pil) e il rinnovo di alcune politiche in scadenza (fra cui gli incentivi Industria 4.0). A questi interventi si aggiunge la riduzione del cuneo fiscale valutato in 0,15 punti di prodotto (che crescono a 0,3 punti dal 2021) (Tavola 4).

Con il documento il Governo si impegna, inoltre, a rilanciare gli investimenti pubblici, ad aumentare le risorse per istruzione e ricerca scientifica e tecnologica e a sostenere e rafforzare il sistema sanitario universale. Aree di intervento indicate, tuttavia, senza ancora specificare le risorse che si ritiene necessario destinare di cui sarà possibile una valutazione in occasione dell'esame della manovra.

Oltre alla revisione in senso peggiorativo dell'obiettivo di indebitamento (dall'1,4 al 2,2 per cento del Pil), per il finanziamento degli interventi si prevedono misure di efficientamento e di selezione della spesa pubblica in base ad una valutazione di efficacia o di priorità (0,1 punti di Pil); interventi di contrasto all'evasione e alle frodi fiscali, anche attraverso una maggiore diffusione dell'utilizzo di strumenti di pagamento tracciabili (0,4 punti di Pil); una riduzione delle spese fiscali e dei sussidi dannosi per l'ambiente e nuove imposte ambientali (0,1 punti di Pil) e altre misure fiscali, fra cui la proroga dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione di terreni e partecipazioni (0,1 punti di prodotto).

Per quanto riguarda il biennio 2021-2022, la Nota non chiarisce i contorni degli interventi che si prevede di assumere. Il rilievo delle misure già indicate cresce significativamente: la piena disattivazione della clausola IVA è destinata a pesare per 1,6 punti di prodotto; crescono le risorse necessarie per le "politiche invariate" e quelle per la riduzione del cuneo fiscale. Bisognerà aspettare la legge di bilancio per comprendere il peso di quelle stimate per il rinnovo degli incentivi.

Nel quadro delineato per il 2021 e il 2022 si riduce il contributo che viene da un aumento del disavanzo, mentre cresce l'ammontare delle risorse da individuare a copertura. Pur prefigurandosi una manovra netta di dimensioni contenute (al netto della disattivazione della "clausola IVA"), le risorse necessarie crescono a 1,4 e 1,8 punti di Pil rispettivamente negli anni 2021 e 2022. Da questo punto di vista, per apprezzare il rilievo effettivo della correzione, sarà, naturalmente, determinante la strutturalità delle misure individuate per l'anno 2020.



## **11.**

Il quadro che emerge si conferma quindi impegnativo. Nonostante la netta riduzione della spesa per interessi, a cui è dovuto il miglioramento dell'indebitamento tendenziale, i margini rimangono particolarmente stretti.

Lo dimostra del resto, già a partire dal 2020, il ricorso massiccio (oltre 7 miliardi), per la copertura delle misure prefigurate con la manovra, alle risorse che si intendono recuperare dalla lotta all'evasione e all'elusione fiscale. Una dimensione che rafforza le riserve più volte espresse dalla Corte su tale modalità di copertura. Ciò specie in un paese caratterizzato da un elevato debito.

Va considerato poi che, come si era già osservato in occasione del DEF 2019, il quadro tendenziale sconta già un profilo di riduzione significativa della spesa corrente primaria al netto di quella per prestazioni sociali. Una riduzione di oltre un punto di Pil nell'orizzonte della previsione, che rende molto ridotti gli spazi di manovra per risparmi di spesa in importanti settori dei servizi ai cittadini.

Entro tali margini stretti si dovrà muovere il complesso sistema dei disegni di legge collegati alla manovra di bilancio 2020-2022, che il Governo si predispone a presentare.

## **I SALDI STRUTTURALI**

## **12.**

A fronte delle nuove stime dell'indebitamento netto, il deficit strutturale si pone pari all'1,2 per cento nel 2019 e all'1,4 nel 2020, per collocarsi all'1 per cento nell'ultimo anno. Pur confermandosi il percorso di rientro del disavanzo, il raggiungimento dell'Obiettivo di Medio Termine richiesto dalla legge n. 243 del 2012 è rinviato quindi oltre l'orizzonte di previsione. Ancora più ampia resta poi la distanza dal nuovo Obiettivo che, secondo la rimodulazione della Commissione intervenuta all'inizio del 2019 e in vigore per il prossimo triennio, prevede un avanzo dello 0,5 per cento.

Guardando al 2018 – esercizio ancora all'attenzione delle Autorità europee ai fini della valutazione del rispetto delle regole del Patto di Stabilità e Crescita - il valore di 1,5 del deficit strutturale comporta, secondo la Nota, una variazione pari a -0,1 rispetto al precedente esercizio. A fronte del miglioramento dello 0,3 per cento “senza ulteriori margini di deviazione” richiesto dalla Commissione, si determina quindi una deviazione significativa. Anche la regola della spesa, che costituisce l'altro “pilastro” del braccio preventivo, non risulta rispettata nell'anno.

Nel corso del 2017 in occasione dello scambio di lettere tra i Commissari europei e il Ministro dell'Economia e della valutazione del Documento programmatico di bilancio (DPB) che fissava gli obiettivi per il 2018, la Commissione ha ritenuto adeguato per tale anno un aggiustamento dello 0,3 per cento “senza ulteriori margini di deviazione” (in luogo dello 0,6 richiesto dalla c.d. matrice di flessibilità in corrispondenza dei *normal times* allora stimati), al fine di meglio bilanciare l'esigenza di rafforzare la crescita e la sostenibilità delle finanze pubbliche. Tale posizione è stata poi ribadita in occasione della Raccomandazione sul PdS-DEF 2018.

La deviazione significativa è confermata dagli ultimi dati dei Servizi della Commissione, le *Spring Forecast* rilasciate nel mese di maggio, che, a fronte di un deficit nominale del 2,1 per cento e di un diverso calcolo della crescita potenziale dell'economia (e quindi della componente ciclica di bilancio), pongono il disavanzo strutturale al 2,2 per cento, con una variazione di -0,1 punti rispetto all'esercizio precedente.

Il dato del 2019, nonostante un andamento meno positivo dei conti pubblici a seguito delle stime del luglio scorso, indica un miglioramento del saldo strutturale, in riduzione di circa 0,3 punti. Ciò, in un contesto in cui, dato un *output gap* negativo (-1,8 per cento) tale da configurare i *bad times* e una dinamica del Pil effettivo inferiore a quella del potenziale, l'aggiustamento fiscale richiesto dalla c.d. matrice di flessibilità sarebbe dello 0,25 per cento, che si riduce a 0,08 per il margine concesso per eventi inusuali. Anche nella media 2019-2018, la deviazione del saldo si colloca all'interno della soglia di tolleranza. La regola della spesa non presenterebbe, secondo la Nota, deviazioni significative nell'anno, mentre supererebbe la soglia nel biennio.

Nel 2020, a fronte di un deficit nominale costante, si assiste ad un lieve peggioramento del saldo strutturale (0,13 punti) rispetto al 2019. Dato un *output gap* negativo ancora elevato in valore assoluto e tale da configurare i *bad times*, l'aggiustamento richiesto è di 0,5 punti, che si ridurrebbero a 0,3 ove fossero accordati i margini di flessibilità che il Governo intende richiedere (0,2 punti di Pil): il peggioramento del saldo rispetto all'esercizio precedente comporterebbe quindi una deviazione non significativa nell'anno e nella media 2020-2019. L'aggregato di spesa supererebbe, invece, le soglie di tolleranza in entrambi i casi.

Nel biennio successivo, la riduzione di 0,4 punti annui del deficit nominale si riflette solo in parte sullo strutturale, che passa all'1,2 per cento nel 2021 e all'1 per cento nel 2022. Nel periodo, infatti, l'*output gap* tende a chiudersi, determinando una componente ciclica negativa ma in riduzione (-0,7/-0,5 punti), mentre le misure *una tantum* evidenziano maggiori entrate straordinarie per 0,1 punti. A fronte del miglioramento annuo dello 0,6 per cento previsto dalla matrice di flessibilità, la attesa variazione dello 0,2 consente di registrare nell'anno scostamenti non significativi dal percorso di aggiustamento, ma che superano invece la soglia di riferimento nella media dei due anni. Per quanto riguarda la

regola della spesa, essa non risulta rispettata, né su base annuale né biennale.

### 13.

Il rispetto del percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine continua a rappresentare uno degli elementi chiave all'interno dei c.d. "altri fattori rilevanti" presi in considerazione per la valutazione del rispetto della regola del debito. Anche sotto questo profilo, il quadro presentato nella Nota mantiene significativi margini di incertezza.

Oltre a dover attendere l'esito della trattativa con la Commissione riguardo alla flessibilità richiesta (di cui nella Nota non si indicano le motivazioni specifiche), va ricordato, infatti, che la Commissione lo scorso luglio ha ritenuto di non proporre, al momento, l'apertura di una procedura di deficit eccessivo basata sul debito relativamente all'esercizio 2018, riservandosi di monitorare l'implementazione del bilancio per l'esercizio in corso e il rispetto del Programma di stabilità e crescita da parte del Documento programmatico di bilancio che l'Italia presenterà il prossimo 15 ottobre.

E ciò a seguito del miglioramento dell'evoluzione dei conti pubblici registrata con la legge di assestamento di bilancio e delle misure oggetto del decreto-legge 61/2019 che portava la Commissione a rivedere le proprie stime per l'anno in corso (un deficit nominale al 2 per cento e quello strutturale in miglioramento di 0,2 punti).

Le stime contenute nella Nota non sono confrontabili con le *Spring Forecast* della Commissione del mese di maggio che, per il 2019, tenevano conto degli obiettivi enunciati nel DEF ed in particolare, di un deficit nominale al 2,4 per cento del Pil, mentre per il 2020 le previsioni, a politiche invariate, paventavano il superamento della soglia del 3 per cento fissata dal Trattato.

Le *Spring Forecast* evidenziavano un peggioramento di 0,2 punti del saldo strutturale atteso per l'anno in corso a fronte del miglioramento di 0,6 punti previsto dalla matrice di flessibilità in presenza di un *output gap* contenuto (-0,3 punti) e tale da configurare i *normal times*; lo scostamento dal percorso di avvicinamento all'OMT era stimato pari a 0,62 punti nell'anno (tenuto conto del margine di 0,18 punti per le spese straordinarie) e superiore a 0,5 nella media dei due anni.

Per il 2020, ultimo anno della previsione, le stime della Commissione a politiche invariate - senza considerare pertanto l'aumento dell'IVA o la sua sostituzione con altre misure al momento non indicate in modo sufficientemente dettagliato - ponevano l'indebitamento netto al 3,5 per cento, cui corrispondeva un saldo strutturale pari a -3,6 per cento, in peggioramento di 1,2 punti rispetto al 2019.

A tale decisione si è giunti anche prendendo atto dell'impegno del Governo, con riguardo al 2020, di compensare pienamente la cancellazione delle clausole di salvaguardia e accompagnare un percorso di consolidamento fiscale conforme al Patto di Stabilità e Crescita con riforme strutturali in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

Sotto questo profilo non può non preoccupare il progressivo indebolimento del saldo primario strutturale, che nella Nota è rivisto in riduzione rispetto al DEF dello scorso aprile di 3 decimi di punto nel 2020 e di oltre 1,1 punti nel 2022.

## **IL DEBITO PUBBLICO**

### **14.**

La Nota modifica in misura sensibile il quadro del debito pubblico. Si tratta di aggiustamenti che disegnano uno scenario peggiore di quanto previsto in aprile, sia in termini di stock delle passività lorde delle Amministrazioni pubbliche sia sotto il profilo della dinamica prospettica di breve e medio termine.

In concomitanza con le revisioni dei dati di contabilità nazionale operate dall'ISTAT lo scorso 23 settembre, la Banca d'Italia ha comunicato di aver apportato variazioni alla consistenza del debito lordo, prevalentemente in ragione dei mutati criteri di contabilizzazione di alcune categorie di depositi (nel caso italiano dei Buoni fruttiferi postali) concordati a livello europeo e incorporate nel nuovo manuale Eurostat su *"Deficit e Debito Pubblico"* pubblicato il 2 agosto 2019. A seguito dei cambiamenti adottati, gli interessi sui Buoni fruttiferi trasferiti dalla Cassa depositi e prestiti al MEF in sede di sua trasformazione in S.p.A., nel 2003, che prima venivano contabilizzati al momento della liquidazione, vengono ora inseriti nello stock di debito (e non solo negli interessi passivi) al momento della maturazione e, dunque pro quota, secondo il criterio della competenza. Conseguenza da ciò un aumento dello stock di debito, nel 2018, di oltre 58 miliardi, oltre 3 punti di Pil (l'incremento arriva a oltre 65 miliardi nella ricostruzione del 2015, anche per la considerazione, per la prima volta, dell'allargamento del perimetro del settore della PA, di cui ai primi aggiustamenti apportati il 9 aprile 2019).

Per quanto riguarda il quadriennio 2015-2018 l'insieme delle revisioni apportate a debito e Pil determina un livello di debito più elevato ma una migliore tendenza, con una discesa tra il 2015 e il 2018 del rapporto debito/Pil. In ogni caso, il 2018 si presenta così un esercizio durante il quale il debito in quota di Pil risale sensibilmente rispetto all'anno precedente, anche se resta leggermente inferiore al punto di massimo che, secondo l'aggiornata serie storica della Banca d'Italia, sarebbe stato registrato nel 2015.

### **15.**

Quanto all'incidenza del debito sul prodotto nel 2019, la NADEF da un lato sconta le nuove e più favorevoli valutazioni in materia di indebitamento netto (2,2 per cento, in luogo del 2,4 di aprile 2019), ma dall'altro prende in conto l'insuccesso del progetto di dismissioni mobiliari dal quale erano attesi proventi - che sarebbero andati a diretta riduzione del debito - per circa 18 miliardi (l'1 per cento del prodotto). L'azzeramento di tali proventi, insieme con altre variazioni delle componenti "sotto la linea" (valutate oggi, nel loro insieme, 1,4 miliardi invece che -5,5 miliardi) porta a preconsuntivare una crescita del rapporto di nove decimi di Pil (dal 134,8 al 135,7 per cento) in luogo dei

cinque previsti dal DEF (dal 132,7 al 133,2 per cento). Detta variazione di nove decimi deriva dalla somma algebrica di effetti di segno diverso: spingono verso il basso per 0,3 punti la crescita reale del prodotto, per 1,1 punti l'inflazione (espressa dal deflatore del Pil) e per 1,3 punti il (pur ridimensionato) avanzo primario; spingono, di contro, verso l'alto per 3,4 punti l'onere medio del debito e per 0,1 punti i "fattori residuali".

Per quel che concerne il triennio di previsione 2020-2022, la scelta di riorientare in senso espansivo la *fiscal stance* (con il 2020 che vedrebbe una variazione del deficit strutturale lievemente positiva - anziché negativa, come nel quadro programmatico del DEF di aprile - e una variazione dell'avanzo primario strutturale pari a -0,3 punti di Pil – anziché +0,2 punti) riduce il ritmo di discesa del rapporto che si contrae di mezzo punto il prossimo anno (da 135,7 a 135,2) e in misura più apprezzabile nel biennio successivo (di 1,8 e 2 punti rispettivamente). Al graduale rientro contribuirebbe, da un lato, il pur lento rafforzamento dell'avanzo primario e dall'altro l'effetto di *snow-ball* che, in presenza di un tasso di crescita del Pil maggiore del costo medio del debito, sia nel 2021 che nel 2022 cesserebbe di essere sfavorevole e diverrebbe riduttivo anziché accrescitivo del rapporto.

Con riguardo alla riduzione del rapporto debito/Pil prevista per il 2020, nell'Audizione sul DEF dello scorso aprile la Corte sottolineava il ruolo importante esercitato in quel documento dalla variazione del deflatore del Pil, allora prevista al 2 per cento. E si esprimevano dubbi circa una possibile sovrastima, osservando come i suoi conseguenti effetti sul valore nominale del Pil avrebbero potuto offrire una lettura troppo ottimistica delle dinamiche dei principali indicatori di finanza pubblica, misurati proprio in quota di Pil. L'aggiornamento del quadro programmatico offerto dalla Nota si presenta da questo punto di vista molto più equilibrato, con un deflatore del prodotto previsto in crescita dell'1,3 per cento; ma è questa anche una delle ragioni per le quali la riduzione del rapporto debito/Pil viene ora prospettata, nel 2020, di più contenute dimensioni (mezzo punto invece che 1,3 punti percentuali). D'altra parte, anche se in misura più limitata, alcune delle perplessità evidenziate allora con riferimento al 2020 valgono ora per l'esercizio successivo.

La Nota riconosce che le traiettorie del rapporto debito/Pil disegnate tanto nel quadro tendenziale quanto in quello programmatico non rispettano la "regola del debito" prevista

dalle vigenti normative europee “in nessuna delle configurazioni” cioè sia se quella regola la si valuta con il criterio che guarda all’indietro (*backward looking*), sia se la si apprezza con il più favorevole criterio *forward looking*; in tale ultimo caso, nel 2020 il divario viene indicato in 3,5 e 3,9 punti rispettivamente nello scenario tendenziale e in quello programmatico. Secondo valutazioni della Corte, nel quadro programmatico del biennio 2021/22 il divario in parola, pur restringendosi, resterebbe ampio (pari a 3 e 2,6 punti di prodotto).

A testimonianza di quanto sia impegnativa la sfida dei prossimi lustri rappresentata dalla riduzione del rapporto debito/Pil ad un “ritmo adeguato” (pari, dunque, a quanto previsto dal Fiscal Compact), basti considerare che anche laddove gli obiettivi posti dalla NADEF per il 2022 in termini di avanzo primario, crescita e costo medio del debito fossero pienamente conseguiti e mantenuti costanti negli anni successivi (inclusa la straordinaria circostanza rappresentata da uno scarto tra costo medio del debito e crescita nominale del Pil è di segno negativo), la regola del debito continuerebbe a non essere rispettata per oltre un decennio.

Come era già avvenuto lo scorso anno, la NADEF non presenta un’analisi di sensitività del rapporto debito/Pil ai tassi di interesse, che, come già sottolineato e come pure rimarcato dalla Nota, risultano oggi eccezionalmente favorevoli. Da questo punto di vista è evidente che la finanza pubblica italiana resta esposta al rischio di tasso, che potrà essere attutito da una eventuale ulteriore evoluzione favorevole dello *spread* ma che è connesso all’inevitabile risalita dei tassi di interesse di fondo allorquando la situazione macroeconomica generale si normalizzerà e il tasso di inflazione nell’Area dell’euro convergerà verso l’obiettivo della Banca centrale europea (un valore prossimo, ma al di sotto del 2 per cento).

Secondo stime della Corte, basate sugli stessi approcci metodologici indicati dalla Commissione e utilizzati nei documenti programmatici ufficiali (da ultimo nel DEF 2019), l’inversione di tendenza prevista per il 2020 sarebbe posta a rischio da un più prolungato trascinarsi della insoddisfacente situazione macroeconomica attuale e da una risalita dei tassi a lungo termine.

## 16.

Nel nuovo quadro programmatico di finanza pubblica viene rimossa, come si è già detto, l’ipotesi di conseguire proventi da dismissioni mobiliari per un punto di Pil nell’anno in corso e si riduce allo 0,2 per cento (dallo 0,3) la stima circa gli introiti annui relativi al

triennio 2020-21. Nell'opinione della Corte la volatilità delle indicazioni che sono state fornite al riguardo dai documenti ufficiali degli ultimi anni non ha giovato, e non giova, alla credibilità di un necessario piano di rientro del debito, il quale difficilmente potrà rinunciare a misure di privatizzazione che trovino la loro *ratio* fondamentale in ragioni di efficientamento dell'apparato produttivo.

Per il successo di un tale piano resta comunque cruciale la capacità di attivare un circuito virtuoso in grado di irrobustire il potenziale di sviluppo del Paese. E, sotto questo aspetto, soprattutto quando i margini per politiche di bilancio espansive sono esigui, proprio per la presenza di un debito pubblico eccessivo che mina la stabilità finanziaria, diventa fondamentale operare perché, anche a parità di saldi, il bilancio pubblico possa esplicare un'azione di stimolo sui consumi e sugli investimenti del settore privato, privilegiando spese con moltiplicatori elevati e in grado non soltanto di sostenere la domanda aggregata nel breve periodo, ma di irrobustire il potenziale espandendo la capacità produttiva di lungo termine.

## **CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE**

### **17.**

Le scelte delineate nel documento oggi all'esame del Parlamento, che troveranno attuazione nella prossima manovra finanziaria e nei disegni di legge ad essa collegati, vanno lette nel quadro degli orientamenti espressi *in primis* dalla Commissione europea e dalla Banca centrale europea per rispondere in maniera organica e coordinata alle difficoltà poste da un quadro economico internazionale caratterizzato da crescenti margini di incertezza e evidenti spinte recessive e deflattive. Orientamenti secondo i quali, nell'attuale fase, i paesi che dispongono di margini di intervento dovrebbero svolgere un'importante funzione di stabilizzazione assumendo politiche di bilancio espansive; mentre quelli con un debito pubblico elevato sarebbero tenuti a perseguire un graduale consolidamento fiscale anche rallentando eventualmente il processo di convergenza all'OMT, ma operando una ricomposizione della spesa che privilegi le misure più in grado di sostenere la crescita, come gli investimenti pubblici e la riduzione del carico fiscale su imprese e lavoro.

In questo quadro appare positiva l'impostazione che si trae dal documento per una manovra di bilancio che, al netto della disattivazione della clausola IVA, è di dimensioni limitate e con misure che intervengono sulle principali criticità del nostro sistema economico e istituzionale attraverso specifici provvedimenti collegati alla legge di bilancio.

Le crescenti difficoltà del nostro sistema economico richiedono, tuttavia, che il quadro programmatico contenuto nella Nota 2019, oggi ancora parziale, sia rapidamente completato ed esplicitato.

Dalla natura e dalla qualità delle misure proposte dipenderà, infatti, la possibilità di incidere sui programmi di investimento delle imprese e sulle aspettative delle famiglie, superando le incertezze che hanno finora contribuito al generale rallentamento della nostra economia. E ciò senza ulteriori squilibri per i conti pubblici. Le particolari, favorevoli, condizioni dei tassi di interesse devono, del resto, consentire di avviare il rapporto debito/Pil su un percorso credibile di riduzione.

Resta pertanto indispensabile perseguire una riqualificazione della spesa pubblica, puntando al miglioramento dell'efficienza della Pubblica amministrazione, ad un attento *screening* della qualità dei servizi resi e ad una più penetrante capacità di misurazione dei risultati raggiunti dai diversi programmi. Solo con un'attenta selezione delle attività da continuare a finanziare è possibile rendere compatibile il sostegno di progetti di investimento con la realizzazione di sistemi e livelli di istruzione e formazione all'altezza dei nostri *partner* e, naturalmente, liberare risorse per una riduzione dell'onere fiscale.

Così, sul fronte delle entrate, all'impegno per il riassorbimento di sacche di evasione ed elusione fiscale, da perseguire anche con un più esteso ricorso a strumenti di emersione spontanea delle basi imponibili e di più accurata misurazione delle capacità contributive dei cittadini e delle imprese, dovrebbe necessariamente accompagnarsi un processo di riforma più complessivo, che risponda a criteri di equità e semplificazione del sistema e che restituisca un ambiente più favorevole alla crescita.



## TAVOLE E GRAFICI



## PRINCIPALI VARIABILI MACROECONOMICHE: QUADRO PROGRAMMATICO

(valori percentuali)

|   | Istat<br>2018 | NADEF 2019 (settembre 2019) |        |        |        |
|---|---------------|-----------------------------|--------|--------|--------|
|   |               | 2019                        | 2020   | 2021   | 2022   |
| <b><i>Esogene internazionali</i></b>    |               |                             |        |        |        |
| Commercio internazionale                | 3,7           | 0,6                         | 1,7    | 3      | 3,6    |
| Prezzo del petrolio (\$)                | 71,3          | 63,3                        | 57,3   | 56,2   | 56,4   |
| Cambio dollaro/euro (unità)             | 1,181         | 1,120                       | 1,108  | 1,108  | 1,108  |
| <b><i>Macro Italia (volumi)</i></b>     |               |                             |        |        |        |
| Pil reale                               | 0,8           | 0,1                         | 0,6    | 1      | 1      |
| Importazioni                            | 3             | 0,7                         | 2,3    | 3,3    | 3,4    |
| Consumi famiglie                        | 0,8           | 0,4                         | 0,7    | 0,8    | 0,6    |
| Investimenti                            | 3,2           | 2,1                         | 2,2    | 2,3    | 2,2    |
| Esportazioni                            | 1,8           | 2,8                         | 2,2    | 2,9    | 3,1    |
| Deflatore Pil                           | 0,9           | 0,9                         | 1      | 1,7    | 1,5    |
| Pil nominale                            | 2,1           | 2,5                         | 1,3    | 1,7    | 1,7    |
| Occupazione (ula)                       | 0,8           | 0,5                         | 0,4    | 0,6    | 0,9    |
| <i>(var percentuali)</i>                |               |                             |        |        |        |
|   | Istat<br>2018 | DEF 2019 (aprile 2019)      |        |        |        |
|   |               | 2019                        | 2020   | 2021   | 2022   |
| <b><i>Esogene internazionali</i></b>    |               |                             |        |        |        |
| Commercio internazionale                | 3,8           | 2,5                         | 3,7    | 3,8    | 3,9    |
| Prezzo del petrolio (\$)                | 71,3          | 64,8                        | 64,6   | 62,9   | 61,7   |
| Cambio dollaro/euro (unità)             | 1,181         | 1,135                       | 1,134  | 1,134  | 1,134  |
| <b><i>Macro Italia (volumi)</i></b>     |               |                             |        |        |        |
| Pil reale                               | 0,9           | 0,2                         | 0,8    | 0,8    | 0,8    |
| Importazioni                            | 2,3           | 2,2                         | 2,7    | 2,6    | 2,5    |
| Consumi famiglie                        | 0,6           | 0,6                         | 0,7    | 0,7    | 0,6    |
| Investimenti                            | 3,4           | 1,4                         | 2,0    | 1,8    | 1,6    |
| Esportazioni                            | 1,9           | 2,1                         | 2,3    | 2,4    | 2,6    |
| Deflatore Pil                           | 0,8           | 1,0                         | 2,0    | 1,8    | 1,6    |
| Pil nominale                            | 1,7           | 1,2                         | 2,8    | 2,6    | 2,3    |
| Occupazione (ula)                       | 0,8           | -0,1                        | 0,3    | 0,6    | 0,5    |
| <b>Differenze NADEF 2019 - DEF 2019</b> |               |                             |        |        |        |
|   | Istat<br>2018 | 2019                        | 2020   | 2021   | 2022   |
| <b><i>Esogene internazionali</i></b>    |               |                             |        |        |        |
| Commercio internazionale                | -0,1          | -1,9                        | -2     | -0,8   | -0,3   |
| Prezzo del petrolio (\$)                | 0             | -1,5                        | -7,3   | -6,7   | -5,3   |
| Cambio dollaro/euro (unità)             | 0             | -0,015                      | -0,026 | -0,026 | -0,026 |
| <b><i>Macro Italia (volumi)</i></b>     |               |                             |        |        |        |
| Pil reale                               | -0,1          | -0,1                        | -0,2   | 0,2    | 0,2    |
| Importazioni                            | 0,7           | -1,5                        | -0,4   | 0,7    | 0,9    |
| Consumi famiglie                        | 0,2           | -0,2                        | 0      | 0,1    | 0      |
| Investimenti                            | -0,2          | 0,7                         | 0,2    | 0,5    | 0,6    |
| Esportazioni                            | -0,1          | 0,7                         | -0,1   | 0,5    | 0,5    |
| Deflatore Pil                           | 0,1           | -0,1                        | -1,0   | -0,1   | -0,1   |
| Pil nominale                            | 0,4           | 1,3                         | -1,5   | -0,9   | -0,6   |
| Occupazione (ula)                       | 0             | 0,6                         | 0,1    | 0      | 0,4    |

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF



## QUADRI TENDENZIALI A CONFRONTO

|                                 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| Nota di aggiornamento 2019      |      |      |      |      |      |
| Indebitamento netto             | -2,2 | -2,2 | -1,4 | -1,1 | -0,9 |
| Avanzo primario                 | 1,5  | 1,3  | 1,9  | 1,9  | 2,0  |
| Interessi                       | -3,7 | -3,4 | -3,2 | -3,1 | -2,9 |
| Indebitamento netto strutturale | -1,5 | -1,2 | -0,5 | -0,4 | -0,4 |
| DEF 2019                        |      |      |      |      |      |
| Indebitamento netto             | -2,1 | -2,4 | -2,0 | -1,8 | -1,9 |
| Avanzo primario                 | 1,6  | 1,2  | 1,6  | 1,9  | 2,0  |
| Interessi                       | -3,7 | -3,6 | -3,6 | -3,7 | -3,9 |
| Indebitamento netto strutturale | -1,5 | -1,6 | -1,2 | -1,0 | -1,2 |

Fonte: NADEF 2019 e DEF 2019

## QUADRI PROGRAMMATICI A CONFRONTO

|                                 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| Nota di aggiornamento 2019      |      |      |      |      |      |
| Indebitamento netto             | -2,2 | -2,2 | -2,2 | -1,8 | -1,4 |
| Avanzo primario                 | 1,5  | 1,3  | 1,1  | 1,3  | 1,5  |
| Interessi                       | -3,7 | -3,4 | -3,3 | -3,1 | -2,9 |
| Indebitamento netto strutturale | -1,5 | -1,2 | -1,4 | -1,2 | -1,0 |
| Avanzo primario strutturale     | 2,1  | 2,2  | 1,9  | 1,9  | 2,0  |
| DEF 2019                        |      |      |      |      |      |
| Indebitamento netto             | -2,1 | -2,4 | -2,1 | -1,8 | -1,5 |
| Avanzo primario                 | 1,6  | 1,2  | 1,5  | 1,9  | 2,3  |
| Interessi                       | -3,7 | -3,6 | -3,6 | -3,7 | -3,8 |
| Indebitamento netto strutturale | -1,4 | -1,5 | -1,4 | -1,1 | -0,8 |
| Avanzo primario strutturale     | 2,3  | 2,1  | 2,2  | 2,6  | 3,1  |

Fonte: NADEF 2019 e DEF 2019

## IL PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA

|  | 2020       | 2021       | 2022       |
|--|------------|------------|------------|
| <b>Indebitamento netto tendenziale % del Pil</b> | <b>1,4</b> | <b>1,1</b> | <b>0,9</b> |
| <b>Misure previste</b>                           | <b>1,6</b> | <b>2,1</b> | <b>2,3</b> |
| Clausola di salvaguardia IVA (a)                 | 1,3        | 1,3        | 1,3        |
| Clausola di salvaguardia IVA (b)                 |            | 0,3        | 0,3        |
| Politiche invariate (*)                          | 0,1        | 0,3        | 0,4        |
| Rinnovo incentivi Industria 4.0 (e)              |            |            |            |
| Riduzione del cuneo fiscale                      | 0,15       | 0,3        | 0,3        |
| <b>Coperture</b>                                 | <b>0,8</b> | <b>1,4</b> | <b>1,8</b> |
| Misure di efficientamento della spesa            | 0,1        |            |            |
| Misure di contrasto all'evasione elusione        | 0,4        |            |            |
| Riduzione spese fiscali e sussidi dannosi        | 0,1        |            |            |
| Altre misure fiscali                             | 0,1        |            |            |
| aumento del disavanzo                            | 0,8        | 0,7        | 0,5        |
| Indebitamento programmatico % del Pil            | 2,2        | 1,8        | 1,4        |
| per memoria                                      |            |            |            |
| Pil nominale tendenziale (mld)                   | 1.824,5    | 1.866,5    | 1.913,6    |
| Pil nominale programmatico (mld)                 | 1.818,0    | 1.867,9    | 1.917,3    |

(a) aumento dell'aliquota del 10 al 13 per cento e aumento dell'aliquota del 22 al 25,2 per cento e aumento accise per 400 milioni

(b) aumento dell'aliquota dal 25,2 al 26,5 per cento

(\*) importo previsto nel DEF 2019

(e) l'importo della misura non è specificato

Fonte: elaborazioni Corte su dati NADEF e DEF 2019

TAVOLA 5

## I SALDI STRUTTURALI (IN % PIL)

|  | 2018          |             |             | 2019          |             |                     |             | 2020          |             |             | 2021          |             | 2022          |             |
|--|---------------|-------------|-------------|---------------|-------------|---------------------|-------------|---------------|-------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|  | NADEF<br>2019 | DEF<br>2019 | COM<br>SF19 | NADEF<br>2019 | DEF<br>2019 | COM<br>3 luglio '19 | COM<br>SF19 | NADEF<br>2019 | DEF<br>2019 | COM<br>SF19 | NADEF<br>2019 | DEF<br>2019 | NADEF<br>2019 | DEF<br>2019 |
| Indebitamento netto                      | -2,2          | -2,1        | -2,1        | -2,2          | -2,4        | -2,04               | -2,5        | -2,2          | -2,1        | -3,5        | -1,8          | -1,8        | -1,4          | -1,5        |
| Output gap (% Pil potenziale)            | -1,4          | -1,5        | -0,1        | -1,8          | -1,7        |                     | -0,3        | -1,7          | -1,6        | -0,1        | -1,3          | -1,6        | -1,0          | -1,6        |
| Componente ciclica (% Pil potenziale)    | -0,8          | -0,8        | 0,0         | -1,0          | -0,9        |                     | -0,2        | -0,9          | -0,8        | 0,0         | -0,7          | -0,9        | -0,5          | -0,9        |
| Indebitamento aggiustato per c.c.        | -1,4          | -1,3        | -2,1        | -1,2          | -1,4        |                     | -2,3        | -1,2          | -1,2        | -3,5        | -1,0          | -0,9        | -0,9          | -0,7        |
| Misure una tantum, di cui                | 0,1           | 0,1         | 0,1         | 0,1           | 0,1         |                     | 0,1         | 0,1           | 0,1         | 0,1         | 0,1           | 0,1         | 0,1           | 0,1         |
| entrate                                  | 0,2           | 0,2         |             | 0,1           | 0,1         |                     |             | 0,1           | 0,1         |             | 0,1           | 0,1         | 0,1           | 0,1         |
| spese                                    | -0,1          | -0,1        |             | -0,1          | 0,0         |                     |             | 0,0           | 0,0         |             | 0,0           | 0,0         | 0,0           | 0,0         |
| Saldo strutturale (% Pil potenziale)     | -1,53         | -1,4        | -2,2        | -1,24         | -1,5        | -1,9                | -2,4        | -1,37         | -1,4        | -3,6        | -1,2          | -1,1        | -1,0          | -0,8        |
| Variazione saldo strutturale*            | -0,12         | 0           | -0,1        | 0,29          | -0,1        | 0,2                 | -0,2        | -0,13         | 0,2         | -1,2        | 0,2           | 0,3         | 0,2           | 0,3         |
| Avanzo primario                          | 1,5           | 1,6         | 1,6         | 1,3           | 1,2         |                     | 1,2         | 1,1           | 1,5         | 0,2         | 1,3           | 1,9         | 1,6           | 2,3         |
| Avanzo primario strutturale (% Pil pot.) | 2,1           | 2,3         | 1,5         | 2,2           | 2,1         |                     | 1,1         | 1,9           | 2,2         | 0,2         | 1,9           | 2,6         | 2,0           | 3,1         |

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF, DEF e Nota aggiornamento 2019 (quadro programmatico); Commissione Ue, Spring Forecast 2019 (per il 2020, previsioni a politiche invariate) e Comunicazione COM(2019)430 final del 3 luglio 2019

TAVOLA 6

## PERCORSO DI AGGIUSTAMENTO VERSO MTO

NADEF 2019 (quadro programmatico)

Commissione europea (SF 2019)

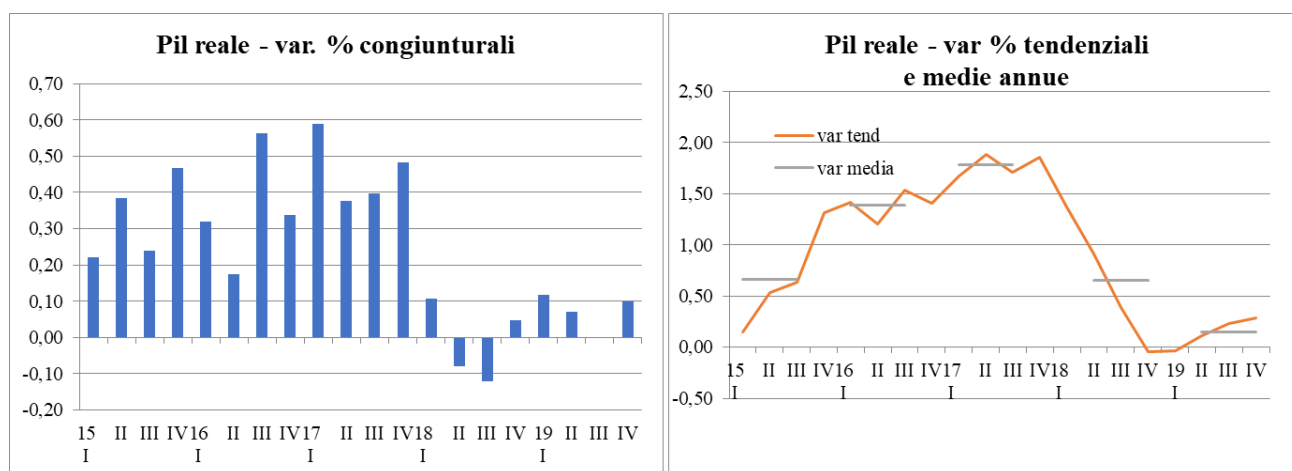
|  | 2018  | 2019   | 2020   | 2021  | 2022  | 2018  | 2019  | 2020  |
|--|---|--|--|---|---|---|---|---|
|  | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ | <i>bad times</i><br>$-3 \leq OG < -1,5$<br><i>var Pil eff &lt; var Pil pot</i> | <i>bad times</i><br>$-3 \leq OG < -1,5$<br><i>var Pil eff &gt; var Pil pot</i> | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ | <i>normal times</i><br>$-1,5 \leq OG < 1,5$ |
| aggiustamento fiscale richiesto considerando le condizioni cicliche ("+" indica miglioramento saldo) | 0,6   | 0,25   | 0,5  | 0,6   | 0,6   | 0,6   | 0,6   | 0,6   |
| flessibilità accordata/margine discrezionalità*  | -0,3  | -0,18  | -0,2   | 0,0   | 0,0   | -0,3  | -0,18                                       | -0,2  |
| aggiustamento fiscale richiesto tenuto conto della flessibilità ex-ante                              | 0,3   | 0,08   | 0,3  | 0,6   | 0,6   | 0,3   | 0,42  | 0,4   |
| variazione (su 1 anno) del saldo strutturale di bilancio   | -0,12                                       | 0,29   | -0,13  | 0,2   | 0,2   | -0,1  | -0,2  | -1,2  |
| deviazione su 1 anno rispetto alla correzione richiesta <0,5   | -0,42                                       | 0,21   | -0,43  | -0,4  | -0,4  | -0,40                                       | -0,62                                       | -1,6  |
| deviazione su due anni rispetto alla correzione richiesta <0,25                                      | -0,42                                       | -0,11  | -0,11  | -0,42                                       | -0,40                                       | -0,45                                       | -0,51                                       | -1,11                                       |

Mancate quadrature nella tavola sono dovute ad arrotondamenti

\*Per il 2018 è stato richiesto dalla Commissione Ue (v. *Commission Opinion on the Draft Budgetary Plan of Italy C(2017)8019 final* del 22 novembre 2017) un aggiustamento non inferiore allo 0,3% del Pil senza ulteriori margini di deviazione nell'anno. Per il 2019 è stata accordata una flessibilità dell'1,8 per cento per finanziare un piano di interventi per contrastare il dissesto idrogeologico e misure eccezionali per la messa in sicurezza delle infrastrutture della rete stradale. Per il 2020 il Governo intende avanzare una richiesta di flessibilità dello 0,2%.

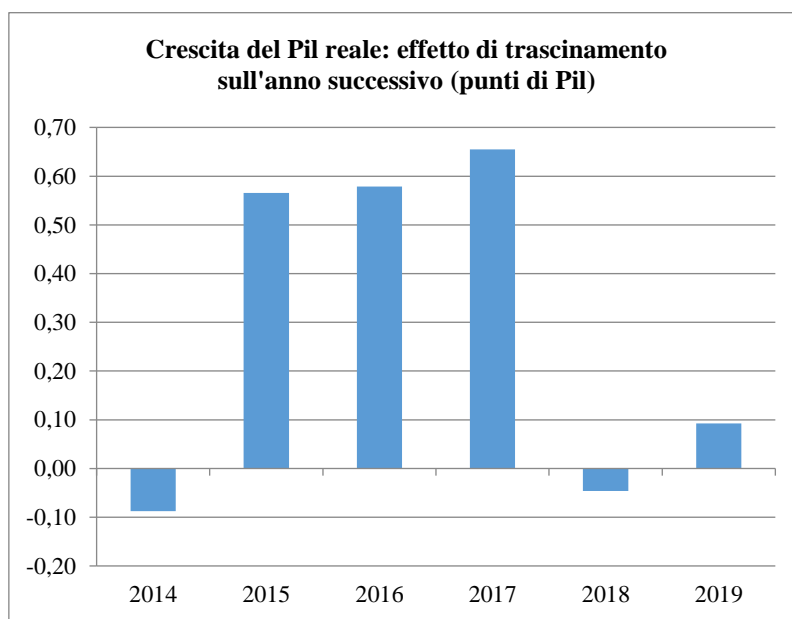
Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati MEF, Nota aggiornamento 2019 (quadro programmatico); Commissione Ue, Spring Forecast 2019 (per il 2020, previsioni a politiche invariate)

GRAFICO 1



Fonte: elaborazioni su dati ISTAT fino al 2° trim 2019; per 3° e 4° trimestre valutazioni “di consenso”.

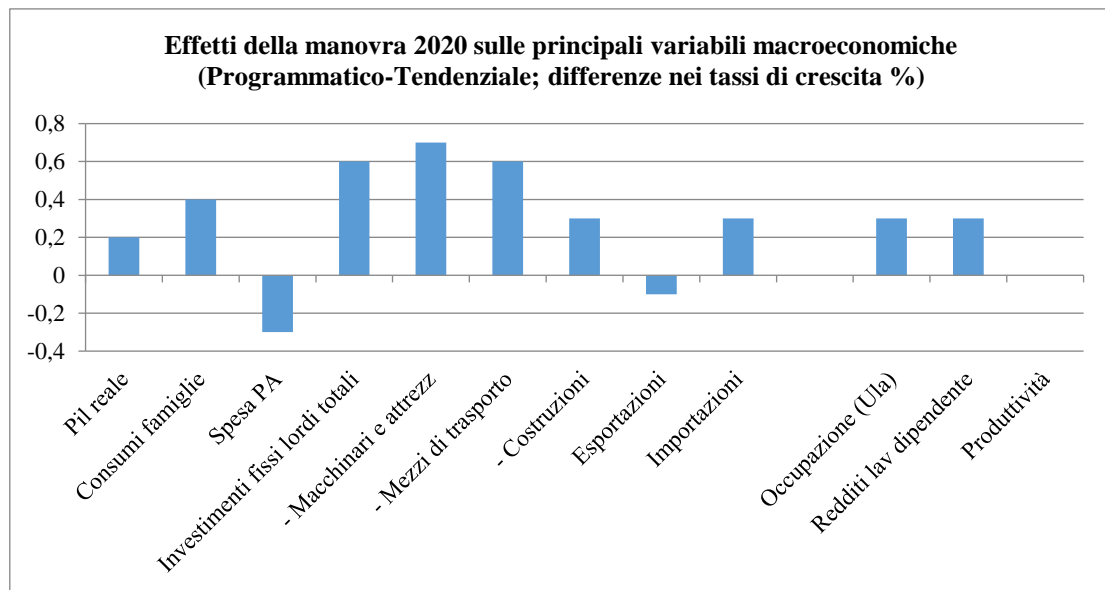
GRAFICO 2



Fonte: elaborazioni su dati ISTAT. Per il 2019 stime sulla base di valutazioni di consenso

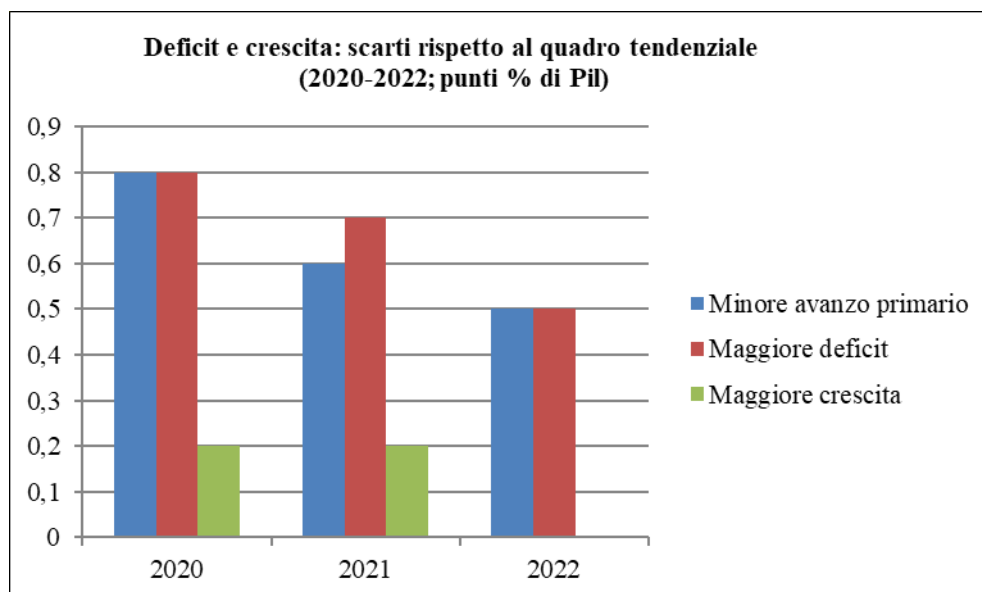


GRAFICO 3



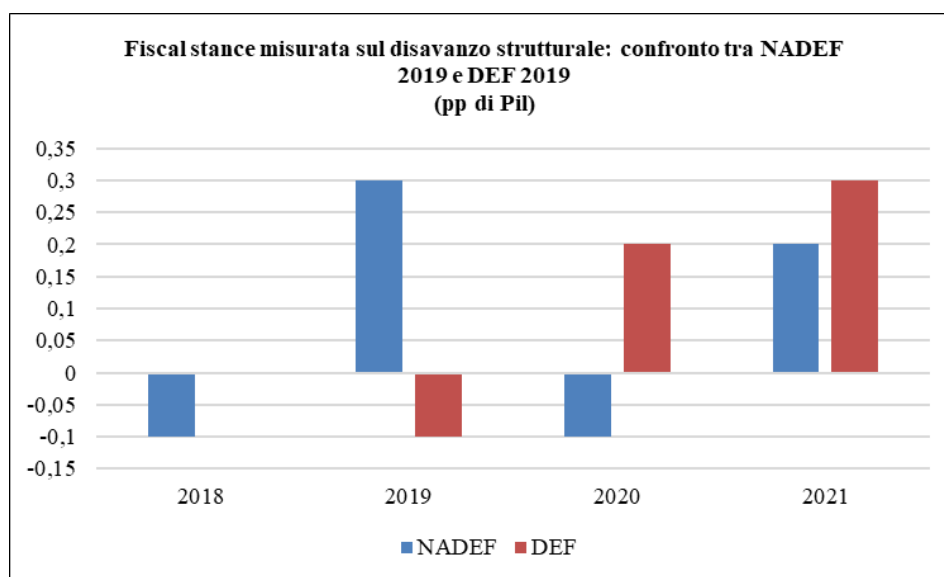
Fonte: elaborazioni su dati MEF

GRAFICO 4



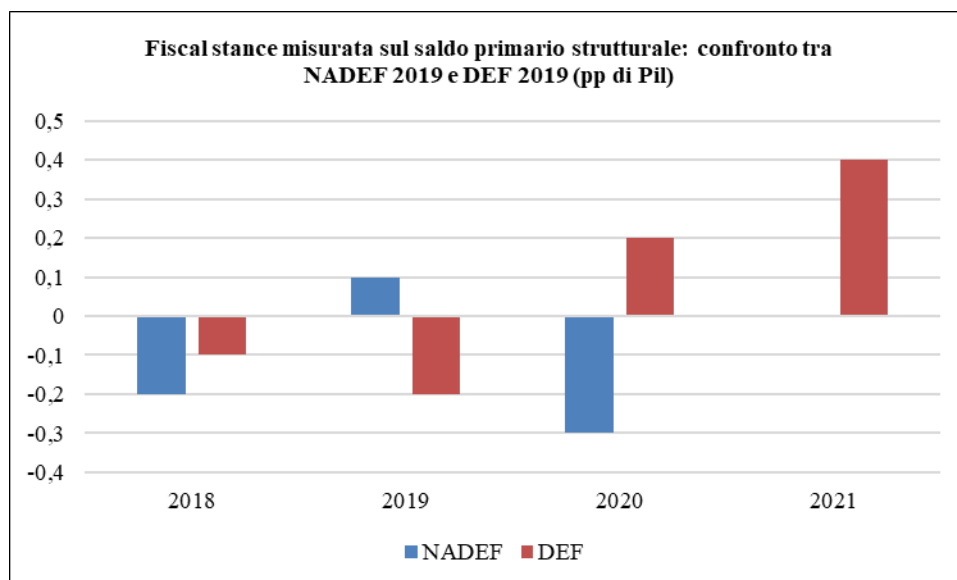
Fonte: elaborazioni su dati MEF

GRAFICO 5



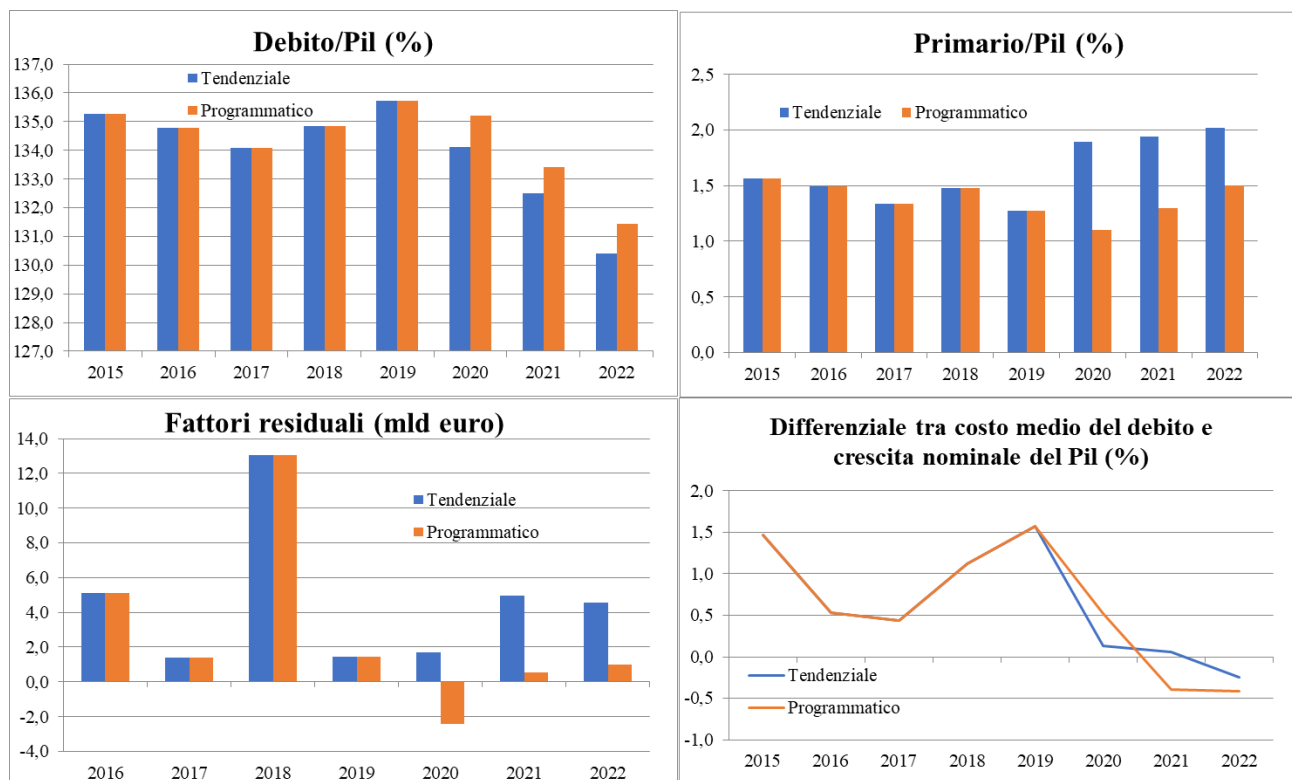
NB: valori negativi (aumenti del disavanzo strutturale) indicano una politica espansiva mentre valori positivi (riduzione del disavanzo strutturale) indicano impulsi restrittivi  
 Fonte: elaborazioni su dati MEF

GRAFICO 6



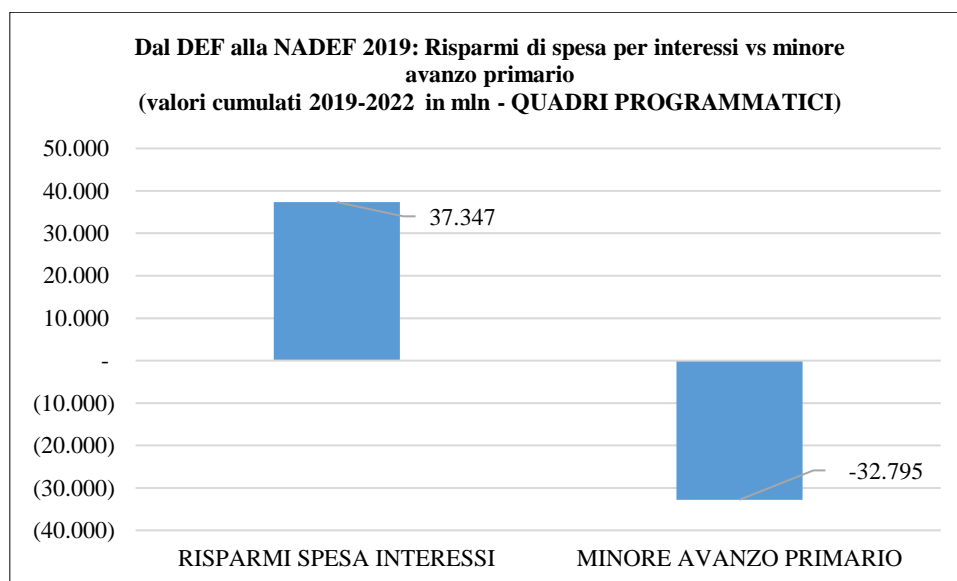
NB: valori negativi (riduzioni dell'avanzo primario strutturale) indicano una politica espansiva mentre valori positivi (aumenti dell'avanzo primario strutturale) indicano impulsi restrittivi  
 Fonte: elaborazioni su dati MEF

GRAFICO 7



Fonte: elaborazioni su dati MEF

GRAFICO 8



Fonte: elaborazioni su dati MEF



RIQUADRI



## Riquadro 1 - Gli investimenti pubblici nella NADEF

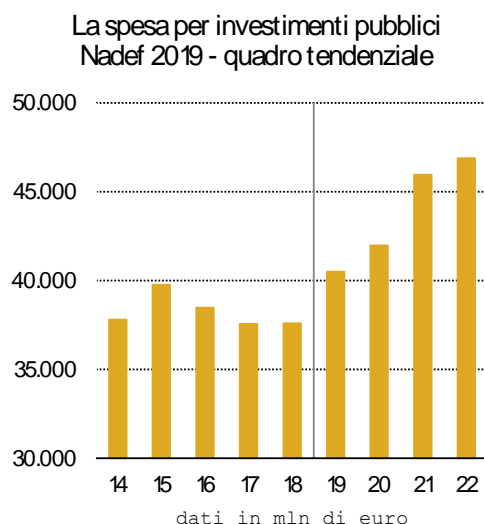
Nel corso degli ultimi anni gli investimenti pubblici hanno mostrato una fase di sostanziale stabilità, mantenendosi intorno ai livelli minimi raggiunti nel 2013, circa 37-38 miliardi di euro, quasi 10 miliardi in meno rispetto ai livelli medi della seconda metà degli anni duemila.

L'intensità della contrazione ha da tempo sollecitato l'attenzione dei Governi, che hanno cercato di avviare una fase di ripresa delle opere pubbliche. L'attenzione è soprattutto sugli enti locali, che avevano evidenziato la riduzione più marcata.

Obiettivi di rilancio degli investimenti sono già incorporati, e in misura consistente, nella legislazione vigente.

Il quadro tendenziale della NADEF mostra difatti una crescita significativa degli investimenti pubblici durante l'intero periodo di previsione. L'incremento cumulato sino al 2022, pari a 9 miliardi rispetto al livello del 2018, riporterebbe la spesa per investimenti a prezzi correnti su valori prossimi ai massimi della seconda metà degli anni duemila, anche se, naturalmente, in termini reali saremmo ancora su livelli inferiori.

Un primo rialzo è atteso prodursi già nel 2019, quando la spesa per investimenti pubblici supererebbe la soglia dei 40 miliardi. Le evidenze disponibili dai dati trimestrali del conto delle Amministrazioni pubbliche mettono in luce per i primi due trimestri dell'anno incrementi coerenti con l'andamento indicato. Sembrerebbero quindi confermare alcune indicazioni di miglioramento che erano emerse sin dall'anno scorso, soprattutto in termini di capacità di spesa degli enti locali.



Questi primi risultati, incoraggianti, non costituiscono però che un primo passo nel percorso di incremento della spesa per investimenti proiettata nello scenario della NADEF.

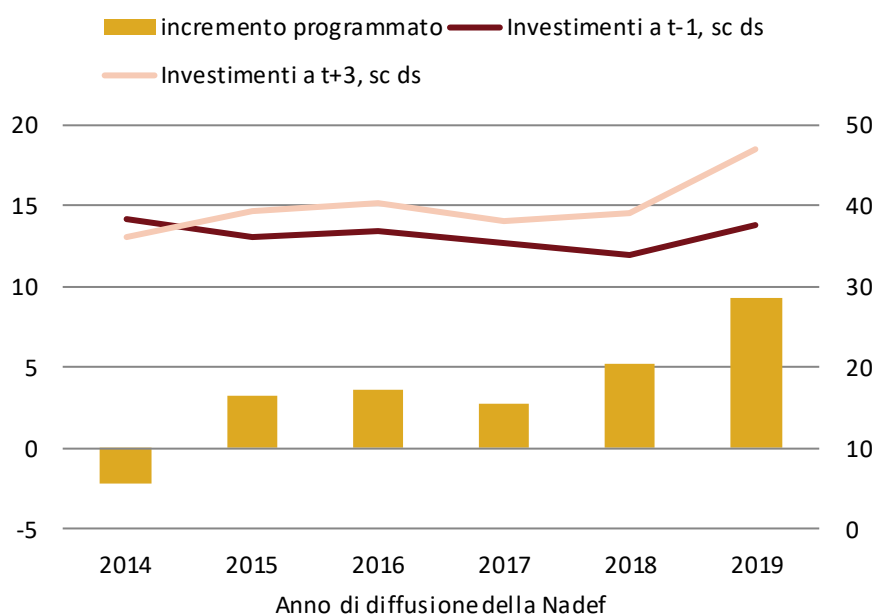
Per contestualizzare le politiche incorporate nella legislazione vigente, non va trascurato che nel recente passato i programmi dei diversi Governi hanno sempre annunciato obiettivi di aumento degli investimenti pubblici. Ex-post questi programmi non hanno sortito gli esiti sperati. Inoltre, va anche considerato che i target di aumento degli investimenti pubblici anticipati nei documenti programmatici degli anni scorsi erano meno ambiziosi rispetto ai programmi più recenti. È soprattutto dal 2018 che le politiche hanno deciso di puntare decisamente su un rilancio della spesa per investimenti.

Una descrizione del grado di ambizione delle politiche sugli investimenti è proposta nel grafico successivo. Il grafico confronta, per la NADEF di ciascun anno, il valore degli investimenti pubblici dell'anno precedente (t-1), che costituisce di fatto l'ultimo valore storico disponibile al momento, e quello programmato dopo tre anni (t+3, ad esempio per la NADEF 2019 si confronta il livello degli investimenti nel 2018 con quello programmato per il 2022). La differenza fra questi due valori è l'incremento incorporato a legislazione vigente a settembre di ciascun anno.

Come si osserva, sino al 2017 erano programmati incrementi degli investimenti di circa 3 miliardi per ciascun triennio, mentre negli ultimi due anni le politiche sono diventate più ambiziose, giungendo a prefigurare, nel tendenziale NADEF, un aumento degli investimenti di ben nove miliardi.

### L'AMBIZIONE DEI PROGRAMMI DI AUMENTO DEGLI INVESTIMENTI PUBBLICI SECONDO LA NADEF DEGLI ULTIMI SEI ANNI

valori in mld di euro a legislazione vigente



Se questa è la legislazione vigente, non va poi trascurato il fatto che la NADEF indica un insieme di misure che anticipano un ulteriore rafforzamento nel quadro programmatico.

In particolare, la NADEF ribadisce la centralità dei programmi di rafforzamento degli investimenti anticipando azioni volte a realizzare effettivamente gli obiettivi di spesa indicati nel quadro tendenziale oltre ad anticipare ulteriori investimenti negli ambiti dell'economia verde.

Sul primo punto, la NADEF annuncia iniziative finalizzate a facilitare il percorso di realizzazione dei programmi già incorporati nel quadro tendenziale, e in particolare riguardo al tema delle infrastrutture. Si fa menzione dell'esigenza di "strumenti di flessibilità che consentano la celerità delle procedure e la semplificazione documentale". In questo ambito si anticipa la revisione di alcune disposizioni del Codice degli Appalti con l'obiettivo di "ridurre l'incertezza interpretativa e applicativa e delineando chiaramente le responsabilità degli amministratori". In tal modo si cerca di fatto di rispondere al tema del rischio normativo, che in diversi casi avrebbe indotto gli amministratori a posticipare alcuni programmi di investimento.

Si ribadiscono anche le linee guida degli ultimi anni riguardo all'avvio delle attività della Centrale per la progettazione di beni ed edifici pubblici, collocata presso l'Agenzia del Demanio; all'attuazione dei diversi programmi relativi alle dotazioni di infrastrutture stradali, e in particolare agli interventi mirati per le regioni di Mezzogiorno e le aree terremotate; alle reti di trasporto transeuropee.

L'insieme delle azioni segnalate nella NADEF, tendono di fatto a ribadire il *commitment* del Governo nella realizzazione del programma di rilancio degli investimenti pubblici, impiegando le risorse finanziarie indicate nel quadro a legislazione vigente.

La seconda direzione è quella degli "Investimenti strettamente connessi alla realizzazione e allo sviluppo della priorità politica del *Green new deal*". In questo ambito, la NADEF anticipa la creazione di due nuovi fondi di



investimento, con un impegno di risorse pari a circa 50 miliardi su un orizzonte temporale di 15 anni, con finalità di “attivare progetti di rigenerazione urbana, di riconversione energetica e di incentivo all’utilizzo di fonti rinnovabili”.

L’ammontare delle risorse così stanziato, il cui ordine di grandezza è pari a circa 3 miliardi e mezzo all’anno, dovrebbe quindi accrescere il livello degli investimenti complessivi nel quadro programmatico, anche se l’effetto maggiore si manifesterà a partire dal 2021. Questo porterebbe gli obiettivi di spesa per investimenti a superare al termine del periodo di programmazione i massimi storici.

Va anche ricordato come nel corso degli ultimi anni sia molto aumentata l’attenzione sul tema della riconversione dell’economia nella direzione della sostenibilità ambientale. Non a caso, anche in altri paesi iniziano a essere avviate iniziative dello stesso tipo.

Fra i diversi temi che hanno caratterizzato il dibattito recente, vanno ricordate le ipotesi di sollecitare gli Stati membri concedendo margini di flessibilità sugli obiettivi di finanza pubblica europei in funzione dei flussi di investimenti specifici negli ambiti della tutela dell’ambiente, in particolare con riferimento alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>. L’obiettivo sarebbe quello di individuare una sorta di “golden rule” specifica per gli investimenti finalizzati al conseguimento di determinati target sulle emissioni.

## Riquadro 2 - La spesa per investimenti degli enti territoriali

Come si è visto nel riquadro precedente, i dati trimestrali del conto delle Amministrazioni pubbliche mettono in luce per i primi due trimestri dell'anno incrementi delle spese in conto capitale coerenti con le attese. Di seguito si esaminano i pagamenti di Regioni, Comuni e enti di Area vasta registrati dal sistema Siope tra gennaio e luglio 2019. Il raffronto con quelli dello stesso periodo dello scorso anno può consentire di valutare l'effettiva risposta delle amministrazioni all'azione di stimolo alla ripresa degli interventi di infrastrutturazione, ma soprattutto di avere elementi sull'andamento per tipologia di enti, aree territoriali, dimensione dell'ente e tipologia di investimento. Si tratta di prime indicazioni che tuttavia confermano una ripresa dell'accumulazione di capitale pubblico anche se non sempre comune a tutte le aree.

### Le Regioni

Le Regioni, nel loro complesso, hanno realizzato, a tutto il mese di luglio, spesa in conto capitale per 6.153 milioni che rappresenta circa il 16,6 per cento della spesa totale: l'incidenza risulta in flessione di circa un punto percentuale rispetto al 2018, mentre l'andamento è in crescita del 3,1 per cento. L'aumento dei pagamenti in conto capitale è imputabile in misura significativa alle Regioni a statuto ordinario (RSO) che segnano un aumento del 5 per cento e passano da 3,5 miliardi a 3,6, mentre è quasi impercettibile per le Regioni a statuto speciale (RSS). Nell'ambito di detta spesa, quella per investimenti (identificabile negli investimenti fissi e nei contributi agli investimenti al netto di quelli ad AAPP ed Estero) rappresenta una quota di poco superiore al 39 per cento e presenta una crescita nelle RSO superiore all'8 per cento, una flessione del 4,3 per cento, invece, nelle RSS.

A trainare l'andamento positivo nelle RSO sono soprattutto gli investimenti fissi lordi con un aumento del 28 per cento, seguiti dai contributi nettizzati che crescono dell'1,6 per cento; nelle RSS la crescita degli investimenti fissi lordi si ferma poco sopra l'8 per cento, ed è controbilanciata da una significativa flessione nei contributi (-10,6 per cento).

#### PAGAMENTI PER SPESA IN CONTO CAPITALE DELLE REGIONI

(in milioni)

| spesa per categoria          | RSO             |             | RSS             |             | TUTTE LE REGIONI |             |
|------------------------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------|------------------|-------------|
|                              | luglio 2019     | var 19/18   | luglio 2019     | var 19/18   | luglio 2019      | var 19/18   |
| contributi agli investimenti | 3.019,8         | 3,1         | 1.914,5         | -0,6        | 4.934,3          | 1,6         |
| investimenti fissi lordi     | 431,5           | 28,0        | 371,3           | 8,3         | 802,8            | 18,0        |
| altre spese c/cap            | 21,2            | -59,5       | 0,7             | -79,6       | 21,8             | -60,6       |
| altri trasferimenti in c/cap | 191,8           | 12,7        | 202,3           | -3,8        | 394,1            | 3,6         |
| <b>spesa c/capitale</b>      | <b>3.664,2</b>  | <b>5,0</b>  | <b>2.488,8</b>  | <b>0,3</b>  | <b>6.153,0</b>   | <b>3,1</b>  |
| <b>spesa corrente</b>        | <b>9.887,9</b>  | <b>-4,7</b> | <b>13.305,6</b> | <b>6,6</b>  | <b>23.193,5</b>  | <b>1,5</b>  |
| <b>totale spesa</b>          | <b>19.023,8</b> | <b>9,0</b>  | <b>18.002,0</b> | <b>11,3</b> | <b>37.025,8</b>  | <b>10,1</b> |

Fonte: elaborazioni su dati SIOPE

Tra le RSO gli investimenti fissi sono più che raddoppiati nelle Regioni del centro; aumentano oltre il 20 per cento anche nel nord ovest e nel sud, mentre registrano una flessione nel nord est; nelle RSS solo le isole presentano un aumento. L'analisi di maggiore dettaglio delle voci che compongono gli investimenti fissi evidenzia che nelle RSO la crescita più significativa si concentra sui beni materiali (+35,8 per cento), in particolare per i fabbricati ad uso abitativo e scolastico, le infrastrutture stradali e le opere di sistemazione del suolo; risulta molto importante l'aumento di spesa per mezzi di trasporto ad uso civile, di sicurezza e di ordine pubblico che passa da 19,6 milioni del luglio 2018 a oltre 80 milioni nel 2019, effetto delle politiche pubbliche in tema di sicurezza messe in atto dal Governo. Tra i beni immateriali la quota più consistente continua ad essere riferita alle spese per sviluppo *software* e manutenzione evolutiva (oltre i 30 milioni), in aumento del 19,2 per cento rispetto al 2018; mentre fanno registrare un calo le spese per incarichi professionali che nel 2018 avevano segnato un forte aumento. Nelle RSS, invece, i beni materiali presentano una flessione del 6,4 per cento: forte la flessione della spesa per i fabbricati, sia ad uso abitativo che scolastico, commerciale e strumentale, decresce anche la spesa per i fabbricati ospedalieri e le altre strutture sanitarie (che invece crescono nelle RSO). Presentano un incremento le infrastrutture stradali e telematiche, i mezzi di trasporto stradali e quelli di sicurezza e per l'ordine pubblico, nonché le opere di

sistemazione del suolo. L'aumento più significativo riguarda la spesa per le foreste che, da 15,3 milioni, passa nel 2019 a 40,5 milioni (si tratta in particolare delle spese sostenute dalla Regione siciliana, che sta realizzando un ambizioso programma di prevenzione incendi, e dal Trentino-Alto Adige Sudtirolo, con un aumento di oltre il 200 per cento per la prima e del 58 per cento per la seconda)

Per quanto riguarda i contributi agli investimenti, questi si presentano in flessione nelle RSO del centro (-21 per cento) e nelle RSS del nord-est (-14,6 per cento). Sono, tuttavia, generalmente in crescita i contributi ad Amministrazioni pubbliche (AAPP), tranne che per le aree citate, mentre i contributi a imprese aumentano nelle RSO del nord-ovest (72 per cento) e del nord-est (8,5 per cento), nonché nelle isole (61,5 per cento). Spicca un aumento molto significativo dei contributi alle famiglie nelle RSO del nord est passando da 0,5 milioni del 2018 a 6,6 nel 2019 (l'aumento riguarda in particolare la Regione Veneto ed è in parte connesso a politiche di incentivazione per il fotovoltaico).

## I Comuni

I Comuni nel loro complesso hanno realizzato, a tutto il mese di luglio, spesa in conto capitale per 5.440 milioni rispetto ai 4.694 milioni del 2018 (+16 per cento); in crescita, dal 9 al 10 per cento, anche il peso rispetto alla spesa totale.

### PAGAMENTI PER SPESA IN CONTO CAPITALE DEI COMUNI PER AREA

(in milioni)

| SPESA IN C/CAPITALE                     | ITALIA CENTRALE |                  | ITALIA INSULARE |                  | ITALIA MERIDIONALE |                  | ITALIA NORD-OCCIDENTALE |                  | ITALIA NORD-ORIENTALE |                  | tutti       |                  |
|---|-----------------|------------------|-----------------|------------------|--------------------|------------------|-------------------------|------------------|-----------------------|------------------|-------------|------------------|
|   | luglio 2019     | var luglio 19/18 | luglio 2019     | var luglio 19/18 | luglio 2019        | var luglio 19/18 | luglio 2019             | var luglio 19/18 | luglio 2019           | var luglio 19/18 | luglio 2019 | var luglio 19/18 |
| <b>tributi a carico dell'ente</b>       | 0,2             | -61,7            | 0,2             | -34,0            | 0,2                | 84,1             | 0,5                     | 340,1            | 0,1                   | -42,6            | 1,1         | 13,7             |
| <b>investimenti fissi lordi</b>         | 779,1           | 26,7             | 371,1           | 8,0              | 1.166,4            | 5,7              | 1.302,7                 | 28,3             | 1.247,0               | 18,8             | 4.866,3     | 17,9             |
| beni immateriali                        | 20,0            | 27,5             | 13,0            | 15,2             | 20,0               | 40,7             | 59,1                    | 39,3             | 51,7                  | 21,6             | 163,9       | 29,9             |
| beni immateriali in leasing finanziario | 0,0             | 10,4             | 0,2             | 806,2            | 0,1                | -63,6            | 0,0                     | -24,6            | 0,1                   | 54,3             | 0,4         | 19,4             |
| beni materiali                          | 744,6           | 27,9             | 347,5           | 7,4              | 1.128,0            | 5,4              | 1.216,3                 | 28,1             | 1.149,8               | 19,5             | 4.586,2     | 18,0             |
| beni materiali in leasing finanziario   | 0,0             | -70,2            | 0,6             | 28,6             | 0,1                | -38,5            | 0,5                     | 145,9            | 0,1                   | -75,5            | 1,3         | -2,8             |
| terreni                                 | 14,4            | -16,0            | 9,8             | 21,0             | 18,3               | -6,3             | 26,8                    | 14,1             | 45,3                  | 1,2              | 114,5       | 1,4              |
| <b>contributi agli investimenti</b>     | 27,4            | -30,9            | 9,7             | -23,4            | 123,0              | 9,7              | 75,9                    | 4,9              | 64,3                  | 9,0              | 300,4       | 1,5              |
| a famiglie                              | 8,2             | 18,6             | 3,4             | 12,8             | 83,6               | 36,1             | 3,1                     | 29,5             | 7,8                   | 48,3             | 106,1       | 34,3             |
| a imprese                               | 6,9             | -67,3            | 1,0             | -84,0            | 5,7                | -65,7            | 21,4                    | -38,4            | 27,3                  | 9,4              | 62,2        | -39,8            |
| a Istituzioni Sociali Private           | 2,7             | 25,3             | 1,1             | 22,6             | 3,6                | 213,9            | 9,5                     | -31,5            | 13,1                  | -15,6            | 30,1        | -10,6            |
| a UE e Resto del Mondo                  | 0,0             | -68,5            | 0,6             |                  | 12,0               | -13,9            | 0,9                     | 375,6            | 0,2                   | -40,9            | 13,7        | -6,2             |
| ad AAPP                                 | 9,4             | 2,7              | 3,7             | 30,9             | 18,1               | -5,4             | 41,2                    | 93,1             | 15,9                  | 23,2             | 88,4        | 35,1             |
| <b>altre spese in conto capitale</b>    | 25,7            | -38,2            | 33,0            | 24,8             | 48,1               | -6,5             | 62,3                    | 20,7             | 47,0                  | 49,5             | 216,1       | 6,7              |
| <b>altri trasferimenti</b>              | 5,2             | -3,6             | 3,3             | -18,8            | 37,1               | -12,8            | 6,3                     | -24,2            | 5,1                   | -19,0            | 56,9        | -14,4            |
| <b>Totale spesa c/capitale</b>          | 837,6           | 19,3             | 417,2           | 7,8              | 1.374,9            | 4,9              | 1.447,8                 | 26,1             | 1.363,4               | 18,9             | 5.440,8     | 15,9             |
| <b>spesa per investimenti</b>           | 797,0           | 23,5             | 376,5           | 6,5              | 1.259,3            | 6,5              | 1.336,6                 | 25,3             | 1.295,2               | 18,2             | 5.064,6     | 16,6             |

Fonte: elaborazioni su dati SIOPE

L'aumento del livello di pagamenti si concentra in particolar modo nei Comuni del centro-nord e nelle grandi città, dove supera il 35 per cento rispetto al 2018, mentre solo nei Comuni con popolazione compresa tra 60.000 e

250.000 abitanti si registra una flessione.

Guardando esclusivamente alla spesa per investimenti, la crescita complessiva è anche superiore al 16 per cento registrato dalla spesa in conto capitale complessiva, soprattutto nei Comuni delle aree centro e sud. Come per le Regioni, sono le spese per investimenti fissi lordi a trainare la crescita (+18 per cento), mentre i contributi agli investimenti presentano una forte flessione nell'ambito di quelli a imprese e a istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (ISP), in parte compensata dalla crescita dei contributi alle famiglie. L'aumento degli investimenti fissi lordi è ben superiore al 20 per cento nel centro e nel nord ovest.

Tra gli investimenti fissi spicca la crescita dei beni immateriali (quasi del 30 per cento), concentrata in particolare nell'acquisto di *software* (+62,6 per cento) e negli incarichi professionali per gli investimenti (+27,1 per cento), voce che si conferma in aumento come nel confronto annuale 2017-2018. I beni materiali presentano invece un aumento del 18 per cento, che sale a circa il 28 per cento negli enti del centro e nord ovest, mentre si ferma a poco più del 5 per cento nei Comuni del sud.

Tra le voci economiche più rilevanti in termini di peso finanziario si segnalano le infrastrutture stradali la cui spesa arriva a superare il miliardo, in crescita del 48 per cento rispetto allo stesso periodo del 2018: in particolare raddoppia la spesa nei Comuni del centro (da 133 milioni a 268) e in forte aumento quella erogata dai Comuni più grandi che passa da 84 a 231 milioni.

Aumentano poi le spese per gli immobili in genere, per quelli scolastici e per gli impianti sportivi; sono anche in aumento, come per le Regioni, le spese per i mezzi di trasporto ad uso civile di sicurezza e ordine pubblico, nonché le opere di sistemazione del suolo.

PAGAMENTI PER SPESA IN CONTO CAPITALE DEI COMUNI PER FASCIA

(in milioni)

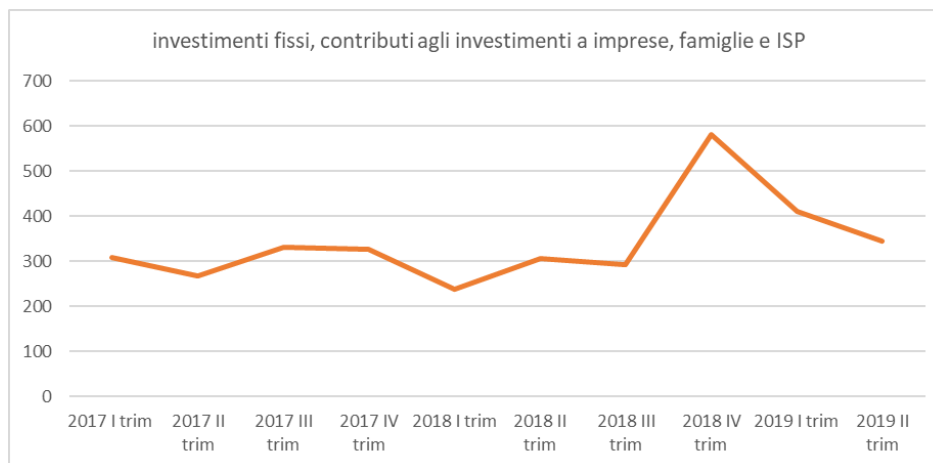
| SPESA IN C/CAPITALE                     | MINORE DI 2.000 ABITANTI |                  | TRA 2.000 E 4.999 ABITANTI |                  | TRA 5.000 E 9.999 ABITANTI |                  | TRA 10.000 E 19.999 ABITANTI |                  | TRA 20.000 E 59.999 ABITANTI |                  | TRA 60.000 E 249.999 ABITANTI |                  | OLTRE 250.000 ABITANTI |                  |
|---|--------------------------|------------------|----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|------------------------------|------------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|------------------|------------------------|------------------|
|   | luglio 2019              | var luglio 19/18 | luglio 2019                | var luglio 19/18 | luglio 2019                | var luglio 19/18 | luglio 2019                  | var luglio 19/18 | luglio 2019                  | var luglio 19/18 | luglio 2019                   | var luglio 19/18 | luglio 2019            | var luglio 19/18 |
| <b>tributi a carico dell'ente</b>       | 0,5                      | 146,8            | 0,0                        | -90,5            | 0,1                        | -44,3            | 0,2                          | 950,9            | 0,2                          | 1771,2           | 0,1                           | -43,1            | 0,0                    |                  |
| <b>investimenti fissi lordi</b>         | 599,4                    | 17,3             | 697,9                      | 19,5             | 661,3                      | 20,8             | 594,7                        | 15,4             | 719,6                        | 13,3             | 776,3                         | 1,6              | 817,2                  | 43,2             |
| beni immateriali                        | 19,9                     | 16,8             | 21,9                       | 19,6             | 26,7                       | 37,5             | 21,2                         | 6,7              | 25,9                         | 34,0             | 19,0                          | 36,6             | 29,4                   | 59,7             |
| beni immateriali in leasing finanziario | 0,1                      | -14,9            | 0,0                        | -93,0            | 0,1                        |                  | 0,1                          | 61,1             | 0,0                          | 10,1             | 0,0                           | -100,0           | 0,0                    |                  |
| beni materiali                          | 562,0                    | 17,4             | 656,6                      | 19,4             | 619,0                      | 19,6             | 558,8                        | 16,1             | 677,5                        | 14,1             | 732,0                         | 1,8              | 780,4                  | 42,7             |
| beni materiali in leasing finanziario   | 0,1                      | 32,6             | 0,1                        | -11,7            | 0,2                        | -62,6            | 0,1                          | -53,2            | 0,3                          | 2514,0           | 0,4                           | 14,3             | 0,0                    |                  |
| terreni                                 | 17,3                     | 16,1             | 19,4                       | 22,9             | 15,2                       | 50,3             | 14,5                         | 7,0              | 15,9                         | -29,3            | 24,9                          | -19,5            | 7,3                    | 40,1             |
| <b>contributi agli investimenti</b>     | 106,7                    | 26,5             | 41,3                       | 12,8             | 23,7                       | 18,6             | 24,1                         | -7,0             | 30,2                         | 14,7             | 29,7                          | -17,2            | 44,8                   | -33,1            |
| a famiglie                              | 64,4                     | 38,4             | 16,8                       | 31,8             | 4,9                        | 27,8             | 7,0                          | 33,4             | 6,6                          | -5,2             | 5,1                           | 99,8             | 1,2                    | 13,4             |
| a imprese                               | 5,3                      | -8,8             | 2,6                        | -15,5            | 3,9                        | -26,0            | 4,7                          | -54,0            | 10,4                         | 46,9             | 17,0                          | 9,9              | 18,1                   | -67,7            |
| a Istituzioni Sociali Private           | 5,7                      | 94,5             | 4,7                        | -7,1             | 4,9                        | 60,7             | 4,1                          | 14,3             | 5,2                          | 1,4              | 3,3                           | -72,4            | 2,2                    | 9,6              |
| a UE e Resto del Mondo                  | 11,6                     | -1,6             | 0,0                        | -97,5            | 0,5                        | 122,7            | 1,4                          | 22,7             | 0,0                          | -51,1            | 0,1                           | 18,1             | 0,0                    |                  |
| ad AAPP                                 | 19,6                     | 14,3             | 17,1                       | 18,8             | 9,4                        | 25,0             | 6,9                          | 20,6             | 8,0                          | 12,3             | 4,1                           | -28,5            | 23,2                   | 201,4            |
| <b>altre spese in conto capitale</b>    | 57,7                     | 13,7             | 43,9                       | 12,6             | 30,9                       | 30,2             | 27,3                         | 34,8             | 25,1                         | -11,6            | 24,8                          | -35,7            | 6,4                    | 231,5            |
| <b>altri trasferimenti</b>              | 33,5                     | 2,1              | 9,6                        | 5,3              | 4,0                        | -44,9            | 2,2                          | -50,6            | 5,7                          | -6,8             | 1,3                           | -56,6            | 0,5                    | -86,5            |
| <b>Totale spesa c/capitale</b>          | 797,8                    | 17,5             | 792,8                      | 18,5             | 719,9                      | 20,3             | 648,5                        | 14,6             | 780,8                        | 12,1             | 832,2                         | -1,2             | 868,8                  | 35,1             |
| <b>spesa per investimenti</b>           | 674,8                    | 19,2             | 722,1                      | 19,3             | 675,0                      | 20,6             | 610,5                        | 14,3             | 741,8                        | 13,3             | 801,7                         | 0,9              | 838,7                  | 33,2             |

Fonte: elaborazioni su dati SIOPE

Con riferimento alle sole grandi città, che rappresentano la fascia dimensionale con la crescita più elevata nei primi sette mesi dell'anno, il grafico che segue mostra l'andamento dei pagamenti per investimenti nel periodo 2017-

2019 per trimestre, evidenziando, alla fine del secondo trimestre 2019, un livello di pagamenti di poco superiore a quello registrato a inizio del periodo di osservazione, mentre il picco di spesa più significativo risulta conseguito nell'ultimo trimestre del 2018.

PAGAMENTI PER INVESTIMENTI NEI COMUNI >250.000 AB. NEL PERIODO 2017-2019 PER TRIMESTRE



Fonte: elaborazioni su dati SIOPE

Gli Enti di area vasta

Le Province e le Città metropolitane presentano a fine luglio pagamenti in conto capitale pari a 1.282 milioni, in crescita di oltre il 29 per cento rispetto allo stesso periodo del 2018 (erano 992 milioni). Anche l'incidenza sulla spesa totale aumenta, passando dal 9 al 12 per cento. Risulta più deciso l'incremento di spesa nelle Città metropolitane (+38,4 per cento).

PAGAMENTI PER SPESA IN CONTO CAPITALE DEGLI ENTI DI AREA VASTA

(in milioni)

| spesa conto capitale                  | CITTA' METROPOLITANE |             | PROVINCE    |             | totale area vasta |             |
|---------------------------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------------|
|                                       | luglio 2019          | var % 19/18 | luglio 2019 | var % 19/18 | luglio 2019       | var % 19/18 |
| <b>Contributi agli investimenti</b>   | 71,3                 | 123,2       | 119,8       | 139,6       | 191,1             | 133,2       |
| a Imprese                             | 23,7                 | 163,6       | 33,0        | 117,4       | 56,7              | 134,6       |
| a Famiglie                            | 0,0                  |             | 0,6         | -33,4       | 0,6               | -33,4       |
| a ISP                                 | 0,1                  | 170,4       | 0,1         | -85,1       | 0,2               | -64,3       |
| a UE e Resto del Mondo                | 0,0                  |             | 0,1         | 1.336,8     | 0,1               | 1.336,8     |
| ad AAPP                               | 47,5                 | 107,2       | 85,9        | 158,5       | 133,4             | 137,5       |
| Altre spese in conto capitale         | 4,6                  | -69,4       | 11,2        | 157,8       | 15,8              | -18,2       |
| Altri trasferimenti in conto capitale | 3,2                  | 5,9         | 3,4         | 78,6        | 6,5               | 34,1        |
| <b>investimenti fissi</b>             | 304,4                | 34,1        | 764,2       | 16,0        | 1.068,6           | 20,6        |
| beni immateriali                      | 4,0                  | 137,5       | 14,4        | -17,6       | 18,4              | -4,0        |
| beni materiali                        | 292,8                | 35,0        | 744,9       | 16,6        | 1.037,7           | 21,3        |
| beni materiali in leasing finanziario | 5,3                  | 9,1         | 0,0         |             | 5,3               | 9,4         |
| terreni e beni non prodotti           | 2,3                  | -35,9       | 4,8         | 80,9        | 7,2               | 13,4        |
| <b>Totale spesa c/capitale</b>        | 383,5                | 38,4        | 898,5       | 25,6        | 1.282,0           | 29,2        |
| <b>spesa per investimenti</b>         | 328,2                | 39,0        | 797,9       | 18,1        | 1.126,1           | 23,5        |

Fonte: elaborazioni su dati SIOPE

Nell'ambito della spesa in conto capitale, i pagamenti riferibili agli investimenti sono complessivamente pari a 1.126 milioni, in aumento rispetto al 2018 di oltre il 23 per cento: gli investimenti fissi passano da 886 milioni a oltre 1 miliardo (+20 per cento). I contributi, al netto di quelli alle amministrazioni pubbliche, segnano una decisa crescita nelle erogazioni a favore delle imprese che nelle Città metropolitane passano da circa 9 a 24 milioni e nelle Province da 15,2 a 33 milioni.

Nell'ambito degli investimenti fissi lordi la crescita è trainata dai beni materiali; in particolare per le Città metropolitane, le voci economiche più rilevanti sotto il profilo finanziario hanno riguardato principalmente le infrastrutture stradali, per le quali si è registrato un aumento dell'83 per cento, con una spesa che è passata da 87,5 milioni a oltre 160; a queste si aggiungono le spese per altre vie di comunicazione (circa 8 milioni con un incremento rispetto al 2018 di circa il 20 per cento), i fabbricati scolastici (75,6 milioni con un aumento del 7,6 per cento) e le opere di sistemazione del suolo (circa 1,6 milioni). Questa tipologia di enti presenta altresì ancora elevate spese riferibili alla organizzazione delle strutture e degli uffici (come ad esempio postazioni di lavoro e acquisto di hardware), segno di un processo di ristrutturazione interna non ancora giunto a conclusione.

Anche per le Province la spesa più rilevante riguarda le infrastrutture stradali: oltre 475 milioni, con un aumento rispetto al 2018 del 25 per cento, seguite dai fabbricati ad uso scolastico con 141,3 milioni (+7,6 per cento). Segnano significativi incrementi anche le spese per altre vie di comunicazione (21,5 milioni), infrastrutture idrauliche (oltre 20 milioni) e spese per i mezzi di trasporto che passano da 1,6 milioni a oltre 9 milioni nel 2019. Le opere di sistemazione del suolo, pur rilevanti in valore assoluto, segnano una flessione del 31,4 per cento rispetto al 2018.

I dati confermano, quindi, per gli Enti di area vasta l'andamento positivo delle voci economiche che identificano la specificità vocazionale del livello di governo e che, proprio per questa ragione, sono sostenute da non trascurabili finanziamenti statali.

### Riquadro 3 - Le imposte ambientali in Europa

Tra le misure citate nella Nota di aggiornamento come quelle da assumere a copertura degli interventi previsti vi è la riduzione *“delle spese fiscali e dei sussidi dannosi per l’ambiente e nuove imposte ambientali, che nel complesso aumenterebbe il gettito di circa lo 0,1 per cento del Pil”*, cioè circa 1,7-1,8 miliardi.

Sul punto vale la pena di segnalare che, secondo gli ultimi dati comparabili a livello europeo (Tavole 1 e 2, fonte EUROSTAT) nel 2017 il gettito derivante dalle imposte ambientali in Italia ammontava al 3,33 per cento del prodotto interno lordo (la media dell’UE-28 era pari al 2,4 per cento del Pil)<sup>1</sup> e al 7,85 per cento del totale delle entrate risultanti da tributi e contributi previdenziali (rispetto ad una media UE-28 del 5,97 per cento).

**Tavola 1 - Gettito delle imposte ambientali in Europa (in % Pil)**

|                               | ANNI |      |      |
|-------------------------------|------|------|------|
|                               | 2015 | 2016 | 2017 |
| European Union - 28 countries | 2,43 | 2,44 | 2,4  |
| Belgium                       | 2,11 | 2,21 | 2,24 |
| Bulgaria                      | 2,91 | 2,77 | 2,68 |
| Czechia                       | 2,07 | 2,11 | 2,07 |
| Denmark                       | 3,97 | 3,92 | 3,72 |
| Germany                       | 1,9  | 1,85 | 1,81 |
| Estonia                       | 2,73 | 2,98 | 2,88 |
| Ireland                       | 1,88 | 1,85 | 1,75 |
| Greece                        | 3,81 | 3,77 | 3,97 |
| Spain                         | 1,93 | 1,86 | 1,83 |
| France                        | 2,16 | 2,25 | 2,31 |
| Croatia                       | 3,37 | 3,49 | 3,43 |
| Italy                         | 3,39 | 3,47 | 3,33 |
| Cyprus                        | 2,96 | 2,9  | 2,92 |
| Latvia                        | 3,53 | 3,63 | 3,48 |
| Lithuania                     | 1,85 | 1,93 | 1,91 |
| Luxembourg                    | 1,84 | 1,74 | 1,71 |
| Hungary                       | 2,55 | 2,62 | 2,53 |
| Malta                         | 2,8  | 2,68 | 2,68 |
| Netherlands                   | 3,32 | 3,35 | 3,33 |
| Austria                       | 2,38 | 2,35 | 2,39 |
| Poland                        | 2,65 | 2,71 | 2,68 |
| Portugal                      | 2,41 | 2,58 | 2,59 |
| Romania                       | 2,43 | 2,33 | 1,91 |
| Slovenia                      | 3,88 | 3,88 | 3,73 |
| Slovakia                      | 1,76 | 1,81 | 1,76 |
| Finland                       | 2,91 | 3,1  | 2,99 |
| Sweden                        | 2,21 | 2,24 | 2,16 |
| United Kingdom                | 2,44 | 2,42 | 2,39 |

Fonte: Eurostat

Più nello specifico, le imposte del settore energia, il più consistente in termini di gettito, costituivano il 2,65 per cento del Pil, rispetto ad una media UE dell’1,84 per cento. Oltre ad includere tutte le imposte sui prodotti energetici utilizzati sia per finalità di trasporto (in prevalenza benzina e gasolio) sia per usi stazionari (soprattutto oli combustibili, gas naturale, carbone ed elettricità), tali entrate comprendono le imposte sull’anidride carbonica (CO<sub>2</sub>) spesso utilizzate in sostituzione delle imposte sull’energia. Queste ultime, pertanto, non rientrano nelle imposte sull’inquinamento.

<sup>1</sup> Eurostat, Entrate derivanti da imposte ambientali, 2019

**Tavola 2 - Gettito delle imposte ambientali in Europa (in % del gettito fiscale e contributivo complessivo)**

|                               | ANNI       |             |             |
|-------------------------------|------------|-------------|-------------|
|                               | 2015       | 2016        | 2017        |
| European Union - 28 countries | 6,31       | 6,3         | 6,14        |
| Belgium                       | 4,67       | 4,98        | 4,99        |
| Bulgaria                      | 10         | 9,57        | 9,07        |
| Czechia                       | 6,09       | 6,07        | 5,86        |
| Denmark                       | 8,57       | 8,54        | 8,13        |
| Germany                       | 4,97       | 4,77        | 4,62        |
| Estonia                       | 8,2        | 8,87        | 8,8         |
| Ireland                       | 8,03       | 7,87        | 7,6         |
| Greece                        | 10,39      | 9,75        | 10,21       |
| Spain                         | 5,73       | 5,56        | 5,43        |
| France                        | 4,73       | 4,92        | 4,96        |
| Croatia                       | 9,04       | 9,21        | 9,08        |
| <b>Italy</b>                  | <b>7,9</b> | <b>8,22</b> | <b>7,91</b> |
| Cyprus                        | 8,9        | 8,81        | 8,62        |
| Latvia                        | 11,75      | 11,66       | 11,23       |
| Lithuania                     | 6,4        | 6,49        | 6,48        |
| Luxembourg                    | 4,9        | 4,57        | 4,41        |
| Hungary                       | 6,57       | 6,67        | 6,61        |
| Malta                         | 9,12       | 8,59        | 8,4         |
| Netherlands                   | 8,99       | 8,73        | 8,6         |
| Austria                       | 5,51       | 5,61        | 5,71        |
| Poland                        | 8,21       | 8,1         | 7,86        |
| Portugal                      | 7,01       | 7,56        | 7,52        |
| Romania                       | 8,66       | 9,02        | 7,66        |
| Slovenia                      | 10,62      | 10,55       | 10,21       |
| Slovakia                      | 5,51       | 5,62        | 5,36        |
| Finland                       | 6,65       | 7,05        | 6,9         |
| Sweden                        | 5,13       | 5,07        | 4,87        |
| United Kingdom                | 7,41       | 7,23        | 7,02        |

Fonte: Eurostat

È opportuno specificare, allo scopo di assegnare un chiaro perimetro definitorio al gettito “ambientale”, che si tratta di una tipologia che rientra - secondo le linee guida internazionali<sup>2</sup> - nella più generale categoria delle imposte, ma che è caratterizzata - a differenza delle altre imposte - da prelievi obbligatori non commisurati ai benefici che il singolo riceve dall’azione delle amministrazioni pubbliche. Un’imposta pertanto viene definita ambientale se la sua base impositiva è “costituita da una grandezza fisica che ha un impatto negativo provato e specifico sull’ambiente”. Secondo tale definizione, pertanto, le imposte ambientali comprendono sia le imposte introdotte con esplicite finalità di tipo ambientale sia le imposte in cui la formulazione normativa non esprime tale specifica finalità. Attualmente, le elaborazioni effettuate dalla contabilità nazionale per la costruzione dei ‘Conti ed aggregati economici delle Amministrazioni pubbliche’, costituiscono la principale fonte dei dati sul gettito delle imposte ambientali.

Il dettaglio fornito dalle statistiche dell’ISTAT, in coerenza con le classificazioni internazionali, permette di analizzare sia la composizione settoriale (energia, trasporto, inquinamento) del gettito ambientale che la disaggregazione per unità che corrispondono l’imposta (imprese, famiglie, non residenti).

Il settore trainante, in termini di entità del gettito, è rappresentato dalla categoria “energia” alimentata in misura prevalente dalle imposte sugli oli minerali e derivati (per circa 26 miliardi nel 2017) e dalle imposte sull’energia elettrica e oneri di sistema per le fonti rinnovabili (circa 14 miliardi nel 2017).

<sup>2</sup> Regulation (EU) No 691/2011 of the European Parliament and of the Council of 6 July 2011 on European environmental economic accounts.



I dati mettono in evidenza che le famiglie - che alimentano quasi il 50 per cento delle entrate del settore energetico - contribuiscono complessivamente al gettito “ambientale” in misura lievemente superiore rispetto alle imprese (per gli anni 2015 e 2016).

L'introduzione di ulteriori misure nell'ambito dell'imposizione “ambientale” dovrebbe pertanto essere accompagnata da un'attenta analisi, oltre che delle categorie d'imposta, delle tipologie di contribuenti.

**Tavola 3 - Gettito delle imposte ambientali in Italia**

*(in milioni)*

|  |                     | ANNI         |              |              |
|--|---------------------|--------------|--------------|--------------|
|  |                     | 2015         | 2016         | 2017         |
| <b>Categoria di imposta ambientale</b> |                     |              |              |              |
| totale imposte ambientali              | attività economiche | 25794        | 27041        | ..           |
|  | famiglie            | 28349        | 29580        | ..           |
|  | non residenti       | 1923         | 2084         | ..           |
|  | <b>totale</b>       | <b>56067</b> | <b>58705</b> | <b>57384</b> |
| di cui energia                         | attività economiche | 23006        | 24099        | ..           |
|  | famiglie            | 20658        | 21406        | ..           |
|  | non residenti       | 1910         | 2080         | ..           |
|  | <i>totale</i>       | <i>45573</i> | <i>47585</i> | <i>45662</i> |
| di cui trasporto                       | attività economiche | 2474         | 2607         | ..           |
|  | famiglie            | 7375         | 7830         | ..           |
|  | <i>totale</i>       | <i>9849</i>  | <i>10437</i> | <i>11036</i> |
| di cui inquinamento                    | attività economiche | 315          | 334          | ..           |
|  | famiglie            | 316          | 345          | ..           |
|  | non residenti       | 14           | 4            | ..           |
|  | <i>totale</i>       | <i>645</i>   | <i>683</i>   | <i>686</i>   |

Fonte: ISTAT

#### Riquadro 4 – Gli Obiettivi di Bilancio e il dialogo con la Commissione europea

Il complessivo rispetto del percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT) costituisce uno degli elementi chiave all'interno dei c.d. "altri fattori rilevanti" presi in considerazione nella valutazione del rispetto della regola del debito.

Proprio sulla base di tale motivazione, guardando agli andamenti dei saldi nel 2017, la Commissione concludeva, nel rapporto ex Art. 126(3) del 23 maggio 2018, che in tale fase non vi erano elementi per aprire una procedura per deficit eccessivo, nonostante *prima facie* la regola del debito non risultasse rispettata in tale anno. Si riservava comunque di procedere ad una nuova valutazione alla luce dei dati di consuntivo 2018, esercizio per il quale segnalava il rischio di un aggiustamento non adeguato rispetto al miglioramento dello 0,3 per cento richiesto. Un rischio di deviazione eccessiva era inoltre segnalato per il 2019 e per il 2018 e 2019 considerati in media annua, esercizi nei quali la regola del debito, secondo le previsioni della Commissione, non veniva rispettata.

Lo scostamento dal percorso verso il pareggio di bilancio era confermato nel Documento programmatico di bilancio presentato nell'ottobre 2018 e nel Documento riveduto del mese di novembre: tali documenti configuravano per il 2018 il rischio di una deviazione significativa e per il 2019 una inosservanza particolarmente grave della raccomandazione indirizzata all'Italia dal Consiglio nel luglio 2018. Il nuovo Rapporto ex Art. 126(3) del 21 novembre concludeva quindi in favore dell'apertura della procedura.

Il dialogo intercorso nel mese di dicembre tra il Governo italiano e la Commissione, che portava alla revisione degli obiettivi di saldo per il 2019 ed il successivo triennio, e le conseguenti modifiche al disegno di Legge di Bilancio, consentivano alla Commissione di non raccomandare, a quel momento, l'apertura di una procedura per deficit eccessivo.

Nonostante l'adozione di tali misure, con il DEF dell'aprile scorso il Governo prendeva atto che, dopo la chiusura del 2018 a -2,1, il deficit tendenziale per il 2019 era previsto al -2,4 per cento. Tali stime erano confermate dalla Commissione (-2,5 per cento nelle *Spring Forecast*), mentre divergevano per il 2020: -2,1 nel quadro programmatico presentato dal Governo a fronte del -3,5 nelle previsioni a politiche invariate della Commissione, che non inglobano l'aumento delle aliquote IVA pari a circa l'1,3 per cento del prodotto.

Il diverso calcolo di Pil potenziale, *output gap* e componente ciclica portavano, inoltre, a previsioni molto diverse in termini di saldo strutturale, pari nel DEF -1,4 per cento nel 2018, -1,5 nel 2019 e -1,4 nel 2020, contro una stima delle *Spring Forecast*, rispettivamente, di -2,2, -2,4 e -3,6 per cento. In particolare, queste ultime evidenziavano un peggioramento dello 0,1 per cento in luogo del miglioramento dello 0,3 richiesto (senza ulteriori margini) nel 2018, e dello 0,2 per cento nel 2019 rispetto al miglioramento dello 0,6, configurando pertanto una deviazione significativa in entrambi gli anni. Tale conclusione non era modificata prendendo in considerazione il margine di flessibilità (0,18 per cento) richiesto per eventi inusuali.

Le previsioni, sia governative che europee, evidenziavano inoltre il forte aumento del rapporto debito/Pil e il mancato rispetto del *benchmark* in ciascun anno del triennio.

Tali elementi - lo scostamento significativo nel biennio 2018-2019 dal percorso di convergenza verso l'OMT, il cui raggiungimento era rinviato oltre l'orizzonte di previsione del DEF, il fattore aggravante costituito dal superamento (a politiche invariate) della soglia del 3 per cento in termini nominali atteso per il 2020, i limitati progressi delle riforme strutturali e la scarsa implementazione delle specifiche raccomandazioni del Consiglio all'Italia - insieme agli altri fattori rilevanti erano presi in considerazione nel rapporto ex Art. 126(3) del 5 giugno 2019, che concludeva in favore dell'apertura di una procedura sul debito per il 2018.

Tali conclusioni erano condivise dalla Commissione economico finanziaria (*Opinion* dell'11 giugno 2016 adottata in base all'Art 126(4)), che invitava l'Italia ad adottare le necessarie misure di *compliance* del Patto Stabilità e Crescita (SGP).

Il Ministro dell'Economia, con lettera del 2 luglio, comunicava le suddette misure (maggiori entrate e minori spese risultanti dall'assestamento di bilancio 2019, destinazione a miglioramento dei saldi delle minori occorrenze per quota 100 e reddito di cittadinanza ex d.l. 61/2019), pari complessivamente a 7,6 miliardi (0,42 per cento del Pil) in termini nominali e a 8,2 miliardi strutturali (0,45 per cento). Il Governo italiano si impegnava inoltre, con riguardo al 2020, a ottenere un miglioramento del saldo strutturale conforme a quanto richiesto dal SGP e a compensare pienamente la cancellazione delle clausole di salvaguardia con la *spending review* e misure di revisione delle agevolazioni fiscali. Assicurava, infine, che il consolidamento fiscale sarebbe stato accompagnato da riforme in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

La Commissione ha preso atto del pacchetto di misure che consentivano di rivedere la stima del deficit nominale per l'anno in corso a -2,04 per cento, cui corrisponde un miglioramento strutturale di 0,2 punti a fronte del peggioramento dello 0,2 previsto dalle *Spring Forecast*, e dell'impegno assunto per il 2020. Ha ritenuto quindi di

non proporre, al momento, l'apertura di una procedura EDP sul debito relativamente all'esercizio 2018, riservandosi di monitorare l'implementazione del bilancio per l'esercizio in corso e il rispetto del SGP da parte del Documento programmatico di bilancio 2020, insieme ai progressi sul fronte delle riforme (Comunicazione del 3 luglio, *COM(2019)351 final*, e lettera del Vicepresidente del 4 luglio al Ministro dell'Economia).

## Riquadro 5 – Le dismissioni immobiliari nella NADEF 2019

La NADEF 2019 conferma come parte integrante della strategia economica di governo l'attività di dismissione e valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico. In questo contesto assume particolare rilievo il nuovo Piano straordinario di dismissioni degli immobili pubblici introdotto dalla legge di bilancio per il 2019 (art. 1, comma 422) che la NADEF richiama integralmente, in base alla quale dovrebbero essere conseguiti introiti per 950 milioni nel 2019 e 150 milioni sia nel 2020 che nel 2021<sup>3</sup>. La Nota di aggiornamento precisa che il valore complessivo degli immobili ricompresi nel Piano straordinario ammonta a circa 1,2 miliardi. Al tempo stesso, la NADEF 2019 corregge lo scenario e le stime contenute in atti precedenti. La NADEF 2018 prevedeva, infatti, introiti da dismissioni immobiliari pari a 640 milioni nel 2019 e 600 milioni nel 2020 e nel 2021<sup>4</sup>. Il DEF 2019 considerando il Piano straordinario aveva aggiornato i proventi attesi in 1.820 milioni nel 2019 e 980 milioni sia nel 2020 che nel 2021. La NADEF stima, invece per il 2019, a preconsuntivo, vendite per 890 milioni, mentre per il triennio successivo le entrate previste ammontano rispettivamente a 1.750 milioni nel 2020, 880 milioni nel 2021 e 740 milioni nel 2022<sup>5</sup>.

Come è possibile rilevare dalla tabella che segue, le previsioni degli ultimi anni variano sensibilmente in aumento.

| Provvedimento         | 2017 | 2018 | 2019  | 2020  | 2021 | 2022 |
|-----------------------|------|------|-------|-------|------|------|
| Consuntivo ISTAT 2019 | 756  | 825  |       |       |      |      |
| NADEF 2019            | 756  | 825  | 890   | 1.750 | 880  | 740  |
| DEF 2019              | 756  | 825  | 1.820 | 980   | 980  | 830  |
| NADEF 2018            | 649  | 600  | 640   | 600   | 600  |      |
| DEF 2018              | 649  | 600  | 640   | 600   | 600  |      |
| NADEF 2017            | 900  | 700  | 700   | 700   |      |      |
| DEF 2017              | 900  | 850  | 870   | 870   |      |      |
| NADEF 2016            | 900  | 900  | 900   |       |      |      |
| DEF 2016              | 900  | 900  | 900   |       |      |      |
| NADEF 2015            | 500  | 450  | 400   |       |      |      |
| DEF 2015              | 500  | 450  | 400   |       |      |      |
| NADEF 2014            | 500  | 500  |       |       |      |      |
| DEF 2014              | 500  | 500  |       |       |      |      |
| NADEF 2013            | 900  |      |       |       |      |      |
| DEF 2013              | 900  |      |       |       |      |      |

I dati di consuntivo ISTAT riportati nel grafico che segue riportano il valore delle dismissioni immobiliari nell'ultimo decennio per i sottosectori delle Amministrazioni pubbliche.

Essi evidenziano entrate di non lieve entità, talvolta anche superiori alle attese, ma occorre avvertire che il quadro generale delle previsioni è caratterizzato da un rilevante grado di incertezza che può essere attribuito alla intrinseca difficoltà di determinare con esattezza sia la quantità e il valore degli asset immobiliari in via di dismissione, sia di prevedere il momento di effettiva realizzazione delle vendite (a loro volta subordinate al reale stato degli

<sup>3</sup> La vendita dei beni del patrimonio immobiliare pubblico ha visto numerosi interventi da parte del legislatore, a partire dalle leggi finanziarie 2005 e 2007. Vendite straordinarie sono state in passato previste da l'art. 11 *quinquies* del d.l. n. 203/2005 e dalla legge di stabilità 2014 che già aveva previsto un programma straordinario di cessione degli immobili pubblici, compresi quelli detenuti dal ministero della Difesa e non più utilizzati per fini istituzionali, tale da consentire introiti non inferiori a 500 milioni annui nel triennio 2014-2016.

<sup>4</sup> Da imputare alle Amministrazioni centrali per soli 50 milioni dal 2019 al 2021 per ogni anno, alle Amministrazioni locali per 350 milioni l'anno e agli Enti di previdenza per 640 milioni nel 2019 e 600 milioni nel 2020 e nel 2021.

<sup>5</sup> Tavola III.4. Misure una tantum a legislazione vigente.

immobili -spesso da riqualificare prima della vendita- e alla definizione di procedure amministrative e contrattuali lunghe e complesse). Anche la molteplicità dei soggetti pubblici che operano nel settore con contabilità del tutto separate (amministrazioni dello Stato, enti di previdenza, enti locali, Agenzia del Demanio, INVIMIT S.g.r., ecc.) non agevola la raccolta e l'esame delle informazioni.

Le notizie più complete contenute nella NADEF 2019 riguardano gli immobili di proprietà dello Stato e le alienazioni gestite attraverso l'Agenzia del Demanio, il Ministero della Difesa e l'INVIMIT.

Come evidenziato dalla NADEF, ai fini della realizzazione del Piano straordinario, l'Agenzia del Demanio ha proposto un portafoglio complessivo di oltre 1.600 beni patrimoniali da alienare per un valore stimato di 458 milioni, di cui 420 immobili con un valore di 420 milioni e circa 1.200 altri beni con un valore di circa 38 milioni. Con Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2019, pubblicato il 16 luglio successivo, sono quindi stati concretamente individuati i 420 beni immobili di proprietà dello Stato non utilizzati per finalità istituzionali da porre in vendita (allegato A al d.m. 28 giugno 2019). L'insieme dei beni è molto variegato; si tratta di edifici commerciali, residenziali, ex caserme, ex carceri, forti, depositi, stazioni, terreni, immobili storici e strutture industriali<sup>6</sup>.

Ai fabbricati individuati dall'Agenzia del Demanio si aggiungono gli immobili in uso al Ministero della Difesa, che in base a quanto riportato nella NADEF dovrebbe realizzare alienazioni di altri 40 immobili per un valore stimato di circa 160 milioni. Anche in questo caso si tratta soprattutto di ex caserme e depositi di carburante o munizioni non più utilizzati dall'Amministrazione.

Nel complesso il valore del "portafoglio Stato" individuato dalla NADEF ammonta complessivamente a 618 milioni (458 milioni Ag. Demanio +160 milioni Min. Difesa). Il primo "blocco" di alienazioni risulta composto da 460 beni immobili per un valore di 580 milioni (420 milioni Ag. Demanio +160 milioni Min. difesa). E', naturalmente, previsto che possano in seguito essere individuati altri *asset* da porre in vendita.

Ciò premesso, non si può fare a meno di evidenziare che esistono delle criticità che potrebbero influire sulla velocità di realizzazione degli introiti previsti. Come rilevato dalla Corte in precedenti occasioni<sup>7</sup>, gran parte degli immobili dello Stato non suscettibili di utilizzazione da parte delle pubbliche amministrazioni è stato già trasferito agli enti territoriali e gli altri *asset* potenzialmente alienabili appartengono a tipologie molto particolari di fabbricati, non sono in condizioni ottimali, sono in ristrutturazione o sono concessi in uso ad altri soggetti, tanto che nel 2017 risultavano effettuate dal Demanio dismissioni straordinarie per soli 20 milioni circa, mentre nel 2018 risultavano alienazioni da parte del solo Ministero della Difesa (per circa 12 milioni).

Per quanto riguarda l'INVIMIT, la Nota precisa che al conseguimento degli obiettivi fissati per il triennio 2019-2021 contribuiranno anche i proventi derivanti dalla vendita degli immobili di provenienza pubblica conferiti ai fondi gestiti dalla predetta Società. L'importo è stimato in 610 milioni complessivi, di cui 500 milioni da realizzare entro l'anno attraverso la cessione di quote di partecipazione dei fondi e 110 milioni attraverso la vendita diretta degli immobili. Ai fini della cessione delle quote è stato costituito un nuovo fondo riservato, denominato "fondo Dante" al quale verranno apportati immobili pubblici di particolare pregio, tali da assicurare un rendimento adeguato agli investitori.

Complessivamente i portafogli immobiliari pubblici conferiti ai fondi gestiti da INVIMIT hanno un valore (al 30 giugno 2019) pari a 1.485 milioni con un sensibile aumento rispetto ai 1.086 milioni di valore degli immobili che risultavano essere stati conferiti al 30 giugno 2018. È da sottolineare, però, che, nonostante l'elevato ammontare dei conferimenti, nel 2018 i fondi risultavano aver effettuato vendite solo per 21,7 milioni circa e che anche in precedenza le dismissioni avevano incontrato seri ostacoli<sup>8</sup>. La costituzione del "fondo Dante" rappresenta, perciò, un importante ed interessante tentativo di superare le difficoltà sinora incontrate, non solo attraverso la vendita dei beni conferiti, ma anche e soprattutto attraverso la collocazione sul mercato delle quote di partecipazione ai fondi (attualmente possedute dalle amministrazioni e dagli enti che hanno conferito i beni).

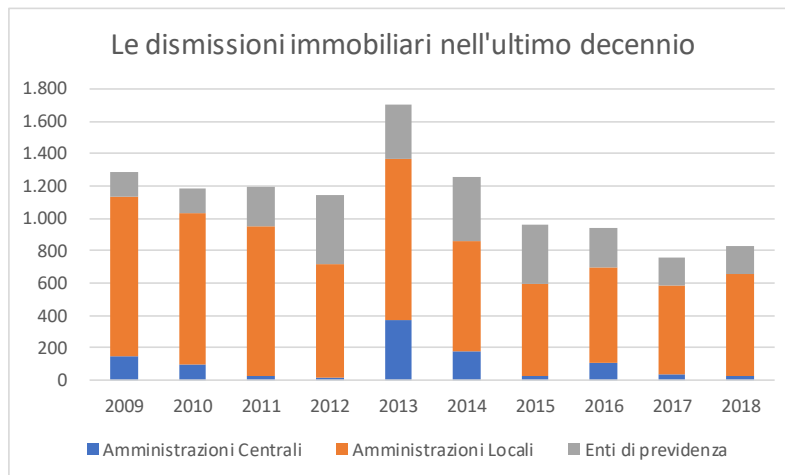
Conclusivamente, il valore stimato delle dismissioni preventivate da Agenzia del Demanio, Ministero della Difesa e INVIMIT incluse nel Piano straordinario risulta pari a 1.218 milioni. Tali somme consentono di coprire quasi interamente gli importi previsti dalla legge di bilancio (1.250 milioni nel triennio 2019-2021) e, trattandosi di somme poste a base d'asta, destinate ad aumentare in sede di offerta da parte degli acquirenti, i proventi effettivi delle vendite dovrebbero consentire di raggiungere l'obiettivo fissato dal Piano.

---

<sup>6</sup> Ad oggi l'Agenzia del Demanio ha pubblicato tre bandi di gara per la vendita di 93 immobili per un valore complessivo di 145 milioni a base d'asta. Il primo bando ha scadenza al 15 ottobre 2019 e gli altri due al 15 novembre successivo.

<sup>7</sup> Relazione sul rendiconto generale dello Stato 2018, Vol. I, Tomo I, pag. 394.

<sup>8</sup> Relazione sul rendiconto generale dello Stato 2018, Vol. I, Tomo I, pag. 398.

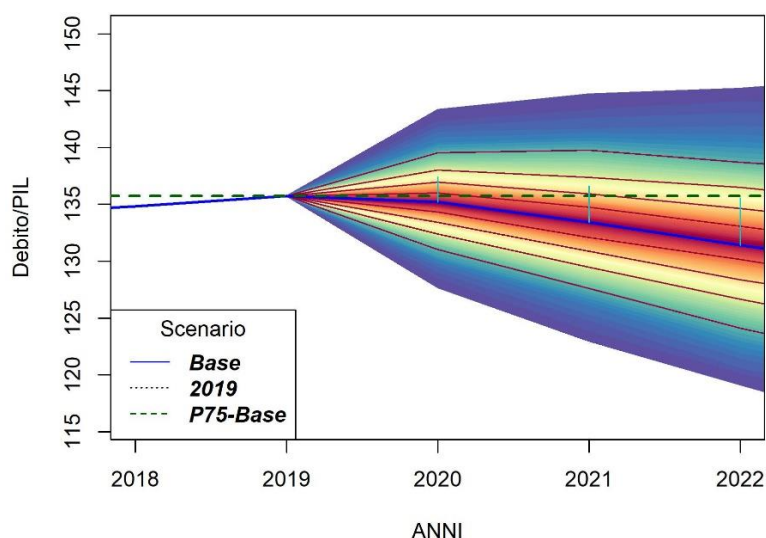


Fonte: ISTAT

## Riquadro 6 - Prospettive del rapporto Debito/Pil: le vulnerabilità dietro gli scenari programmatici.

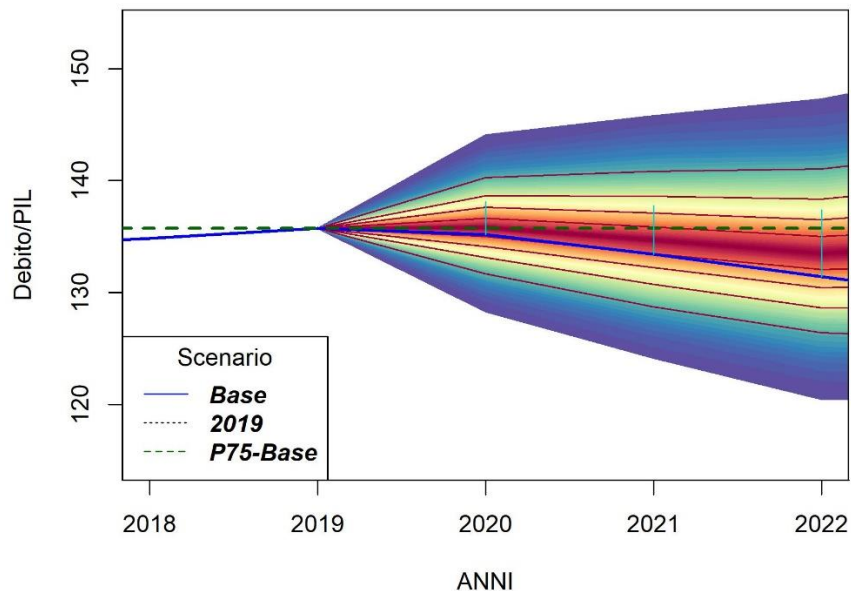
I profili di evoluzione del rapporto debito Pil delineati nella NADEF possono essere corredati da una valutazione probabilistica dell'incertezza insita nelle ipotesi su crescita nominale del Pil (come sintesi di crescita reale e di deflatore Pil) e sul comportamento dei tassi di interesse proposti dal Governo. L'analisi di sensitività sulla dispersione dei profili come conseguenza dell'applicazione di shock basati sulla volatilità storica del tasso di crescita nominale del Pil e dei rendimenti, è tradizionalmente presentata in forma di *fan chart* all'interno dei documenti di Finanza Pubblica come suggerito da una consolidata metodologia richiesta dalla Commissione Europea.

Qui di seguito si discuteranno due di questi esercizi. Limitandoci, in fine d'anno, a considerare incertezza solo sugli anni dal 2020 al 2022, il primo prevede che gli *shock* (simmetrici intorno allo zero) producano un intervallo di profili evolutivi del rapporto Debito/Pil disposti simmetricamente intorno alle cifre contenute nella NADEF (rispettivamente, per memoria, 135,2 per cento, 133,4 per cento e 131,4 per cento). Dai risultati, riassunti nel profilo della figura seguente, si ricava l'indicazione che lo scenario programmatico abbia una probabilità intorno al 76 per cento per il 2022 di non superare il livello del 2019, e di mantenersi al di sotto del valore di 140 per cento con una probabilità superiore al 90 per cento (i limiti calcolati al 90 per cento sono di 139,5 per cento per il 2020, di 139,8 per cento per il 2021, e di 138,7 per cento nel 2022).



Come si argomenta nel testo, il quadro macroeconomico sottostante la NADEF presenta degli elementi di incertezza sull'effettivo realizzarsi dei valori delle variabili che guidano questi risultati, in particolare la crescita nominale (e a cascata il rapporto tra avanzo primario e Pil) e l'andamento dei tassi di interesse che hanno una ricaduta sul costo medio del debito. Al riguardo, come già fatto in precedenti audizioni, si è adattata la procedura di simulazione stocastica per produrre ulteriori risultati a seguito di *shock* che riflettano scenari formulati sulla base di ipotesi leggermente più pessimistiche. Le incertezze sulla crescita nominale, come combinazione di una minore crescita del Pil reale sul quale pesa il rinnovato rischio di un'*escalation* del contrasto doganale tra gli USA e l'EU e del deflatore Pil con un'inflazione di area Euro che stenta ad allinearsi con gli obiettivi di *policy*, hanno un complemento, per così dire domestico, nel costo medio del debito. L'inversione in positivo del *sentiment* dei mercati sulla sostenibilità del nostro debito è fragile, ed una possibile recrudescenza di valutazioni negative da parte dei mercati è un elemento che va tenuto in ragionevole conto. Pertanto, nell'esercizio si è previsto per il 2020-2022 un possibile differenziale di -0,25 per cento sulla crescita nominale e uno spostamento verso l'alto della curva dei tassi di interesse che inciderebbe con +0,12 per cento sul costo medio del debito nel 2020, +0,18 per cento nel 2021 e +0,24 per cento per il 2022.

In questo caso, la traiettoria media ottenuta mostra che la diminuzione prospettata nel 2020 dalla NADEF non si verificherebbe ma il rapporto Debito/Pil aumenterebbe dello 0,1 per cento attestandosi al 135,8 per cento per scendere solo negli anni successivi (134,7 per cento nel 2021 e 133,5 per cento nel 2022).



Conseguentemente aumenta il rischio di traiettorie divergenti rispetto alla situazione attuale riportata in blu nella figura: i limiti del rapporto Debito/Pil che non verranno superati con probabilità pari al 90 per cento sono pari a 140,3 per cento per il 2020, 140,8 per cento nel 2021 e 141,1 per cento nel 2022. Inoltre, la probabilità di migliorare lo scenario programmatico della NADEF scende dal 50 per cento delineato nella prima figura al 42,1 per cento per il 2020, al 39,2 per cento per il 2021, ed al 35,8 per cento per il 2022 in questo scenario più pessimista.