



**Documento  
di Economia e Finanza**

**2021**

**Nota di Aggiornamento**



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



# Documento di Economia e Finanza

# 2021

**Nota di Aggiornamento**

Presentata dal Presidente del Consiglio dei Ministri

**Mario Draghi**

e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze

**Daniele Franco**





---

## PREMESSA

La situazione sanitaria ed economica è nettamente migliorata negli ultimi mesi. Nel nostro Paese, ciò è avvenuto grazie a misure preventive ben calibrate, al grande sforzo del personale sanitario, alla consapevole disciplina dimostrata dai cittadini, alle misure di sostegno economico attuate dal Governo e, in misura crescente, all'avanzamento della campagna di vaccinazione contro il Covid-19.

L'obiettivo che il Governo si è dato di vaccinare l'80 per cento della popolazione sopra ai dodici anni con doppia dose sarà conseguito nei prossimi giorni; oltre l'83 per cento degli italiani over 12 ha già ricevuto almeno una dose vaccinale e a più del 6 per cento è già stata somministrata una terza inoculazione di richiamo. A inizio estate si è assistito ad una ripresa dei contagi da Covid-19, anche per via della diffusione della variante Delta del SARS-Cov-2, più contagiosa. Tuttavia, nel mese di settembre la 'quarta ondata' dell'epidemia ha rallentato, e gli ultimi dati indicano meno di 40 contagi alla settimana per 100 mila abitanti.

Buone notizie sono anche giunte dai dati economici: la crescita del PIL reale nel primo semestre dell'anno in corso ha oltrepassato le previsioni e gli indicatori più aggiornati fanno ritenere che il terzo trimestre registrerà un altro balzo in avanti del prodotto. Pur ipotizzando un fisiologico rallentamento della crescita negli ultimi tre mesi dell'anno, la previsione annuale di aumento del PIL sale al 6,0 per cento, dal 4,5 per cento ipotizzato nel DEF in aprile.

Le prospettive di ulteriore recupero del PIL nei prossimi trimestri sono legate in primo luogo all'evoluzione della pandemia e della domanda mondiale, ma saranno anche influenzate dalle carenze di materiali e componenti e dai forti aumenti dei prezzi dell'energia registrati negli ultimi mesi, fattori che impattano anche sui costi di produzione delle imprese e possono ostacolarne i piani di produzione. L'elevata circolazione del coronavirus a livello mondiale e i bassi tassi di vaccinazione in Africa ed altre aree geografiche potrebbero favorire l'emergere di varianti più contagiose o capaci di evadere gli attuali vaccini. Inoltre, la fragilità del settore immobiliare e le conseguenti tensioni finanziarie in Cina potrebbero avere ripercussioni sull'economia mondiale.

Pur riconoscendo questi rischi, la visione che ispira le nuove previsioni macroeconomiche del Governo per il 2022-2024, qui presentate, è positiva. L'andamento dei contagi e degli indicatori di pressione sul sistema ospedaliero italiano sarà costantemente monitorato e si valuteranno attentamente gli effetti sui contagi dell'avvio dell'anno scolastico e del prossimo ritorno al lavoro in presenza nel settore pubblico. Vi è tuttavia una concreta possibilità di recuperare gradualmente normali livelli di apertura nelle attività sociali, culturali e sportive, il che contribuirà a raggiungere il livello di PIL trimestrale precrisi entro la metà del prossimo anno. Conseguita questa prima tappa, comincerà la fase di vera e propria espansione economica, che porterà la crescita del PIL e dell'occupazione nettamente al di sopra dei ritmi registrati nell'ultimo decennio.

L'espansione dell'economia italiana nei prossimi anni sarà sospinta da favorevoli condizioni monetarie e finanziarie, dal ritrovato ottimismo delle imprese e dei consumatori e dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che rappresenta un'occasione inedita per rilanciare il nostro Paese all'insegna della sostenibilità ambientale e sociale. Dopo l'approvazione del PNRR da parte del Consiglio dell'Unione Europea (UE) a fine giugno, Governo e Parlamento hanno continuato a lavorare sul Piano a ritmo sostenuto. Ad agosto l'Italia ha ricevuto l'anticipo dall'UE su sovvenzioni e prestiti dello Strumento per la Ripresa e Resilienza (RRF). Le strutture tecniche di gestione e monitoraggio del Piano sono state formalizzate e sono ora in fase di costituzione. Alcuni obiettivi di riforma e regolamentazione concordati con la Commissione Europea sono già stati conseguiti e nei prossimi mesi si attueranno gli impegni necessari a completare la prima tappa del Piano, propedeutica all'erogazione della relativa tranche di sovvenzioni e prestiti RRF.

Gli incrementi del PIL che stiamo registrando riflettono già alcuni incentivi all'innovazione e all'efficientamento energetico finanziati dal PNRR, ma non ne incorporano ancora il forte impulso agli investimenti pubblici, peraltro già in notevole crescita (quasi il 20 per cento in termini nominali nel 2020 e 16 per cento quest'anno). Grazie anche al recupero di competitività testimoniato dall'espansione del surplus commerciale del Paese, la nuova previsione tendenziale indica tassi di crescita del PIL reale pari al 4,2 per cento nel 2022, 2,6 per cento nel 2023 e 1,9 per cento nel 2024. Queste proiezioni, che sono state validate dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio, porterebbero il PIL al di sopra del trend precrisi nel 2024; dal 2025, anche grazie ai due anni rimanenti del PNRR, vi sarà una concreta opportunità di accrescere il prodotto, l'occupazione e il benessere dei cittadini italiani in misura ben superiore a quanto si sarebbe potuto immaginare prima della crisi.

La revisione al rialzo della previsione di crescita reale, segnatamente per il 2021, e di incremento del deflatore del PIL ci consegna anche livelli di PIL nominale assai più elevati. L'incremento del PIL nominale previsto per quest'anno è ora del 7,6 per cento, in aumento dal 5,6 per cento del DEF. A sua volta, la maggiore crescita nominale comporta un significativo abbassamento delle previsioni di indebitamento netto (deficit) delle Amministrazioni pubbliche. Nel 2021 si stima inoltre un tiraggio delle misure straordinarie di sostegno a lavoratori, famiglie e imprese inferiore alle valutazioni originarie, tanto che la previsione di deficit scende dall'11,8 per cento del PIL nel DEF al 9,4 per cento. I livelli di indebitamento netto previsti per i prossimi anni si abbassano anch'essi marcatamente, con una traiettoria che approda ad un deficit del 2,1 per cento nel 2024 contro una stima programmatica del 3,4 per cento nel DEF.

Il più alto livello di PIL e il minor deficit fanno anche sì che il rapporto tra debito pubblico e prodotto non salga ulteriormente quest'anno, come previsto nel DEF, ma scenda invece al 153,5 per cento, dal 155,6 per cento nel 2020.

Alla luce di questo migliorato quadro economico e finanziario e delle Raccomandazioni specifiche al Paese da parte del Consiglio UE, il Governo conferma l'impostazione di fondo della politica di bilancio illustrata nel DEF e su cui il Parlamento ha dato parere favorevole con le mozioni approvate il 22 aprile scorso.

Ipotizzando che il grado di restrizione delle attività economiche e sociali legato al Covid-19 si vada via via riducendo, l'intonazione della politica di bilancio resterà espansiva fino a quando il PIL e l'occupazione avranno recuperato non solo la caduta, ma anche la mancata crescita rispetto al livello del 2019. In base alle proiezioni

aggiornate, si può prevedere che tale condizione sarà soddisfatta a partire dal 2024. Da quell'anno in poi, la politica di bilancio dovrà essere maggiormente orientata alla riduzione del disavanzo strutturale e a ricondurre il rapporto debito/PIL al livello precrisi (134,3 per cento) entro il 2030.

La strategia di consolidamento della finanza pubblica si baserà principalmente sulla crescita del PIL stimolata dagli investimenti e dalle riforme previste dal PNRR. Nel medio termine sarà altresì necessario conseguire adeguati avanzi primari. A tal fine, si punterà a moderare la dinamica della spesa pubblica corrente e ad accrescere le entrate fiscali attraverso il contrasto all'evasione. Le risorse di bilancio verranno crescentemente indirizzate verso gli investimenti e le spese per ricerca, innovazione e istruzione.

In coerenza con questo approccio, la manovra della Legge di bilancio 2022-2024 punterà a conseguire una graduale ma significativa riduzione dell'indebitamento netto dal 9,4 per cento previsto per quest'anno al 3,3 per cento del PIL nel 2024. Rispetto al DEF, l'obiettivo di deficit per il 2022 scende dal 5,9 per cento del PIL al 5,6 per cento e anche i deficit previsti per i due anni successivi sono inferiori a quelli prospettati nel DEF.

Il sentiero programmatico per il triennio 2022-2024 consentirà di coprire le esigenze per le 'politiche invariate' e il rinnovo di svariate misure di rilievo economico e sociale, fra cui quelle relative al sistema sanitario, al Fondo di Garanzia per le PMI, all'efficientamento energetico degli edifici e agli investimenti innovativi. Si interverrà sugli ammortizzatori sociali e sull'alleggerimento del carico fiscale. L'assegno unico universale per i figli verrà messo a regime.

In confronto al quadro tendenziale, il sentiero dell'indebitamento netto programmatico è superiore di oltre un punto percentuale di PIL a partire dal 2022. Come risultato del relativo impulso fiscale, la crescita del PIL prevista nello scenario programmatico è pari al 4,7 per cento nel 2022, 2,8 per cento nel 2023 e 1,9 per cento nel 2024. Risulta anche superiore rispetto al tendenziale la crescita dell'occupazione durante il triennio e scende di conseguenza il tasso di disoccupazione. La discesa del rapporto debito/PIL sarà più graduale in confronto allo scenario tendenziale, ma significativa, giacché si passerà dal 153,5 per cento previsto per quest'anno al 146,1 per cento nel 2024.

In conclusione, il presente documento prospetta uno scenario di crescita dell'economia italiana e di graduale riduzione del deficit e del debito pubblico. L'intonazione della politica di bilancio rimane espansiva nei prossimi due anni e poi diventa gradualmente più focalizzata sulla riduzione del rapporto debito/PIL. La completa realizzazione del PNRR resta la grande scommessa per i prossimi anni, in un contesto mondiale che è forse il più complesso ed articolato della storia recente. È una scommessa che l'Italia può vincere con la coesione interna, il buon governo e un forte radicamento europeo.

*Daniele Franco*

*Ministro dell'Economia e delle Finanze*





---

## INDICE

### **I. QUADRO COMPLESSIVO E POLITICA DI BILANCIO**

- I.1 Tendenze recenti dell'economia e della finanza pubblica
- I.2 Quadro macroeconomico tendenziale
- I.3 Quadro tendenziale di finanza pubblica
- I.4 Quadro macroeconomico e di finanza pubblica programmatico

### **II. QUADRO MACROECONOMICO**

- II.1 L'economia internazionale
- II.2 Economia italiana: tendenze recenti
- II.3 Economia italiana: prospettive
- II.4 Scenario programmatico

### **III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO**

- III.1 Dati di consuntivo e previsioni a legislazione vigente
- III.2 Percorso programmatico di finanza pubblica
- III.3 Evoluzione del rapporto debito/PIL
- III.4 La regola del debito e gli altri fattori rilevanti
- III.5 Scenari di proiezione del debito pubblico nel medio periodo
- III.6 Principali provvedimenti di finanza pubblica adottati nel 2021
- III.7 Valorizzazione del patrimonio pubblico

### **IV. LE RIFORME E LE RACCOMANDAZIONI DEL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA**

- IV.1 Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza
- IV.2 Le riforme orizzontali
- IV.3 Le riforme abilitanti
- IV.4 Le riforme settoriali
- IV.5 Divari territoriali

### **ALLEGATI**

Nota illustrativa sulle leggi pluriennali di spesa in conto capitale a carattere non permanente

Rapporto programmatico recante gli interventi in materia di spese fiscali

Rapporto sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto all'evasione fiscale e contributiva

## INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Quadro macroeconomico tendenziale sintetico
Tavola I.2	Quadro macroeconomico programmatico sintetico
Tavola I.3	Indicatori di finanza pubblica
Tavola II.1	Esogene internazionali
Tavola II.2	Quadro macroeconomico tendenziale
Tavola II.3	Effetti sul PIL della manovra programmatica rispetto allo scenario tendenziale
Tavola II.4	Quadro macroeconomico programmatico
Tavola III.1a	Conto della PA a legislazione vigente (in milioni)
Tavola III.1b	Conto della PA a legislazione vigente (in percentuali del PIL)
Tavola III.1c	Conto della PA a legislazione vigente (variazioni percentuali)
Tavole III.2	Impatto dell'RRF sulle previsioni – sovvenzioni
Tavole III.3	Impatto dell'RRF sulle previsioni – prestiti
Tavole III.4	Quadro programmatico sintetico di finanza pubblica
Tavola III.5	La finanza pubblica corretta per il ciclo
Tavola III.6	Deviazioni significative
Tavola III.7	Misure una tantum a legislazione vigente
Tavola III.8	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore
Tavola III.9	Rispetto della regola del debito, criterio <i>forward looking</i> e debito corretto per il ciclo
Tavola III.10	Sensibilità alla crescita
Tavola III.11	Effetti cumulati degli ultimi provvedimenti varati nel 2021 sui saldi di finanza pubblica
Tavola III.12	Effetti netti degli ultimi provvedimenti varati nel 2021 per fronteggiare l'emergenza Covid-19 sull'indebitamento netto della PA
Tavola III.13	Effetti netti dei DL n. 59, n. 77 e n. 80 del 2021 sull'indebitamento netto della PA
Tavola III.14	Effetti netti del DL n. 79 del 2021 sull'indebitamento netto della PA
Tavola III.15	Effetti netti del DL n. 130 del 2021 sull'indebitamento netto della PA

## INDICE DELLE FIGURE

Figura I.1	Prodotto interno lordo a prezzi costanti –valori trimestrali
Figura I.2	Andamento delle infezioni da Covid-19 in Italia
Figura I.3	Vaccinazioni contro il Covid-19 in Italia
Figura I.4	Occupati e tasso di disoccupazione – dati mensili
Figura I.5	Prezzi al consumo, variazioni tendenziali
Figura I.6	Deficit e debito pubblico
Figura II.1	Nuovi casi confermati di Covid-19 per un milione
Figura II.2	Quota delle persone vaccinate contro il Covid-19
Figura II.3	Principali indicatori dell'andamento dei costi del trasporto marittimo e indici dei prezzi delle principali commodities

Figura II.4	PMI composito globale – componente prezzi
Figura II.5	Indice PMI globale composito e per paese
Figura II.6	Deflatore dei consumi negli Stati Uniti
Figura II.7	Inflazione al consumo nell’area dell’euro
Figura II.8	Dimensione del bilancio delle banche centrali
Figura II.9	Prezzo del Brent e dei Future
Figura II.10	Contributi alla crescita del PIL
Figura II.11	Tasso di disoccupazione e tasso di partecipazione
Figura II.12	Inflazione al consumo – indice armonizzato
Figura II.13	Prestiti al settore privato
Figura II.14	Sofferenze verso residenti
Figura II.15	Esportazioni di beni e servizi in volume
Figura II.16	Esportazioni di beni per i principali settori di attività economica
Figura II.17	Indici di restrizione e mobilità
Figura II.18	Previsione tendenziale per il PIL in termini reali
Figura II.19	Investimenti in percentuale del PIL
Figura III.1	Indebitamento netto e saldo primario
Figura III.2	Investimenti fissi lordi della PA
Figura III.3	Andamento del rapporto debito/PIL al lordo e al netto degli aiuti europei
Figura III.4	Dinamica del rapporto debito/PIL negli scenari di sensitività
Figura III.5a	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock simmetrici
Figura III.5b	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock asimmetrici
Figura III.6	Proiezione di medio termine del rapporto debito/PIL

## **I. INDICE DEI BOX**

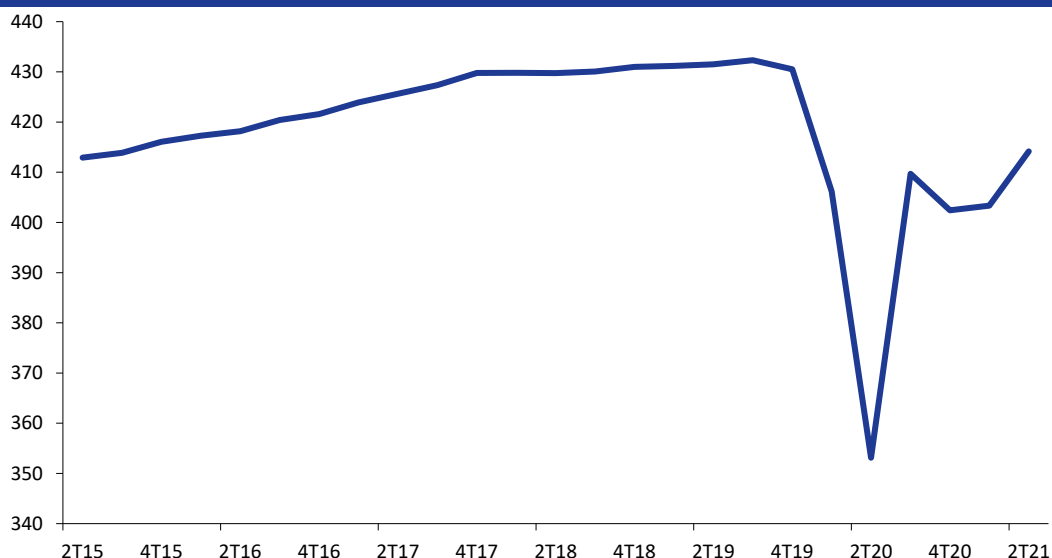
Capitolo II	Recenti iniziative del Governo italiano in risposta all’emergenza sanitaria Covid-19 La nuova Rilevazione sulle Forze di Lavoro (RFL) I prezzi all’ingrosso del gas naturale e dell’elettricità in Italia e il prezzo degli ETS La revisione delle previsioni per il 2021 e il 2022 Un’analisi di rischio (o di sensibilità) sulle variabili esogene
Capitolo III	L’impulso agli investimenti pubblici dato dalle risorse del <i>Next Generation EU</i> Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano e delle spese pubbliche connesse all’invecchiamento Confronto con le previsioni di finanza pubblica della Commissione europea L’orientamento della politica di bilancio e proposte di misurazione Valutazione delle maggiori entrate strutturali derivanti dal miglioramento della Compliance fiscale

## I. QUADRO COMPLESSIVO E POLITICA DI BILANCIO

### I.1 TENDENZE RECENTI DELL'ECONOMIA E DELLA FINANZA PUBBLICA

Il primo semestre dell'anno in corso ha registrato un recupero del Prodotto Interno Lordo (PIL) nettamente superiore alle attese. Ad un lieve incremento nel primo trimestre (0,2 per cento sul periodo precedente) è infatti seguito un aumento del 2,7 per cento nel secondo. Si prevede che il terzo trimestre segnerà un ulteriore recupero del PIL, con un incremento sul periodo precedente pari al 2,2 per cento. Pur ipotizzando una progressione dell'attività economica più contenuta negli ultimi tre mesi dell'anno, la previsione di crescita annuale del PIL sale al 6,0 per cento, dal 4,5 per cento del quadro programmatico del DEF 2021.

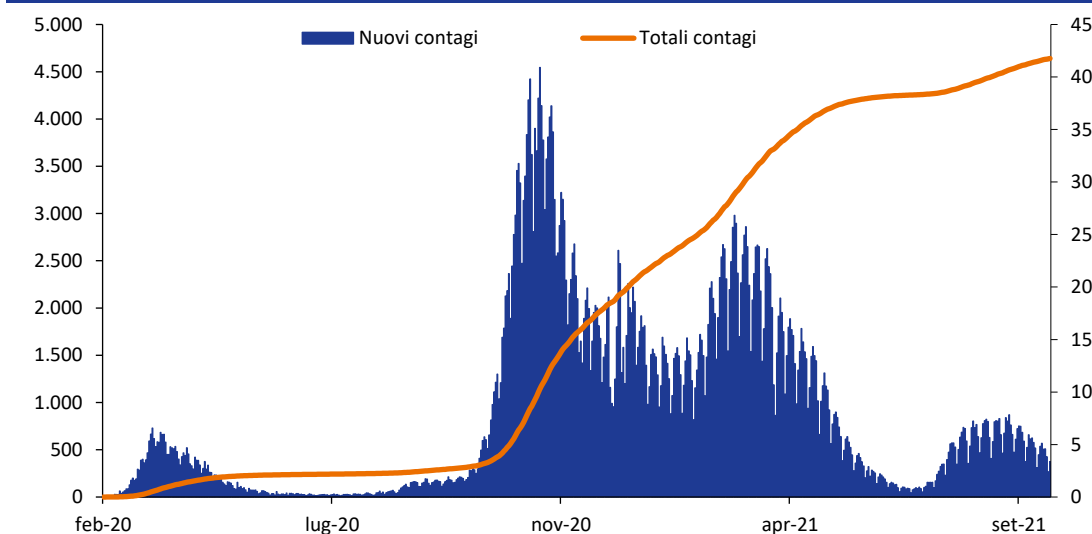
**FIGURA I.1 PRODOTTO INTERNO LORDO A PREZZI COSTANTI – VALORI TRIMESTRALI (MLD. EURO)**



Fonte: Istat

L'andamento dell'economia continua ad essere principalmente determinato dagli sviluppi dell'epidemia da Covid-19 e dalle relative misure preventive. I notevoli progressi registrati nella vaccinazione della popolazione in Italia e nei nostri principali partner commerciali hanno contribuito all'allentamento delle restrizioni malgrado l'emergere di varianti più contagiose del SARS-Cov-2. Nel nostro Paese, le nuove infezioni sono notevolmente diminuite in maggio e giugno, per poi tornare a crescere in luglio. La 'quarta ondata' ha peraltro visibilmente rallentato in settembre; grazie anche a livelli di ricoveri e terapie intensive al di sotto della soglia di guardia, tutte le regioni italiane eccetto la Sicilia rimangono in "zona bianca".

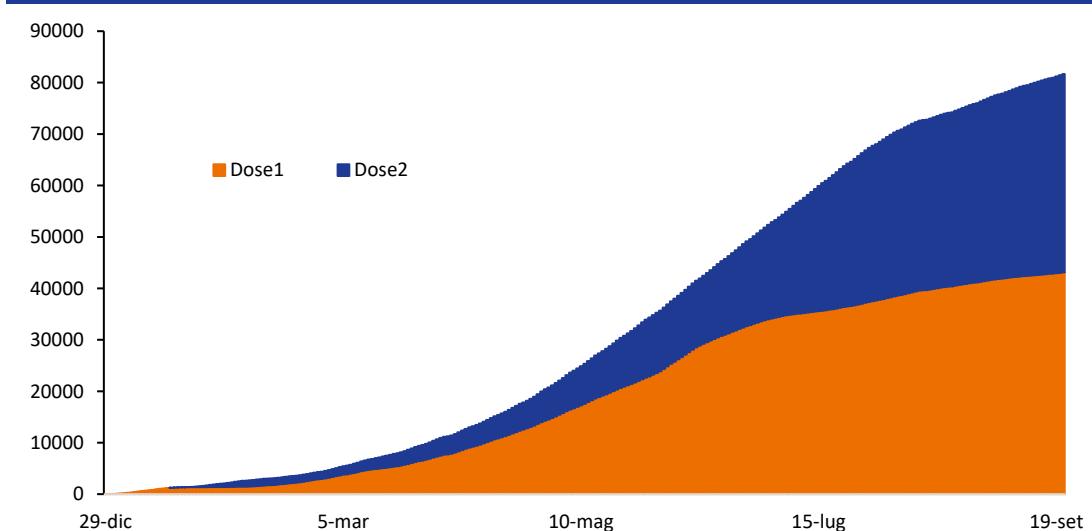
**FIGURA I.2 ANDAMENTO DELLE INFEZIONI DA COVID-19 IN ITALIA (VALORI IN MIGLIAIA)**



Fonte: Protezione civile

Parallelamente al rallentamento dei nuovi contagi, le vaccinazioni sono arrivate a coprire con due dosi il 78,1 per cento della popolazione di età superiore ai 12 anni<sup>1</sup>. Dato il recente ritmo giornaliero delle somministrazioni e dato l’annuncio dell’obbligatorietà del ‘green pass’ per tutti i lavoratori, l’obiettivo di completa copertura vaccinale di almeno l’80 della popolazione over 12 dovrebbe essere conseguito nei prossimi giorni. Si può pertanto ipotizzare che durante il periodo autunnale non debbano essere disposte restrizioni di rilievo su mobilità e contatti sociali.

**FIGURA I.3 VACCINAZIONI CONTRO IL COVID-19 IN ITALIA (valori in migliaia)**



Fonte: Covid-19 Opendata Vaccini

<sup>1</sup> Dati al 28 settembre 2021. La percentuale di popolazione over 12 che ha ricevuto almeno una dose vaccinale è dell’83,3 per cento. Il 6,2 per cento di tale popolazione ha ricevuto una terza dose di richiamo.

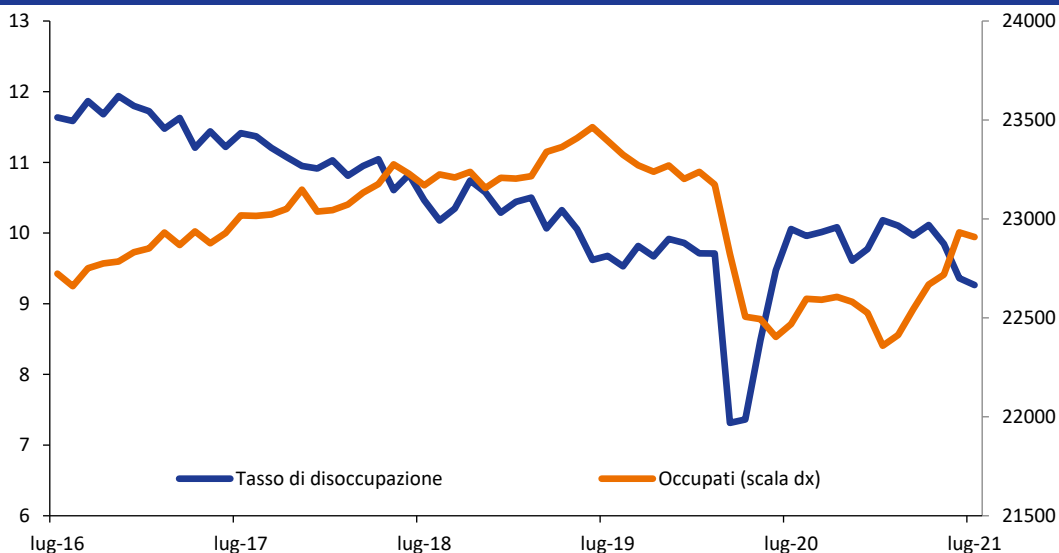
Una valutazione più attendibile sarà possibile una volta verificato l'andamento dei contagi nelle settimane successive all'avvio dell'anno scolastico e al previsto ritorno al lavoro in presenza nelle Amministrazioni pubbliche (AP).

Nella prima metà del 2021 il valore aggiunto dell'industria e delle costruzioni ha continuato a crescere ad un ritmo relativamente sostenuto, che nel caso delle costruzioni ha consentito di oltrepassare il livello di produzione pre-pandemia e nel caso dell'industria di recuperare tale livello. Tuttavia, a partire dal secondo trimestre sono stati i servizi a trainare la ripresa del PIL, grazie all'allentamento delle restrizioni e delle misure di distanziamento sociale.

Dal lato della domanda, si è verificato un notevole rimbalzo dei consumi e ulteriori incrementi degli investimenti. Le esportazioni sono cresciute notevolmente, soprattutto nel secondo trimestre. La ripresa dell'import ha tuttavia fatto sì che il contributo netto del commercio internazionale alla crescita del PIL nel primo semestre sia risultato lievemente negativo.

Coerentemente con l'andamento del prodotto, nel primo semestre l'occupazione ha registrato un notevole recupero. In luglio, il numero di occupati secondo l'indagine sulle forze di lavoro risultava superiore del 2,5 per cento al minimo raggiunto a inizio anno, pur restando inferiore dell'1,4 per cento al livello precrisi. L'input di lavoro misurato secondo la contabilità nazionale (ULA) nel primo semestre ha segnato un recupero solo lievemente superiore a quello del PIL, il che suggerisce che gran parte del guadagno di produttività registrato dai dati 2020 sia stato mantenuto nell'anno in corso.

FIGURA I.4 OCCUPATI E TASSO DI DISOCCUPAZIONE – DATI MENSILI



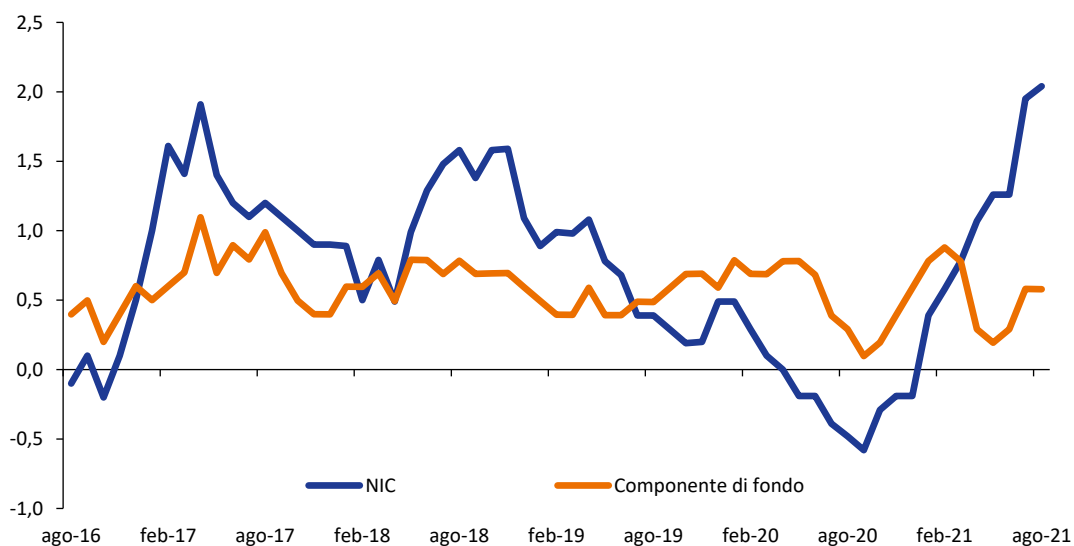
Fonte: Istat

Il 2021 è anche stato sinora contrassegnato da una ripresa dell'inflazione, meno accentuata che in altre economie avanzate ma pur sempre significativa. L'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), dopo un calo medio dello 0,2 per cento nel 2020, nei primi otto mesi di quest'anno è aumentato mediamente dell'1,2 per cento sul corrispondente periodo del 2020, trainato dal rimbalzo dei

prezzi dei prodotti energetici. Il tasso di inflazione tendenziale in agosto è salito al 2,0 per cento, trainato dai beni energetici regolamentati (+34,4 per cento) e dagli altri energetici (+ 12,8 per cento). L'inflazione di fondo (prezzi al consumo esclusi energia, alimentari e tabacchi) resta bassa (0,6 per cento in agosto) e la crescita delle retribuzioni contrattuali a tutto giugno risultava nulla nel settore pubblico e moderata nel settore privato (1,2 per cento tendenziale nell'industria e 0,7 per cento nei servizi di mercato). Ad eccezione dei servizi ricettivi e di ristorazione, per i quali l'inflazione in agosto è risultata pari al 2,3 per cento, non vi sono per ora evidenze di un ampliamento del processo inflazionistico in Italia.

Va tuttavia segnalato che la crescita dei prezzi alla produzione dell'industria (PPI) ha notevolmente accelerato (10,4 per cento in luglio), anche nella componente al netto dell'energia (6,1 per cento). Escludendo i beni esportati, a giugno il PPI relativo al mercato interno è cresciuto dell'12,3 per cento in termini tendenziali, mentre i prezzi delle costruzioni di edifici sono saliti del 4,4 per cento. Sebbene questi andamenti si rapportino ad un 2020 molto debole (-4,3 per cento per i prodotti industriali sul mercato interno e +0,2 per cento per le costruzioni) vi è un concreto rischio di trasmissione dei notevoli aumenti di prezzo dallo stadio della produzione a quello del consumo. Il Governo è già intervenuto in luglio per calmierare i costi delle bollette elettriche tagliando i cosiddetti oneri di sistema; a fronte dei recenti incrementi dei prezzi del gas naturale e dell'energia elettrica, il 23 settembre è stato annunciato un nuovo intervento di riduzione degli oneri fiscali, pari a 3,5 miliardi di euro.

**FIGURA 1.5 PREZZI AL CONSUMO, VARIAZIONI TENDENZIALI (IN PERCENTUALE)**



Fonte: Istat

Per quanto riguarda gli scambi con l'estero, si segnala un ulteriore allargamento del surplus commerciale e dell'avanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti, entrambi pari a circa il 3,9 per cento del PIL nei dodici mesi terminati a giugno. La ripresa delle importazioni dovuta al rafforzamento della domanda interna dovrebbe portare ad un lieve restringimento del surplus nel

secondo semestre; cionondimeno, il 2021 è previsto chiudersi con un avanzo pari al 3,6 per cento del PIL per entrambi i saldi.

Infine, con riferimento alla finanza pubblica. Il fabbisogno di cassa del settore statale nei primi otto mesi dell'anno ha registrato un andamento assai più moderato del previsto, risultando pari a 70,1 miliardi, circa 36,2 miliardi in meno che nel corrispondente periodo del 2020 (27,2 miliardi in meno se si escludono le sovvenzioni ricevute in agosto dalla *Recovery and Resilience Facility* - RRF). D'altro canto, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche nel primo trimestre è stato pari al 13,1 per cento del PIL in termini non destagionalizzati, in aumento rispetto al 10,6 per cento del 2020 e al 6,5 per cento del 2019. Va tuttavia rilevato che la finanza pubblica nel primo trimestre di quest'anno è stata pienamente investita dalla pandemia e dalle relative misure di sostegno all'economia, mentre l'anno scorso ne risultò fortemente impattata nel solo mese di marzo. Alla luce del robusto andamento delle entrate tributarie e contributive (+ 8,8 per cento nei primi sette mesi dell'anno sul corrispondente periodo del 2020) e di una spesa inferiore alle attese, l'indebitamento netto annuale dovrebbe risultare inferiore a quello del 2020 (cfr. Par. I.3 seguente).

### I.2 QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE

Il quadro previsivo rimane influenzato principalmente dagli sviluppi attesi della pandemia, dall'impulso alla crescita derivante dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e dalle politiche monetarie e fiscali espansive a livello globale.

In confronto al DEF, le variabili esogene della previsione giustificano una significativa revisione al rialzo della previsione di crescita del PIL per il 2021 e una lieve limatura per il 2022 e 2023. Nel dettaglio, la crescita prevista del commercio mondiale e delle importazioni dei principali partner commerciali dell'Italia è rivista al rialzo per il 2021 e, in minor misura, per il 2022 e il 2023. Il tasso di cambio dell'euro è più competitivo rispetto al livello utilizzato per la previsione del DEF, soprattutto contro il dollaro, e un ulteriore sostegno proviene dai tassi a breve e dai rendimenti attesi sui titoli di Stato, inferiori in confronto alle ipotesi del DEF. Un fattore di freno è invece rappresentato dal prezzo atteso del petrolio (ricavato dalle quotazioni dei futures), che è più elevato in confronto alla previsione di aprile.

Dal punto di vista dell'impulso fornito dal PNRR, la versione finale del Piano definita con la Commissione Europea comporta uno spostamento di flussi di spesa dal primo triennio del Piano verso il secondo. Peraltro, l'anno più interessato dalla revisione al ribasso è il 2021, per il quale la crescita prevista del PIL è largamente acquisita. L'impulso derivante dalla spesa attivata dal PNRR è lievemente inferiore nel 2022 e 2023, mentre risulta nettamente superiore nel 2024. Di ciò si è tenuto conto nel rimodulare la previsione della spesa per investimenti. L'impatto delle riforme previste dal PNRR è incorporato nella previsione in via indiretta, ovvero attraverso il tasso di crescita potenziale verso il quale l'andamento del PIL tende a convergere nel medio termine. Ciò anche in considerazione del fatto che i relativi impatti avranno luogo su un arco temporale più lungo rispetto al 2022-2024.

Come si è detto, la stima di crescita del PIL reale per il 2021 sale dal 4,5 per cento al 6,0 per cento. La crescita del 2022 è invece rivista al ribasso, dal 4,8 per cento al 4,2, principalmente per via del più elevato punto di partenza. Nel



complesso, secondo la nuova previsione il biennio 2021-2022 registrerà un recupero più marcato del prodotto rispetto a quanto previsto nel DEF, con un livello di PIL reale che già nel 2022 risulterebbe lievemente superiore a quello del 2019. Per i due anni seguenti, considerato l'effetto congiunto della revisione delle esogene e delle ipotesi relative al PNRR, si confermano sostanzialmente le previsioni del DEF, con una crescita che pur rallentando rispetto al 2021-2022, sarebbe nettamente superiore alla tendenza precrisi.

L'andamento previsto del PIL riflette anzitutto una ripresa dei consumi inizialmente superiore all'espansione del reddito data l'ipotesi di una discesa del tasso di risparmio delle famiglie rispetto al picco pandemico - discesa supportata anche dall'effetto ricchezza prodotto dal rialzo dei corsi azionari e obbligazionari. Tuttavia, il tratto distintivo della ripresa prevista per gli anni 2022-2024 è il forte aumento degli investimenti fissi lordi alimentato dal PNRR. Gli investimenti pubblici sono previsti salire dal 2,3 per cento del PIL nel 2019 al 3,4 per cento nel 2024. Per quanto riguarda gli scambi con l'estero, le esportazioni cresceranno ad un tasso lievemente superiore a quello del commercio mondiale e dell'import dei partner commerciali dell'Italia, sostenute anche dai guadagni di competitività previsti nei confronti dei partner UE per via di una dinamica più contenuta di prezzi e salari. Per il biennio 2023-2024 è stata adottata un'ipotesi prudenziale di crescita grosso modo in linea con quella del commercio mondiale.

**TAVOLA I.1: QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE SINTETICO (1) (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)**

	2020	2021	2022	2023	2024
PIL	-8,9	6,0	4,2	2,6	1,9
Deflatore PIL	1,2	1,5	1,6	1,4	1,5
Deflatore consumi	-0,3	1,5	1,6	1,3	1,5
PIL nominale	-7,9	7,6	5,8	4,1	3,4
Occupazione (ULA) (2)	-10,3	6,5	4,0	2,3	1,6
Occupazione (FL) (3)	-2,9	0,8	3,1	2,2	1,8
Tasso di disoccupazione	9,3	9,6	9,2	8,6	7,9
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	3,5	3,6	3,2	2,9	2,8

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Occupazione espressa in termini di unità standard di lavoro (ULA)

(3) Numero di occupati in base all'indagine campionaria della Rilevazione Continua delle Forze Lavoro (RCFL).

Nel 2021 l'occupazione è prevista crescere lievemente più del PIL per quanto riguarda le unità di lavoro e le ore lavorate, mentre per gli anni successivi la previsione sconta una moderata crescita della produttività. Il numero di occupati secondo l'indagine sulle forze di lavoro salirebbe al disopra del livello precrisi già nel 2022, per poi registrare una vera e propria espansione nei due anni seguenti.

Per quanto riguarda l'inflazione, la previsione per l'anno in corso è stata rivista al rialzo in considerazione degli aumenti più corposi del previsto registrati dai prezzi al consumo. Per gli anni seguenti si prevede che il 2022 registri un incremento medio del deflatore dei consumi lievemente superiore a quello del 2021 per via dell'effetto di trascinamento degli aumenti dei prezzi energetici attualmente in corso e che si abbia poi una fase di moderazione. L'andamento sottostante dell'inflazione sarebbe comunque più sostenuto che negli anni passati, sia per via di fattori globali sia per il dinamismo della domanda aggregata. È inoltre prevedibile che nel medio termine

la crescita salariale risponda gradualmente alla discesa del tasso di disoccupazione e al moderato rialzo del costo della vita.

I rischi per la previsione di crescita del PIL appaiono bilanciati. Da un lato, la prevista ripresa economica potrebbe essere interrotta da una nuova recrudescenza della pandemia, e la previsione per l'economia italiana si basa sulla piena realizzazione del PNRR - senza il quale il tasso di crescita del PIL risulterebbe notevolmente inferiore. Dall'altro, l'elevata liquidità accumulata da famiglie e imprese, nonché le condizioni monetarie e finanziarie espansive e l'impulso alla crescita fornito dal *Next Generation EU* (NGEU) non solo in Italia ma in tutta la UE, potrebbero condurre ad una crescita del PIL superiore a quanto previsto.

Per quanto riguarda la previsione di inflazione, i forti incrementi dei prezzi del gas naturale e dell'energia potrebbero rientrare più rapidamente del previsto, ma nel complesso i rischi al rialzo per la previsione 2021-2024 appaiono più rilevanti, giacché i fattori di natura apparentemente temporanea che hanno spinto al rialzo i prezzi dell'energia e le strozzature o interruzioni delle catene del valore internazionali potrebbero rivelarsi più persistenti di quanto ipotizzato. Nella misura in cui ciò si ripercuotesse anche sul deflatore del PIL, ne conseguirebbe una più accentuata dinamica del prodotto in termini nominali, con conseguenze favorevoli in termini di andamento della finanza pubblica e del rapporto fra debito pubblico e PIL. Tuttavia, un rialzo dell'inflazione maggiore delle attese a livello non solo italiano ma anche di Area euro, potrebbe indurre una salita dei tassi di mercato maggiore di quanto postulato nella previsione tendenziale e una correzione dei mercati finanziari di rilievo macroeconomico.

Nel Capitolo II si presenta la consueta analisi di scenari alternativi alla previsione di base, ivi compreso uno scenario di recrudescenza delle infezioni da Covid-19 causato da nuove varianti del virus, con un conseguente rallentamento della ripresa attualmente in corso.

*Il quadro macroeconomico tendenziale è stato validato dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio in data 24 settembre a conclusione delle consuete interlocuzioni con il Dipartimento del Tesoro.*

### I.3 QUADRO TENDENZIALE DI FINANZA PUBBLICA

Alla luce dei dati più recenti sull'andamento di entrate e uscite delle AP, della revisione del quadro macro e dei livelli aggiornati dei rendimenti a termine sui titoli di Stato, le proiezioni di indebitamento netto sono riviste in chiave migliorativa. Il deficit previsto per quest'anno è ora cifrato in un 9,4 per cento del PIL, in discesa dal 9,6 per cento registrato nel 2020 secondo i dati diffusi dall'Istat il 22 settembre. La nuova stima per il 2021 è nettamente inferiore all'11,8 per cento previsto nel DEF. Il profilo del deficit nel prossimo triennio è anch'esso nettamente più basso in confronto alla previsione programmatica del DEF, giacché l'indebitamento netto del 2022 scende dal 5,9 per cento al 4,4 per cento del PIL, quello del 2023 passa dal 4,3 per cento al 2,4 per cento, e nel 2024 si arriva al 2,1 per cento del PIL anziché al 3,4 per cento previsto nel DEF.

Per quanto riguarda il saldo strutturale, il peggioramento previsto per quest'anno si riduce nettamente in confronto al DEF (da -4,5 a -2,9 punti percentuali di PIL). Il miglioramento stimato per il 2022 si riduce di conseguenza,

dal +3,8 al +2,1 per cento del PIL, ma rimane molto significativo. Il saldo strutturale nella nuova previsione migliora notevolmente anche nel 2023 (+1,0 pp come stimato nel DEF) e nel 2024 (+0,6 pp come stimato nel DEF). È opportuno ricordare che gli interventi di rafforzamento dell'assistenza sanitaria e di sostegno a lavoratori, famiglie e imprese attuati durante la pandemia sono state considerate 'strutturali' dalla Commissione Europea. Via via che gli interventi giungono a conclusione e il saldo di bilancio si riequilibra, migliora anche il saldo strutturale senza che ciò derivi da maggiori imposte o tagli alla spesa corrente ordinaria.

Venendo al debito pubblico, la proiezione aggiornata di finanza pubblica comporta una discesa del rapporto tra debito lordo e PIL dal picco del 155,6 per cento raggiunto nel 2020 al 153,5 per cento quest'anno. Si tratta di un risultato molto positivo in confronto al 159,8 per cento previsto nel DEF, che riflette sia la dinamica del PIL sia quella del fabbisogno di cassa delle AP. Il rapporto debito/PIL scenderebbe poi di circa dieci punti percentuali nel prossimo triennio, arrivando al 143,3 per cento del PIL nel 2024.

#### **I.4 QUADRO MACROECONOMICO E DI FINANZA PUBBLICA PROGRAMMATICO**

Alla luce degli impegni sulle riforme assunti dal Paese con il PNRR, quest'anno le Raccomandazioni del Consiglio dell'Unione Europea si concentrano sulla politica di bilancio. La prima di tali raccomandazioni invita l'Italia ad utilizzare pienamente le risorse fornite dallo Strumento per la Ripresa e la Resilienza (*Recovery and Resilience Facility* - RRF) per finanziare investimenti aggiuntivi a sostegno della ripresa senza che ciò spiazzi i programmi di investimenti pubblici esistenti e cercando di limitare la crescita della spesa pubblica corrente.

La seconda raccomandazione invita il nostro Paese a adottare una politica di bilancio "prudente" non appena le condizioni economiche lo consentiranno, in modo tale da assicurare una piena sostenibilità della finanza pubblica nel medio termine. Si ripete inoltre l'indicazione di incrementare gli investimenti in modo tale da migliorare il potenziale di crescita dell'economia.

Infine, la terza raccomandazione concerne la qualità della finanza pubblica e delle misure di politica economica. Ciò non solo allo scopo di dare un maggior impulso alla crescita, ma anche di migliorare la sostenibilità ambientale e sociale. Si invita l'Italia a rafforzare la sostenibilità di lungo termine della finanza pubblica anche attraverso il miglioramento della copertura, adeguatezza e sostenibilità del sistema di protezione sociale e sanitaria.

Il Governo conferma l'impostazione di fondo della politica di bilancio illustrata nel DEF e su cui il Parlamento ha dato parere favorevole con le risoluzioni approvate il 22 aprile scorso. Le risorse introdotte a fine maggio con il Decreto-legge Sostegni-bis forniranno un adeguato supporto alle persone e ai settori produttivi più danneggiati dalle misure preventive nel prosieguo dell'anno in corso. Ulteriori misure straordinarie di sostegno ai lavoratori e alle imprese colpite dalle conseguenze della pandemia saranno celermente introdotte se ne ricorrerà l'esigenza.

Ipotizzando che il grado di restrizione delle attività economiche e sociali legato al Covid-19 si vada via via riducendo, l'intonazione della politica di bilancio resterà espansiva fino a quando il PIL e l'occupazione avranno recuperato non solo la

caduta, ma anche la mancata crescita rispetto al livello del 2019. Si può prevedere che tali condizioni saranno soddisfatte dal 2024 in avanti<sup>2</sup>.

A partire dal 2024, la politica di bilancio mirerà a ridurre il deficit strutturale e a ricondurre il rapporto debito/PIL intorno al livello precrisi entro il 2030. La strategia di consolidamento della finanza pubblica si baserà principalmente sulla crescita del PIL stimolata dagli investimenti e dalle riforme previste dal PNRR. Nel medio termine sarà altresì necessario conseguire adeguati surplus di bilancio primario. A tal fine, si punterà a moderare la dinamica della spesa pubblica corrente e ad accrescere le entrate fiscali attraverso il contrasto all'evasione. Le entrate derivanti dalla revisione delle imposte ambientali e dei sussidi ambientalmente dannosi andranno utilizzate per ridurre altri oneri a carico dei settori produttivi. Le risorse di bilancio verranno crescentemente indirizzate verso gli investimenti e le spese per ricerca, innovazione e istruzione.

In coerenza con questo approccio, la manovra che verrà dettagliata nella Legge di bilancio 2022-2024 e nei provvedimenti di accompagnamento punterà a conseguire una graduale ma significativa riduzione dell'indebitamento netto dal 9,4 per cento previsto per quest'anno al 3,3 per cento del PIL nel 2024. Rispetto al DEF, l'obiettivo di deficit per il 2022 scende dal 5,9 per cento del PIL al 5,6 per cento. Come illustrato nella Tavola I.3, anche i livelli di indebitamento previsti per i due anni successivi sono inferiori a quelli prospettati nel DEF.

Il sentiero programmatico per il triennio 2022-2024 consente di coprire le esigenze per le cosiddette politiche invariate e il rinnovo di numerose misure di rilievo economico e sociale, fra cui quelle relative al sistema sanitario, al Fondo di Garanzia per le PMI e agli incentivi all'efficientamento energetico degli edifici e agli investimenti innovativi. Si sarà inoltre in grado di attuare la riforma degli ammortizzatori sociali e un primo stadio della riforma fiscale. L'assegno unico universale per i figli verrà messo a regime.

In confronto al quadro tendenziale, il sentiero dell'indebitamento netto è superiore di oltre un punto percentuale di PIL a partire dal 2022. Ciò implica un impatto sul PIL valutabile in quasi 0,5 punti percentuali di crescita aggiuntiva in confronto al tendenziale nel 2022. Il differenziale di indebitamento netto fra i due scenari si amplia ulteriormente nel 2023, a 1,5 pp di maggior deficit, dando luogo ad un impatto sul tasso di crescita del PIL reale di quasi 0,2 pp. Nell'anno finale il differenziale di deficit si riduce a 1,2 pp, il che dà luogo ad un lieve impatto negativo sul PIL, che è tuttavia sostanzialmente compensato dall'effetto ritardato dell'impulso ereditato dai due anni precedenti<sup>3</sup>.

Come risultato di questi effetti, la crescita del PIL nello scenario programmatico è pari al 4,7 per cento nel 2022, 2,8 per cento nel 2023 e 1,9 per cento nel 2024. Risulta anche superiore rispetto al tendenziale la crescita dell'occupazione durante il triennio e scende di conseguenza il tasso di

---

<sup>2</sup> Prendendo a riferimento i tassi di crescita previsti nel quadro macroeconomico programmatico 2020-2022 della NADEF 2019 e prolungandolo al 2024 tramite una graduale convergenza verso il tasso di crescita potenziale allora stimato (0,6 per cento), la previsione programmatica del presente documento implica che il PIL salirà al disopra del trend precrisi non prima del 2023. Ciò porta ad individuare il 2024 come l'anno di passaggio ad un graduale consolidamento di bilancio.

<sup>3</sup> Si deve anche sottolineare che la previsione dei saldi di bilancio non include retroazioni del maggior livello di PIL nominale nello scenario programmatico. Tali retroazioni farebbero migliorare il saldo di bilancio, riducendo la necessità di misure di copertura a parità di saldo nominale, il che avrebbe effetti positivi sulla crescita reale del PIL.

disoccupazione. La dinamica dei prezzi è moderatamente superiore; si riduce di poco il surplus di partite correnti.

**TAVOLA I.2: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO SINTETICO (1) (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)**

	2020	2021	2022	2023	2024
PIL	-8,9	6,0	4,7	2,8	1,9
Deflatore PIL	1,2	1,5	1,6	1,5	1,7
Deflatore consumi	-0,3	1,5	1,6	1,4	1,7
PIL nominale	-7,9	7,6	6,4	4,3	3,6
Occupazione (ULA) (2)	-10,3	6,5	4,1	2,5	1,7
Occupazione (FL) (3)	-2,9	0,8	3,3	2,4	1,9
Tasso di disoccupazione	9,3	9,6	9,1	8,4	7,7
Bilancia partite correnti (saldo in % PIL)	3,5	3,6	3,1	2,7	2,5

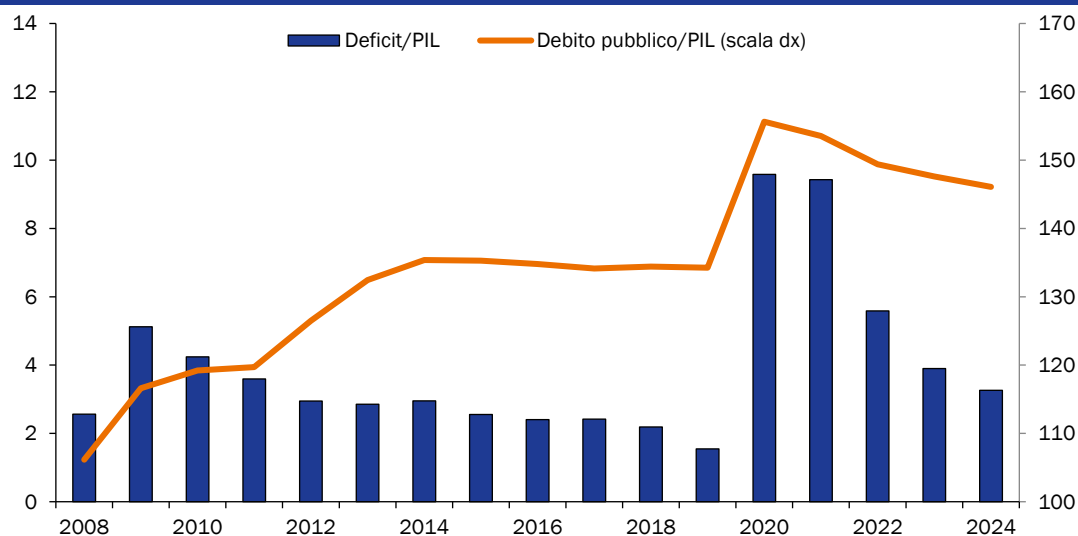
(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Occupazione espressa in termini di unità standard di lavoro (ULA)

(3) Numero di occupati in base all'indagine campionaria della Rilevazione Continua delle Forze Lavoro (RCFL).

Il maggior deficit rispetto allo scenario tendenziale comporta una discesa più graduale del rapporto tra debito pubblico lordo e PIL, sebbene questo effetto sia parzialmente compensato dalla maggiore crescita nominale. Il rapporto debito/PIL è previsto scendere dal 153,5 per cento stimato per quest'anno al 146,1 per cento nel 2024.

**FIGURA I.6: DEFICIT E DEBITO PUBBLICO – QUADRO PROGRAMMATICO (in percentuale del PIL)**



Fonte: Istat. Dal 2021 previsioni dello scenario programmatico.

In ottemperanza alle norme della legge di contabilità e finanza pubblica sui contenuti obbligatori della Nota di Aggiornamento del DEF, il saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato di competenza potrà aumentare fino a **203,0** miliardi nel 2022, **180,5** miliardi nel 2023 e **116,5** miliardi nel 2024. Il corrispondente saldo netto da finanziare di cassa potrà aumentare fino a **280,0** miliardi nel 2022, **245,5** miliardi nel 2023 e **173,5** miliardi nel 2024.

**TAVOLA I.3: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)**

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>QUADRO PROGRAMMATICO</b>						
Indebitamento netto	-1,5	-9,6	-9,4	-5,6	-3,9	-3,3
Saldo primario	1,8	-6,1	-6,0	-2,7	-1,2	-0,8
Interessi passivi	3,4	3,5	3,4	2,9	2,7	2,5
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,8	-4,7	-7,6	-5,5	-4,5	-3,9
Variazione strutturale	0,4	-2,9	-2,9	2,1	1,0	0,6
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,3	155,6	153,5	149,4	147,6	146,1
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,0	152,1	150,3	146,4	144,8	143,3
<b>QUADRO TENDENZIALE</b>						
Indebitamento netto	-1,5	-9,6	-9,4	-4,4	-2,4	-2,1
Saldo primario	1,8	-6,1	-6,0	-1,5	0,3	0,4
Interessi passivi	3,4	3,5	3,4	2,9	2,7	2,5
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,8	-4,8	-7,6	-4,2	-2,8	-2,6
Variazione strutturale	0,4	-2,9	-2,9	3,4	1,4	0,2
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,3	155,6	153,5	148,8	145,9	143,3
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,0	152,1	150,3	145,8	143,0	140,6
<b>MEMO: DEF 2021 (QUADRO PROGRAMMATICO)</b>						
Indebitamento netto	-1,6	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
Saldo primario	1,8	-6,0	-8,5	-3,0	-1,5	-0,8
Interessi passivi	3,4	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,7	-4,7	-9,3	-5,4	-4,4	-3,8
Variazione strutturale	0,6	-3,0	-4,5	3,8	1,0	0,6
Debito pubblico lordo sostegni (4)	134,6	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
Debito pubblico netto sostegni (4)	131,3	152,3	156,5	153,2	152,0	149,9
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1000)</i>	<i>1794,9</i>	<i>1653,6</i>	<i>1779,3</i>	<i>1883,4</i>	<i>1959,7</i>	<i>2025,5</i>
<i>PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1000)</i>	<i>1794,9</i>	<i>1653,6</i>	<i>1779,3</i>	<i>1892,5</i>	<i>1974,6</i>	<i>2045,4</i>

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al netto delle una tantum e della componente ciclica.

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,8 miliardi, di cui 43,5 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito' del 15 settembre 2021). Nello scenario programmatico si ipotizza un incremento delle giacenze di liquidità del MEF nel primo anno di circa lo 0,3 per cento del PIL ed una riduzione progressiva negli anni successivi con l'obiettivo di riportare il saldo al livello di fine 2019. Inoltre, le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato, nonché dei prestiti dei programmi SURE e NGEU. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi forward sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

4) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Si ipotizza una sostanziale stabilità delle giacenze di liquidità del MEF, inoltre le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato e delle garanzie BEI e SURE.

A completamento della manovra di bilancio 2022-2024, il Governo dichiara quali collegati alla decisione di bilancio:

- DDL recante "legge quadro per le disabilità".
- DDL di revisione del Testo Unico dell'ordinamento degli enti locali.
- DDL delega riforma fiscale.
- DDL delega riforma giustizia tributaria.
- DDL riordino settore dei giochi.
- DDL su revisione organica degli incentivi alle imprese e potenziamento, razionalizzazione, semplificazione del sistema degli incentivi alle imprese del Mezzogiorno".
- DDL su disposizioni per lo sviluppo delle filiere e per favorire l'aggregazione tra imprese.
- DDL di revisione del d. lgs. 10 febbraio 2010, n. 33 (codice della proprietà industriale).
- DDL per l'aggiornamento e il riordino della disciplina in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.
- DDL in materia di titoli universitari abilitanti (cd. DDL "lauree abilitanti"), AC2751 - AS2305.
- DDL "Delega al Governo e altre disposizioni in materia di spettacolo", AS2318.
- DDL recante misure di attuazione del Patto per la salute 2019-2021 e per il potenziamento dell'assistenza territoriale.
- DDL "delega recante principi e criteri direttivi per il riordino della disciplina degli Istituti di ricovero e cura a carattere scientifico di diritto pubblico, di cui al decreto legislativo 16 ottobre 2003, n. 288".
- DDL "Delega al Governo per il coordinamento e il graduale aggiornamento della fascia anagrafica di riferimento delle politiche giovanili nonché misure per la promozione dell'autonomia e dell'emancipazione dei giovani".
- DDL di delega per la riforma del decreto legislativo 29 marzo 2004, n. 102 ("Interventi finanziari a sostegno delle imprese agricole, a norma dell'articolo 1, comma 2, lettera i), della legge 7 marzo 2003, n. 38").
- DDL "Sistema degli interventi a favore degli anziani non autosufficienti".
- DDL "Legge sulla montagna".
- DDL in materia di riforma della magistratura onoraria.
- DDL "Valorizzazione del sistema della formazione superiore e della ricerca".
- DDL "Legge annuale sulla concorrenza 2021".

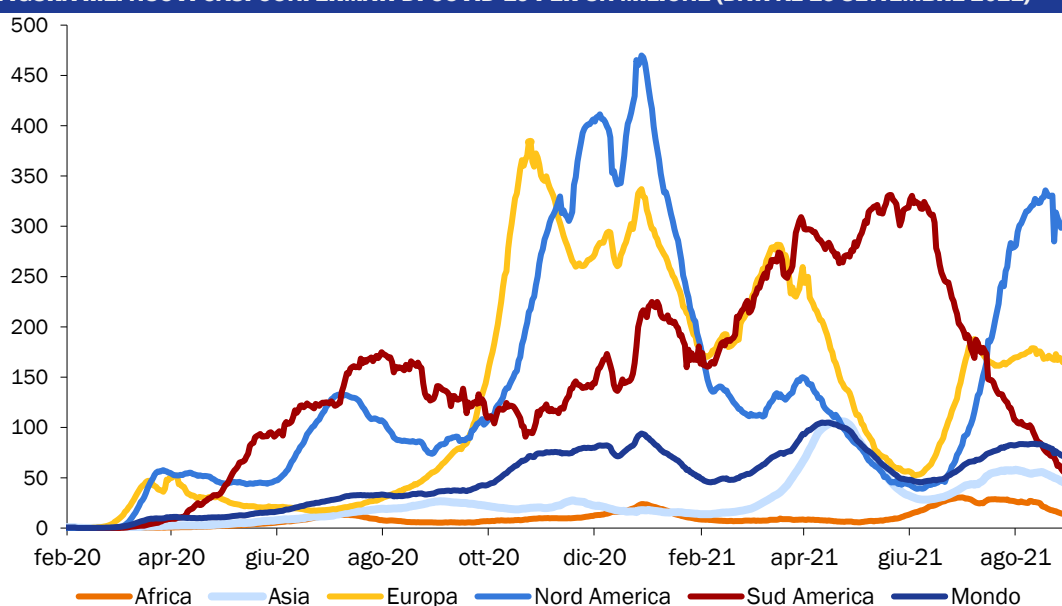


## II. QUADRO MACROECONOMICO

### II.1 L'ECONOMIA INTERNAZIONALE

La ripresa economica globale si è rafforzata a partire dall'inizio del 2021, con maggiore intensità a partire dai mesi primaverili, grazie al progredire delle campagne vaccinali contro il Covid-19 e alla rimozione di gran parte delle restrizioni sociali, soprattutto nei Paesi avanzati. Il rallentamento delle vaccinazioni nei mesi estivi, particolarmente accentuato negli Stati Uniti, e la diffusione di nuove e più contagiose varianti del virus hanno contribuito all'insorgenza di una nuova ondata di contagi a partire dal mese di luglio, sebbene all'interno di un quadro sanitario segnatamente meno drammatico rispetto a quello delle ondate precedenti.

**FIGURA II.1: NUOVI CASI CONFERMATI DI COVID-19 PER UN MILIONE (DATI AL 15 SETTEMBRE 2021)**



Fonte: Our World in Data.

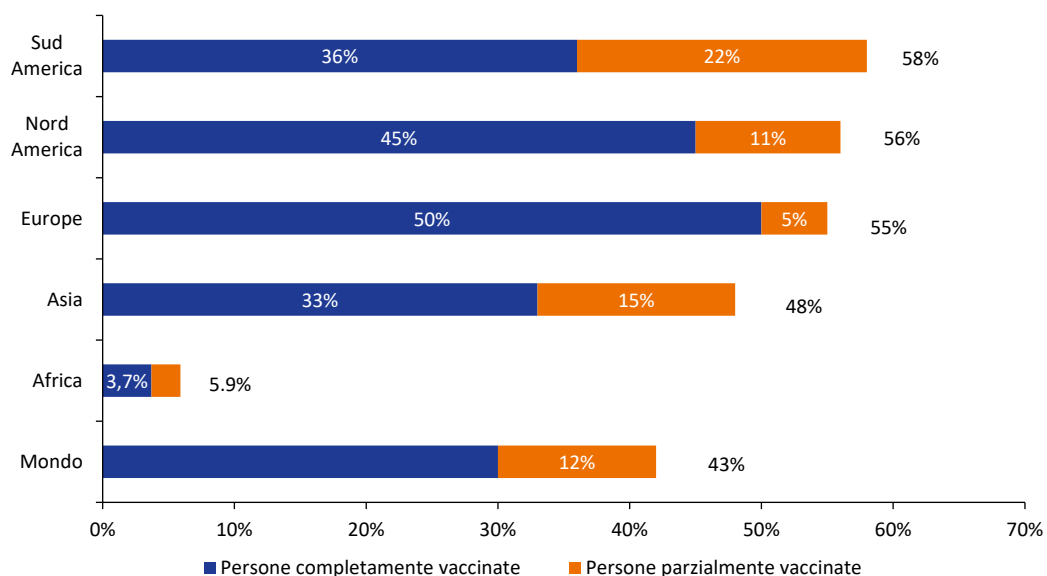
Note: Media mobile a sette giorni.

Dall'inizio della pandemia il numero contagi da Covid-19 registrati dall'Organizzazione Mondiale della Sanità ha superato i 225 milioni a livello globale, con oltre 4,6 milioni di morti. La campagna vaccinale ha continuato a progredire, arrivando a superare in aggregato, a metà settembre, i 5,7 miliardi di somministrazioni nel mondo, con oltre 2,3 miliardi di persone interamente immunizzate. Il divario tra le diverse aree territoriali resta tuttavia estremo, con solo il 2 per cento delle somministrazioni assicurate in Africa, e pone pressanti e cruciali sfide globali sia sul piano umanitario che su quello dell'efficacia dell'azione



internazionale di contrasto alla pandemia. Infatti, se nelle aree avanzate e in parte di quelle emergenti la quota complessiva delle persone vaccinate supera il 50 per cento, in Africa sfiora il 6 per cento.

**FIGURA II.2: QUOTA DELLE PERSONE VACCINATE CONTRO IL COVID-19 (DATI AL 15 SETTEMBRE 2021)**



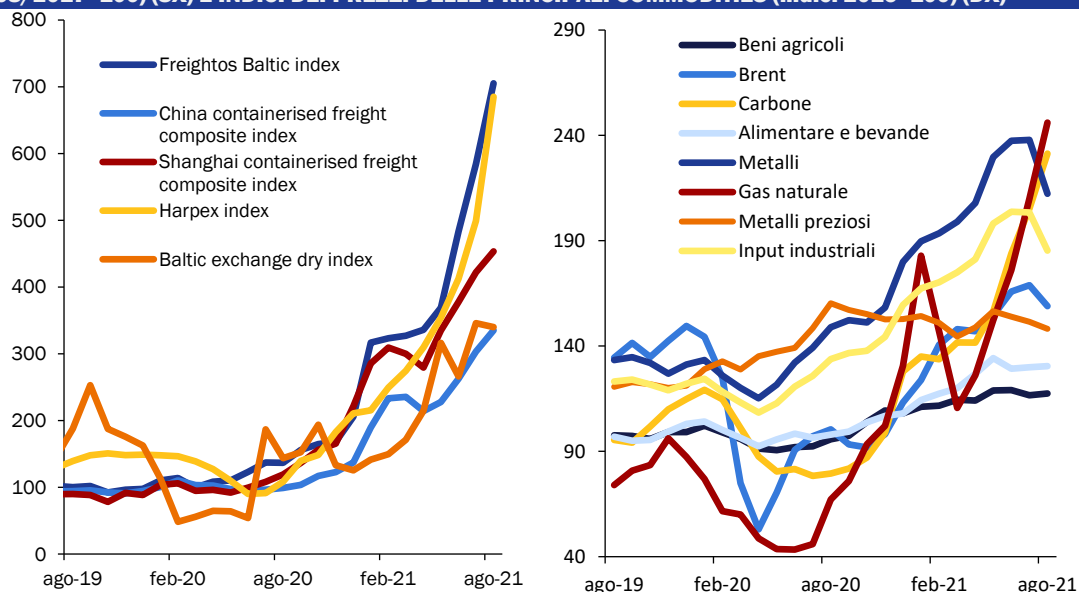
Fonte: Our World in Data.

Nel complesso la rinnovata vivacità della domanda globale ha sostenuto l'aumento degli scambi commerciali internazionali nella prima metà dell'anno (2,4 per cento nella media dei primi due trimestri<sup>1</sup>), innescando al contempo sostenute pressioni al rialzo sui prezzi delle materie prime e dei prodotti intermedi, ulteriormente amplificate dalle strozzature all'offerta che la crisi ha prodotto danneggiando le catene internazionali di approvvigionamento.

La produzione mondiale sta risentendo infatti di crescenti difficoltà di reperimento di materiali, ma anche di forza lavoro qualificata, e le aziende fronteggiano costi sempre più elevati dei trasporti internazionali, specie marittimi, per effetto delle restrizioni causate da nuovi casi di contagio, specie in Asia. In particolare, la scarsità di semiconduttori sta mettendo seriamente in difficoltà interi settori quali quello dell'auto e della fabbricazione di prodotti elettrici.

<sup>1</sup> CPB, 'World Trade Monitor', 25 Agosto 2021.

**FIGURA II.3: PRINCIPALI INDICATORI DELL'ANDAMENTO DEI COSTI DEL TRASPORTO MARITTIMO (indici 08/2017=100) (SX) E INDICI DEI PREZZI DELLE PRINCIPALI COMMODITIES (indici 2016=100) (DX)**



Fonte: Refinitiv, IMF, Commodity Data Portal

Il prezzo del Brent ha superato i 75 dollari al barile in luglio<sup>2</sup>, per poi ridursi in media a circa 72,5 dollari al barile all'inizio di settembre a seguito delle decisioni dell'OPEC plus di espandere la produzione<sup>3</sup>; anche i prezzi dei metalli, dopo una fase di crescita, si sono stabilizzati.

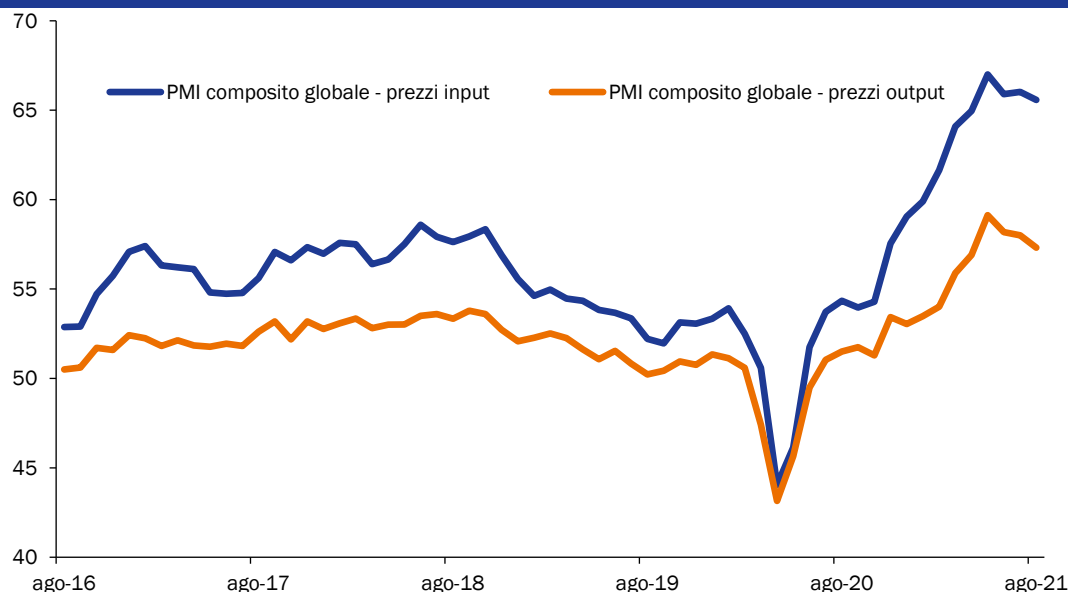
Tali rialzi hanno indotto un'accelerazione del tasso di crescita dei prezzi a livello mondiale. L'inflazione al consumo dei Paesi dell'area dell'OCSE, che a febbraio era pari all'1,7 per cento a/a, all'inizio del terzo trimestre è arrivata al 4,2 per cento su base annua, sospinta in larga parte dai prezzi energetici. Di contro, l'accelerazione dell'inflazione di fondo sta risultando più moderata (3,1 per cento a/a in luglio dall'1,7 per cento di inizio anno)<sup>4</sup>, indicando che in questa fase risultano prevalere fattori legati all'andamento delle componenti più volatili dell'indice, ad effetti di base rispetto alla dinamica anomala dell'anno precedente e alle strozzature nei rifornimenti, che nel complesso dovrebbero risultare temporanei.

<sup>2</sup> EIA, Petroleum & Other Liquids, [https://www.eia.gov/dnav/pet/pet\\_pri\\_spt\\_s1\\_d.htm](https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_d.htm), 13 Settembre 2021.

<sup>3</sup> Nella riunione del 1° settembre, l'OPEC plus ha confermato i piani produttivi decisi a luglio (un aumento della produzione di 400.000 barili al giorno fino alla fine del 2022), tenendo conto delle incertezze dello scenario globale derivanti dall'andamento della pandemia e della riduzione delle scorte dei Paesi dell'area dell'OCSE. (Fonte: OPEC, '20th OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting concludes', 1° Settembre 2021, [https://www.opec.org/opec\\_web/en/press\\_room/6567.htm](https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/6567.htm). L'OPEC plus riunisce i 14 membri dell'OPEC (Algeria, Angola, Arabia Saudita, Ecuador, Emirati Arabi Uniti, Gabon, Guinea Equatoriale, Iran, Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria, Qatar, Venezuela) e i produttori Non-OPEC (Azerbaijan, Bahrein, Brunei, Kazakhstan, Malaysia, Messico, Oman, Russia, Sudan, Sud Sudan).

<sup>4</sup> OECD, 'OECD annual inflation picks up to 4.2% in July 2021', 2 Settembre 2021, <https://www.oecd.org/sdd/prices-ppp/Consumer-prices-oecd-09-2021.pdf>

FIGURA II.4: PMI COMPOSITO GLOBALE - COMPONENTE PREZZI



Fonte: Markit, Refinitiv.

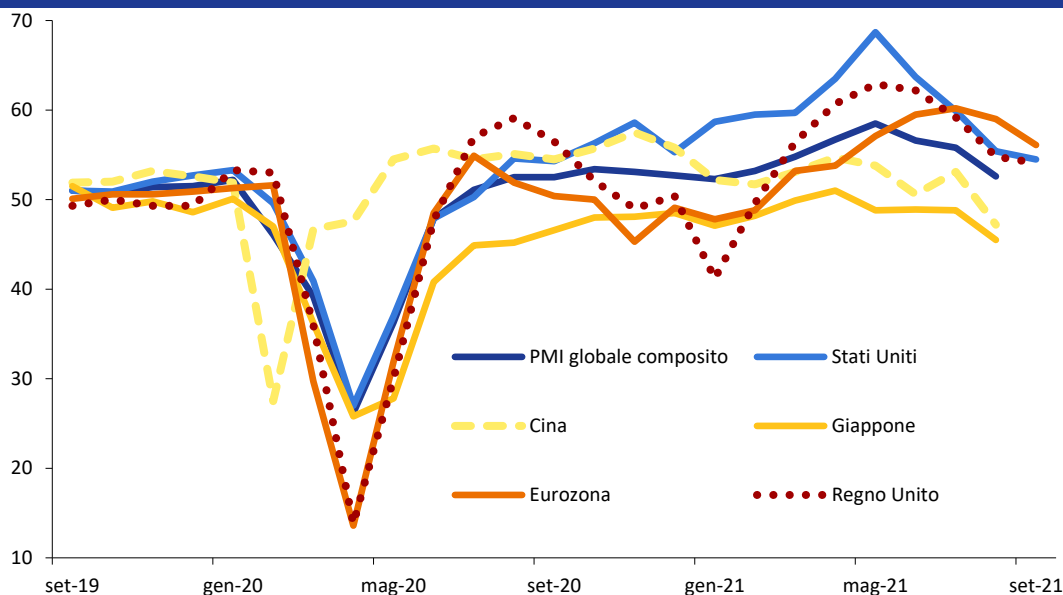
Le prospettive per la ripresa economica globale restano comunque solide, sebbene l'andamento dell'epidemia e delle campagne vaccinali continuino a condizionare fortemente la dinamica delle attività produttive nelle diverse aree del mondo. L'indice composito dei responsabili degli acquisti<sup>5</sup> (PMI), dopo aver raggiunto il livello più alto dall'inizio della pandemia nel maggio del 2021, sta rilevando una normalizzazione dei livelli di attività, ascrivibile principalmente alla performance dell'area asiatica, dove Cina e Giappone sono risultati in contrazione in agosto, risentendo delle conseguenze della nuova ondata di contagi. Il peggioramento del quadro epidemico contribuisce al rallentamento dell'attività economica negli Stati Uniti, dove l'amministrazione federale sta introducendo misure per far progredire la campagna di vaccinazioni dopo la marcata decelerazione registrata negli ultimi due mesi. Segnali più robusti sono emersi per l'Eurozona, dove la situazione pandemica si rapporta ai progressi delle campagne vaccinali e assumono maggior peso le pressioni alla capacità produttiva delle imprese, soprattutto manifatturiere.

A livello settoriale, d'altra parte, la manifattura ha mostrato da inizio anno una maggiore tenuta, mentre l'attività dei servizi ha rafforzato il proprio recupero soprattutto a partire dal secondo trimestre, grazie alla rimozione diffusa delle misure restrittive, salvo un recente parziale ripiegamento nei mesi di luglio e agosto.

Il recente aggiornamento delle previsioni dell'OCSE descrive un miglioramento delle condizioni economiche, supportate da un cospicuo sostegno politico, nonché dalla diffusione dei vaccini e dalla ripresa delle attività economiche. È attesa una espansione dell'economia mondiale del 5,7 per cento nel 2021 e del 4,5 per cento nel 2022.

<sup>5</sup> Il Purchasing Managers Index (PMI) è un indice di diffusione costruito in modo tale che un valore superiore a 50,0 sia coerente con un'espansione dell'attività economica, in questo caso globale.

FIGURA II.5: INDICE PMI GLOBALE COMPOSITO E PER PAESE



Fonte: Markit, Refinitiv.

Le statistiche macroeconomiche attestano che nelle principali economie avanzate la dinamica del PIL si è rafforzata nel secondo trimestre, in molti casi oltre le aspettative.

Negli Stati Uniti l'avanzare delle campagne vaccinali ha consentito una robusta ripresa dell'economia nella prima metà dell'anno, accompagnata da politiche fiscali e monetarie fortemente espansive. Nel secondo trimestre il PIL è aumentato in misura robusta (1,7 per cento t/t), a tassi lievemente superiori a quelli registrati nel 1T. La pandemia, tuttavia, continua a pesare negativamente, generando un rallentamento dell'attività nei settori più esposti (ristorazione, viaggi e turismo) e nei comparti che risentono della scarsità delle materie prime, quali quello dell'auto. Nel mercato del lavoro, la disoccupazione rimane su livelli elevati (al 5,2 per cento in agosto), pur essendo scesa nel corso della prima metà dell'anno.

La ritrovata domanda ha condotto ad una maggiore inflazione - l'indice PCE core, monitorato dalla Federal Reserve, in luglio è cresciuto del 3,6 per cento a/a (e 6,4 per cento 3m/3m annualizzato) - a causa degli ostacoli alle catene del valore, della scarsità di materiali e componenti, dell'aumento dei salari e della maggiore richiesta di alcuni servizi (viaggi aerei e settore alberghiero). Sebbene la Fed continui ad interpretare l'impennata dell'inflazione come temporanea, il Beige Book di settembre segnala la continuazione di pressioni al rialzo sui prezzi dei materiali, con la sola eccezione del legname<sup>6</sup>.

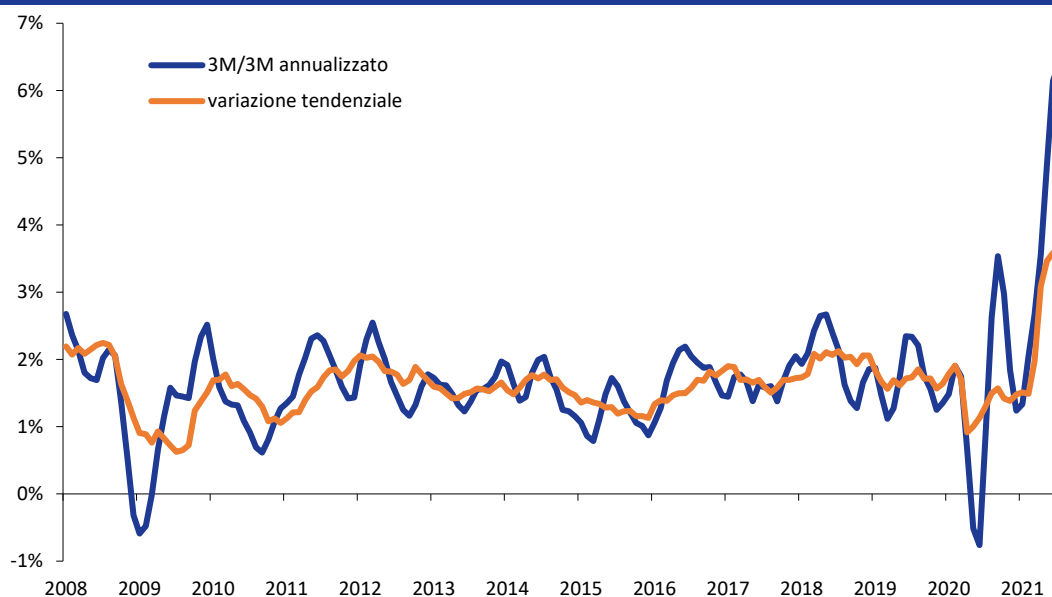
<sup>6</sup> Federal Reserve, 'Monetary Policy Report', 9 luglio 2021,

[https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20210709\\_mprfullreport.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20210709_mprfullreport.pdf)

Federal Reserve, 'The Beige Book', 8 Settembre 2021,

[https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/BeigeBook\\_20210908.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/BeigeBook_20210908.pdf)

FIGURA II.6: DEFLATORE DEI CONSUMI NEGLI STATI UNITI (VAR A/A E TRIMESTRALE ANNUALIZZATA)



Fonte: BEA.

Il robusto recupero dell'attività economica e l'accelerazione dei prezzi hanno indotto la Fed a segnalare la possibile limatura degli acquisti di obbligazioni sul mercato aperto (*quantitative easing* - QE) entro la fine dell'anno<sup>7</sup>. Metà dei componenti dell'FOMC, il comitato esecutivo della FED, prevede un primo rialzo di 0,25 pp del tasso sui Fed Funds (attualmente allo 0,00-0,25 per cento) entro il 2022, mentre una netta maggioranza ritiene probabile più di un rialzo di tale tasso nel 2023. L'attuale *range* sui Fed funds sarà mantenuto fintantoché l'economia non raggiungerà la piena occupazione e l'inflazione non sarà tale da attestarsi al di sopra dell'obiettivo del 2 per cento per un congruo periodo di tempo onde compensare il precedente periodo di bassa inflazione<sup>8</sup>.

Nel continente asiatico, i maggiori Paesi hanno mostrato andamenti differenziati, conseguenza delle diverse strategie di contenimento della pandemia.

L'economia cinese ha registrato una robusta ripresa nella prima metà dell'anno, sostenuta dalla rinnovata domanda interna ed estera, tornando a livelli precrisi. Nei mesi estivi, tuttavia, l'attività ha subito una moderazione legata alla recrudescenza dei contagi in alcune aree del Paese, con conseguente introduzione delle restrizioni sociali che hanno limitato i consumi privati. Anche gli investimenti hanno rallentato per effetto delle nuove regolamentazioni per frenare l'aumento dei prezzi nel mercato immobiliare e quelle per le imprese del settore tecnologico. Le esportazioni continuano a sostenere la crescita, sebbene l'andamento dell'epidemia a livello globale costituisca un rischio sulla tenuta della domanda dei

<sup>7</sup> Il QE della Fed attualmente prevede acquisti di 80 miliardi di dollari al mese di titoli emessi dal Tesoro federale e 40 miliardi di *agency mortgage backed securities* (cartolarizzazioni di muti ipotecari emesse da agenzie federali).

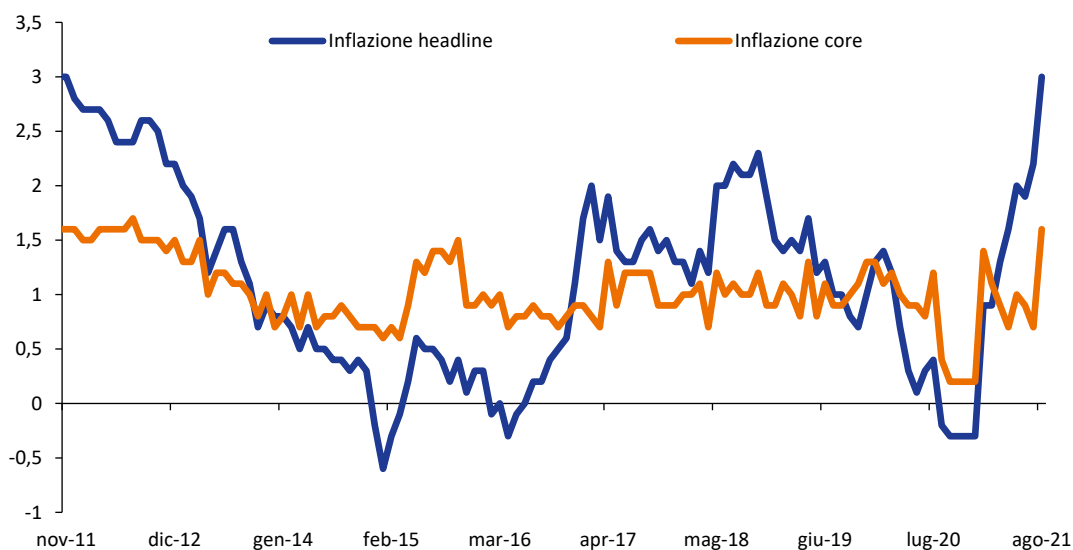
<sup>8</sup> Jerome H. Powell, 'Macroeconomic Policy in an Uneven Economy', 27 Agosto 2021, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/files/powell20210827a.pdf>.

Jerome H. Powell, 'Transcript of Chair Powell's Press Conference Opening Statement', 22 Settembre 2021, <https://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20210922.pdf>.

maggiori partner commerciali. Inoltre, i recenti disastri naturali nel centro del Paese hanno influito negativamente sull'attività produttiva. La politica monetaria continua a supportare l'economia, come dimostrano il mantenimento dei tassi di interesse di riferimento e l'abbassamento della quota di riserve per gli istituti bancari e l'iniezione di liquidità (300 miliardi di yuan pari a oltre 39 miliardi di euro) operata dalla Banca Popolare Cinese (PBoC) all'inizio di settembre per agevolare i prestiti alle piccole e medie imprese più colpite dalla crisi<sup>9</sup>.

Il Giappone ha invece mostrato una ripresa economica più modesta nella prima metà del 2021 (il tasso di crescita è stato pari allo 0,5 per cento t/t nel secondo trimestre) rispetto ai due trimestri precedenti. Nonostante lo svolgimento dei Giochi olimpici in luglio, l'introduzione di nuove misure di contenimento della pandemia in diverse aree del Paese sta rallentando i consumi nel corso del terzo trimestre. Al contempo, il settore estero risente del rallentamento della Cina e degli ostacoli alle catene globali del valore che pesano sugli scambi commerciali mondiali. L'inflazione al consumo *core* (al netto di energia e alimentari freschi), monitorata dalla Bank of Japan (BoJ), è in territorio negativo da circa un anno (a luglio era pari al -0,6 per cento a/a), pertanto non è atteso un cambiamento della politica monetaria. Analogamente, le misure di politica fiscale dovrebbero essere mantenute, nonostante il cambiamento del vertice politico del governo.

**FIGURA II.7: INFLAZIONE AL CONSUMO NELL'AREA DELL'EURO (VAR. % A/A)**



Fonte: Eurostat.

L'economia dell'area dell'euro ha ripreso a crescere nel secondo trimestre dell'anno grazie all'allentamento delle restrizioni sanitarie e alla conseguente ripresa del valore aggiunto dei servizi. L'attività economica ha registrato un robusto rimbalzo (2,2 per cento) dopo due trimestri di flessione, raggiungendo un livello di PIL reale che è di soli 2,5pp inferiore a quello del 4T del 2019. Secondo le più recenti stime della Banca centrale europea e della Commissione, tale divario dovrebbe

<sup>9</sup> Oxford Economics, 'World Economic Prospects, Monthly, 9 Settembre 2021.

annullarsi nell'ultimo trimestre dell'anno in corso, grazie soprattutto al contributo della domanda interna.

L'attività industriale dell'Eurozona sta risentendo degli ostacoli che frenano la produzione nel breve termine soprattutto in alcuni Stati Membri, tra cui la Germania, dove il settore dell'auto è condizionato dalla scarsità di semiconduttori e altre componenti elettroniche. L'andamento del terzo trimestre resta positivo; le indagini qualitative riportano condizioni economiche ancora in espansione, sebbene in rallentamento nelle ultime rilevazioni. Le forti pressioni sulla capacità produttiva stanno determinando un aumento del livello di ordini inevasi senza precedenti, da cui consegue un sensibile aumento dei prezzi di vendita. Alle carenze dal lato dell'offerta si assommano le incertezze legate alla diffusione della variante Delta del Covid-19, determinando un'attenuazione dell'ottimismo degli operatori.

L'andamento del mercato del lavoro ha risposto con tempestività a quello dell'attività economica. Nel secondo trimestre il numero degli occupati è aumentato dello 0,7 per cento e le ore lavorate sono aumentate del 2,7 per cento. Il numero dei beneficiari di misure di integrazione salariale è in calo, ma resta elevato. Nel complesso, si registrano ancora 3,3 milioni di occupati in meno rispetto al periodo antecedente la pandemia, soprattutto fra i più giovani e i lavoratori meno qualificati. Il tasso di disoccupazione si approssima ai valori precedenti la crisi (7,6 per cento in luglio).

L'inflazione nell'area dell'euro ha accelerato, raggiungendo in agosto il valore massimo dal novembre del 2011 (3,0 per cento, dal 2,2 per cento in luglio). L'accelerazione è determinata principalmente dai rincari dei prodotti energetici, ma salgono anche i prezzi dei generi alimentari, in particolare quelli non processati, e dei beni industriali non energetici. Pressioni al rialzo si iniziano ad intravedere anche nell'evoluzione del tasso di inflazione *core* (esclusi i beni energetici e alimentari freschi), che in agosto accelera di 0,9 punti, portandosi all'1,6 per cento. L'impennata dell'inflazione *core* pare principalmente causata da una differente tempistica dei saldi estivi tra 2020 e 2021 e dalla rimodulazione delle aliquote IVA in Germania. I prossimi mesi saranno molto importanti per valutare l'andamento dell'indice una volta superati questi effetti temporanei.

Secondo le più recenti proiezioni della Banca Centrale Europea (BCE), il rafforzamento della domanda e le temporanee pressioni dal lato dei costi continueranno ad esercitare una spinta al rialzo sui prezzi nei prossimi mesi, senza tuttavia tradursi in incrementi persistenti. Non si osservano per il momento effetti secondari sulla dinamica salariale. La BCE ha rivisto al rialzo le previsioni sull'andamento dei prezzi lungo l'intero orizzonte di stima 2021-2023, ma continua a proiettare una discesa dell'inflazione nel prossimo biennio. Infatti, ad un tasso di inflazione medio del 2,2 per cento nel 2021, seguirebbe una discesa all'1,7 per cento nel 2022 e all'1,5 per cento nel 2023.

L'orientamento delle politiche monetaria e fiscale resta ancora espansivo, con l'obiettivo di continuare a supportare la ripresa economica dato il permanere di incertezze legate all'evoluzione della pandemia.

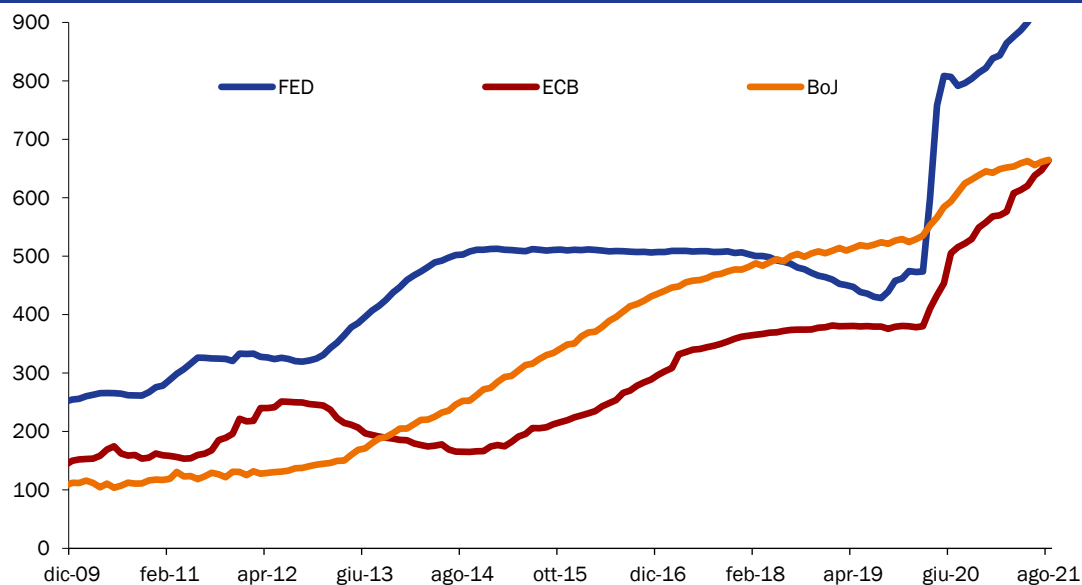
Sul fronte della politica monetaria il Consiglio direttivo della BCE ha ribadito che manterrà condizioni accomodanti, in quanto essenziali per sostenere l'economia e assicurare la stabilità dei prezzi nel medio termine. In occasione del *meeting* di luglio la BCE ha inoltre adottato una nuova Strategia di politica monetaria, al

termine della revisione avviata nel gennaio del 2020. La nuova Strategia si basa su un obiettivo di inflazione simmetrico del 2 per cento nel medio periodo, abbandonando il precedente *target* di un'inflazione inferiore, ma prossima, al 2 per cento. Inoltre, la nuova strategia della BCE prevede esplicitamente di tener conto di altri fattori rilevanti per il perseguimento della stabilità dei prezzi, quali l'occupazione, i rischi per la stabilità finanziaria e il cambiamento climatico.

Nella riunione di settembre, il Consiglio direttivo della BCE ha confermato l'attuale livello dei tassi di interesse di policy (rispettivamente allo 0,00 per cento, allo 0,25 per cento e al -0,50 per cento) che, secondo la nuova *forward guidance*, resteranno al livello attuale, o a un livello anche più basso fino a quando l'inflazione sarà prevista raggiungere il 2 per cento prima della fine dell'orizzonte previsivo e stabilmente prossima al target per la parte restante dell'orizzonte stesso. Inoltre, l'evoluzione dell'inflazione *core* dovrà essere considerata compatibile con un'inflazione complessiva stabilmente prossima al 2 per cento. Tutto ciò consente alla BCE di non escludere periodi transitori durante i quali l'inflazione risulti moderatamente superiore all'obiettivo.

Per quanto riguarda il QE, l'Istituto ha per il momento fornito solo indicazioni circa un contenuto rallentamento del piano di acquisti del programma d'emergenza pandemica PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) nel prossimo trimestre, tenuto conto delle prospettive macroeconomiche in miglioramento, senza per il momento prospettare modifiche al programma di acquisti APP (*Asset Purchase Programme*). La dotazione complessiva del PEPP resta confermata a 1.850 miliardi di euro con durata almeno fino alla fine di marzo 2022. Si confermano anche gli acquisti di titoli del programma APP, pari a 20 miliardi al mese.

**FIGURA II.8: DIMENSIONE DEL BILANCIO DELLE BANCHE CENTRALI (IN VALUTA LOCALE, 2007=100)**



Fonte: Bloomberg.



Sul fronte della politica fiscale, 25 Stati membri hanno presentato alla Commissione Europea i rispettivi piani nazionali di ripresa e resilienza nell'ambito del programma Next Generation EU (NGEU), di cui 18 hanno ottenuto l'approvazione, utile al ricevimento del prefinanziamento del 13 per cento del totale per ciascun Paese. Solamente 7 Stati Membri intenderanno ricorrere anche ai prestiti. Tra giugno e la prima metà di luglio la Commissione ha effettuato le prime emissioni di titoli finalizzate alla raccolta sui mercati delle risorse destinate alla concessione di sovvenzioni e prestiti. Sono 12 gli Stati Membri che hanno già ricevuto la prima quota del finanziamento, tra agosto e settembre. Il Commissario per il bilancio e l'amministrazione ha dichiarato che l'intenzione dell'UE è di emettere fino a 250 miliardi di euro di obbligazioni verdi da qui alla fine del 2026, e la Commissione procederà nel mese di ottobre con la prima emissione di obbligazioni verdi nel rispetto delle condizioni di mercato.

Nel complesso, il contesto internazionale appare migliore di quanto prospettato nel Documento di Economia e Finanza lo scorso aprile, soprattutto per quanto riguarda l'anno in corso. Qui di seguito si riassumono i recenti sviluppi delle principali variabili esogene della previsione dell'economia italiana del presente documento.

Per quanto attiene al commercio mondiale, l'andamento previsto da Oxford Economics, le cui proiezioni vengono utilizzate per la costruzione del quadro macroeconomico, è oggi più favorevole di quanto prefigurato nel DEF, in particolare per l'anno in corso e per quello successivo. Anche per i successivi due anni, l'andamento del commercio mondiale rimane più incoraggiante rispetto all'evoluzione ipotizzata in primavera.

Nei mercati finanziari le condizioni sono continuate a migliorare, traendo beneficio dalle condizioni ancora espansive di politica monetaria e fiscale a sostegno della liquidità. Le quotazioni azionarie sono cresciute ancora in misura sostenuta nei maggiori Paesi avanzati, fatta eccezione per i corsi azionari in Giappone.

Il prezzo del petrolio, dopo aver oscillato intorno ai 63 dollari al barile nella prima decade di aprile, è progressivamente aumentato nel corso dei mesi estivi, raggiungendo i 77 dollari agli inizi di luglio. A partire dalla seconda decade di luglio i corsi del greggio hanno perso terreno, inizialmente per via dell'accordo tra i Paesi aderenti all'OPEC+ di aumentare la produzione di 400 mila barili al mese e successivamente a causa delle preoccupazioni circa i rischi di indebolimento della domanda globale di carburante per il diffondersi della variante Delta. Nel complesso, tuttavia, il prezzo del petrolio si attesta su un livello mediamente più elevato di quanto prospettato in primavera, soprattutto nel triennio 2022-2024.

**FIGURA II.9: PREZZO DEL BRENT E DEI FUTURES**



Fonte: EIA, Bloomberg.

Nel mercato dei cambi, dopo una fase di apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro dall'aprile scorso a giugno, con oscillazioni intorno a 1,22 dollari per euro, la valuta statunitense ha recuperato terreno in seguito alle indicazioni della FED di un più ravvicinato inizio della fase di normalizzazione dei tassi di interesse. Rispetto alle proiezioni di primavera, pertanto, il tasso di cambio euro/dollaro si attesta su livelli inferiori lungo l'intero orizzonte previsivo.

**TAVOLA II.1: SOGGETTI INTERNAZIONALI**

	2021		2022		2023-2024	
	DEF 2021	NOTA AGG.	DEF 2021	NOTA AGG.	DEF 2021	NOTA AGG.
Commercio internazionale (Variazioni percentuali)	8,5	10,4	6,7	8,6	4,0	4,7
Prezzo del petrolio (USD/barile, futures, Brent)	61,4	67,9	58,0	66,0	55,2	61,8
Cambio dollaro/euro	1,21	1,19	1,21	1,17	1,21	1,17

Nel complesso, i rischi dello scenario globale appaiono più bilanciati rispetto allo scorso anno sebbene alle differenze nell'andamento delle campagne vaccinali tra le aree geo-economiche si affianchino le strozzature delle catene globali del valore, le carenze di manodopera dovute ai contagi e la scarsità di materie prime. Su un orizzonte più lungo, col progredire della ripresa economica potrà anche pesare l'evoluzione delle politiche fiscali e monetarie in chiave meno espansiva. Il graduale ritiro degli stimoli monetari e fiscali richiederà una programmazione accurata e una comunicazione particolarmente attenta, soprattutto da parte delle banche centrali.

L'andamento delle campagne vaccinali risulta più spedito nelle economie avanzate, mentre nei Paesi emergenti e in via di sviluppo persistono numerose difficoltà nella diffusione dei vaccini, con severi rischi di una maggiore durata della pandemia, accentuati dall'emergere delle nuove varianti del virus. La cooperazione

multilaterale, pertanto, assume un ruolo fondamentale per contenere le differenze tra Paesi<sup>10</sup> e rafforzare le prospettive economiche globali.

## II.2 ECONOMIA ITALIANA: TENDENZE RECENTI

Nella prima parte del 2021 l'economia italiana ha sperimentato una fase di ripresa, iniziata nel primo trimestre e rafforzatasi in misura significativa nel secondo. L'entrata a regime della campagna di immunizzazione, favorendo il graduale miglioramento del contesto epidemiologico, ha permesso la graduale rimozione delle restrizioni a beneficio principalmente dei servizi. A partire dai mesi primaverili, l'accresciuta mobilità individuale e il recupero della domanda interna hanno contribuito al miglioramento del quadro macroeconomico, sostenendo il rafforzamento della dinamica del PIL.

### FOCUS

#### Recenti iniziative del Governo italiano in risposta all'emergenza sanitaria COVID-19

Qui di seguito le decisioni più rilevanti adottate per il contenimento dell'emergenza epidemiologica successivamente all'approvazione del Documento di Economia e Finanza 2021, nel quale erano riportati i provvedimenti presi nel periodo ottobre 2020 – marzo 2021.

**21 aprile.** Approvato il D.L. 'Riaperture'<sup>11</sup> che prevede: la proroga dello stato di emergenza fino al 31 luglio; la reintroduzione delle aree bianca e gialla; l'introduzione delle 'certificazioni verdi Covid-19' (cd. *Green Pass*), che attestino l'avvenuta vaccinazione, la guarigione, o l'effettuazione di un tampone negativo; l'impostazione di un programma per la graduale ripresa delle attività economiche.

**26 aprile.** Ai sensi del D.L. 'Riaperture', sono consentiti gli spostamenti tra regioni gialle o bianche. Le persone munite di Certificazione Verde possono spostarsi in tutto il territorio. Lo svolgimento dell'attività didattica in presenza è garantito fino al 70 per cento in zona rossa e dal 70 al 100 per cento in zona gialla e arancione. Torna consentita l'attività di ristorazione al tavolo a pranzo e a cena, solo all'aperto e nei limiti del coprifuoco. Sono consentiti gli spettacoli aperti al pubblico, con limitazioni alla capienza. Torna consentito lo svolgimento di qualsiasi attività sportiva all'aperto.

**15 maggio.** Ai sensi del D.L. 'Riaperture', torna consentita l'attività delle piscine all'aperto.

**17 maggio.** Approvato il D.L. n. 65/2021 che apporta modifiche al calendario di riaperture previsto dal precedente D.L. 'Riaperture'. L'orario di coprifuoco passa dalle 22.00 alle 23.00.

**22 maggio.** Ai sensi del D.L. n. 65/2021 riaprono i centri commerciali anche nei fine settimana.

**24 maggio.** Ai sensi del D.L. n. 65/2021 riaprono le palestre.

**25 maggio.** Approvato il D.L. 'Sostegni bis'<sup>12</sup> che prevede uno stanziamento di 40 miliardi, a valere sullo scostamento di bilancio già autorizzato dal Parlamento, per il supporto delle attività economiche. Previsti contributi alle imprese per 15 miliardi, con ampliamento della

<sup>10</sup> Per tale scopo, il Fondo monetario (FMI), l'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), la Banca mondiale e l'Organizzazione mondiale della Sanità (OMS) hanno previsto 50 miliardi di dollari con obiettivi specifici in termini di vaccinazioni e rimozione degli ostacoli alla loro diffusione. Inoltre, a partire dal 23 agosto, il FMI ha destinato 650 miliardi di dollari per sostenere le riserve di assets dei Paesi e per favorire la disponibilità di liquidità. (*General Allocation of Special Drawing Rights, SDRs*).  
(Fonti: IMF, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/06/30/pr21201-joint-statement-heads-wb-imf-who-wto-first-meeting-task-force-covid-19-developing-countries>, <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/2021-SDR-Allocation>).

<sup>11</sup> D.L. n. 52/2021.

<sup>12</sup> D.L. n. 73/2021.

platea di beneficiari; disposte misure per garantire l'accesso al credito e la liquidità delle imprese, tra cui la proroga al 31 dicembre 2021 della moratoria sui prestiti; previsti 2,8 miliardi per il sostegno e il rafforzamento del sistema sanitario; previste misure per 4,2 miliardi a tutela dei lavoratori, tra cui l'estensione del reddito di emergenza e una nuova indennità *tantum* per i lavoratori stagionali, del turismo e dello sport; stanziati 1,9 miliardi per il sostegno degli Enti territoriali, di cui 500 milioni destinati al trasporto pubblico locale; destinati 1,4 miliardi per i giovani, la scuola e la ricerca, tra cui l'ampliamento delle agevolazioni per l'acquisto della prima casa; istituito il Fondo italiano per la scienza, con dotazione di 50 milioni per il 2021 e 150 milioni dal 2022, al fine di promuovere la ricerca e lo sviluppo di farmaci innovativi; previste misure per settori specifici, tra cui i trasporti.

**17 giugno.** Firmato un DPCM per la definizione delle modalità di rilascio della Certificazione Verde. Dal 1° luglio 2021, la Certificazione Verde sarà valida come *EU digital Covid Certificate* e renderà più agevoli gli spostamenti tra i Paesi dell'area Schengen.

**21 giugno.** Ai sensi del D.L. 'Riaperture' il coprifuoco è abolito per le regioni in zona bianca o gialla.

**26 giugno.** Per la prima volta, tutte le regioni italiane sono in zona bianca.

**30 giugno.** Approvato il Decreto 'Lavoro'<sup>13</sup> che, in particolare, conferma la rimozione del blocco dei licenziamenti a partire dal 1° luglio 2021, ad eccezione delle imprese dei settori maggiormente colpiti dalla crisi, e delle imprese che richiedono l'accesso alla CIG in deroga.

**22 luglio.** Lo stato di emergenza è prorogato fino al 31 dicembre 2021. Approvato il D.L. n. 105/2021 che disciplina l'utilizzo del *Green Pass*, reso obbligatorio per accedere in luoghi pubblici come ristoranti, musei e piscine, o per partecipare a spettacoli, eventi, fiere o concorsi pubblici. Inoltre, per il passaggio di una regione da una zona a una di maggior gravità (es. da bianca a gialla), il criterio dell'incidenza dei casi positivi sulla popolazione è affiancato dal tasso di occupazione dei posti letto e dei posti in terapia intensiva da pazienti Covid-19.

**1° settembre.** Disposto l'obbligo di *Green Pass* per i viaggi in treni ad alta velocità e Intercity; per i trasporti interregionali in nave (ad eccezione delle tratte nello Stretto di Messina); per tutti i voli nazionali e internazionali. Inoltre, disposto l'obbligo per l'intero personale delle scuole e delle università e per gli studenti universitari. Le norme restano in vigore sino al 31 dicembre 2021.

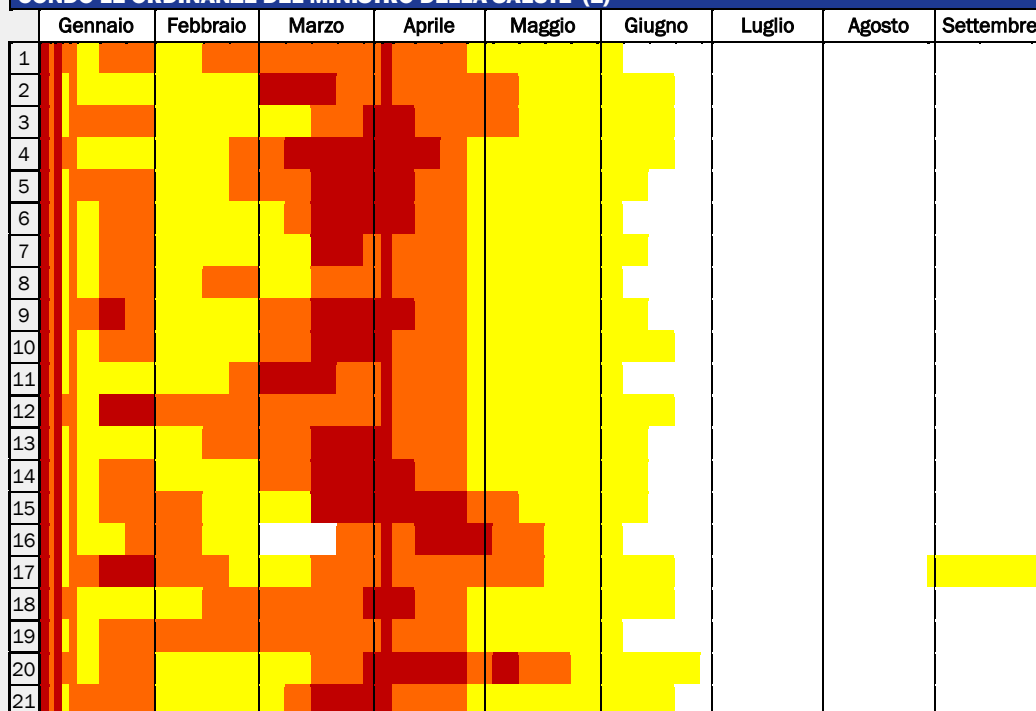
**9 settembre.** L'obbligo di *Green Pass* è esteso a tutti coloro che accedono agli istituti scolastici e universitari, compresi personale esterno e genitori. Inoltre, a partire dal 9 ottobre, vigerà l'obbligo anche per il personale delle strutture residenziali, socio-assistenziali e socio-sanitarie.

**16 settembre.** Approvato il D.L. n. 127/2021 che prevede l'obbligatorietà del *Green Pass* per tutti i lavoratori, pubblici e privati, per accedere al luogo di lavoro. I lavoratori che non possono accedere al lavoro perché sprovvisti della Certificazione sono considerati assenti ingiustificati; i lavoratori colti sul luogo di lavoro senza la Certificazione rischiano una sanzione pecuniaria. In nessun caso è ammesso il licenziamento del lavoratore sprovvisto di *Green Pass*. Inoltre, il decreto dispone prezzi calmierati per i tamponi antigenici rapidi somministrati dalle farmacie e la gratuità dei tamponi per coloro che sono esentati dalla vaccinazione.

---

<sup>13</sup> D.L. n. 99/2021.

**TAVOLA R.1: HEATMAP RIPARTIZIONE DELLE REGIONI NELLE AREE DI RISCHIO NEL 2021, SECONDO LE ORDINANZE DEL MINISTRO DELLA SALUTE (1)**



1: Abruzzo; 2 Basilicata; 3: Calabria; 4 Campania; 5: Emilia-Romagna; 6: Friuli-Venezia-Giulia; 7: Lazio; 8: Liguria; 9: Lombardia; 10: Marche; 11: Molise; 12: P.A. Bolzano; 13: P.A. Trento; 14: Piemonte; 15: Puglia; 16: Sardegna; 17: Sicilia; 18: Toscana; 19: Umbria; 20: Valle d'Aosta; 21: Veneto.

(1): Le Regioni hanno facoltà di istituire aree all'interno del proprio territorio in cui applicare misure più restrittive rispetto a quelle previste dal colore di appartenenza. Attualmente il comune di Francofonte (SR), in Sicilia, è in zona arancione.

<b>Misure in vigore in area bianca:</b>	Si applicano solo i protocolli di settore e le misure anti-contagio generali, ossia mascherine, obbligo di distanziamento interpersonale e obbligo di <i>Green Pass</i> , ove previsto. Obbligo di mascherina nei luoghi chiusi, all'aperto solo in caso di assembramenti. Previste limitazioni e contingentamenti per gli eventi che comportino assembramenti. Chiuse le attività di sale da ballo e discoteche. Scuola completamente in presenza, prevista la DaD solo per gli studenti in isolamento o quarantena.
<b>Misure in vigore in area gialla:</b>	Oltre le misure previste per la zona bianca, vige l'obbligo di mascherina anche all'aperto. Nei ristoranti vige il limite di quattro persone non conviventi allo stesso tavolo. Dal 21 giugno è abolito il coprifuoco.
<b>Misure in vigore in area arancione:</b>	Divieto di spostamento dal Comune di residenza, salvo eccezioni o casi di necessità. Prevista la DaD per le scuole superiori, purché l'attività sia garantita in presenza almeno al 70 per cento. Coprifuoco dalle 22.00 alle 5.00. Chiusi bar e ristoranti, eccetto asporto, chiusi cinema, musei e teatri.
<b>Misure in vigore in area rossa:</b>	Divieto di ogni spostamento, anche all'interno del comune, salvo eccezioni o casi di necessità. Chiusura centri sportivi; chiusura negozi eccetto alimentari, farmacie, edicole, tabaccherie, lavanderie, parrucchieri. Prevista la DaD nelle scuole superiori tra il 25 e il 50 per cento; garantita l'attività in presenza per le scuole di grado inferiore.

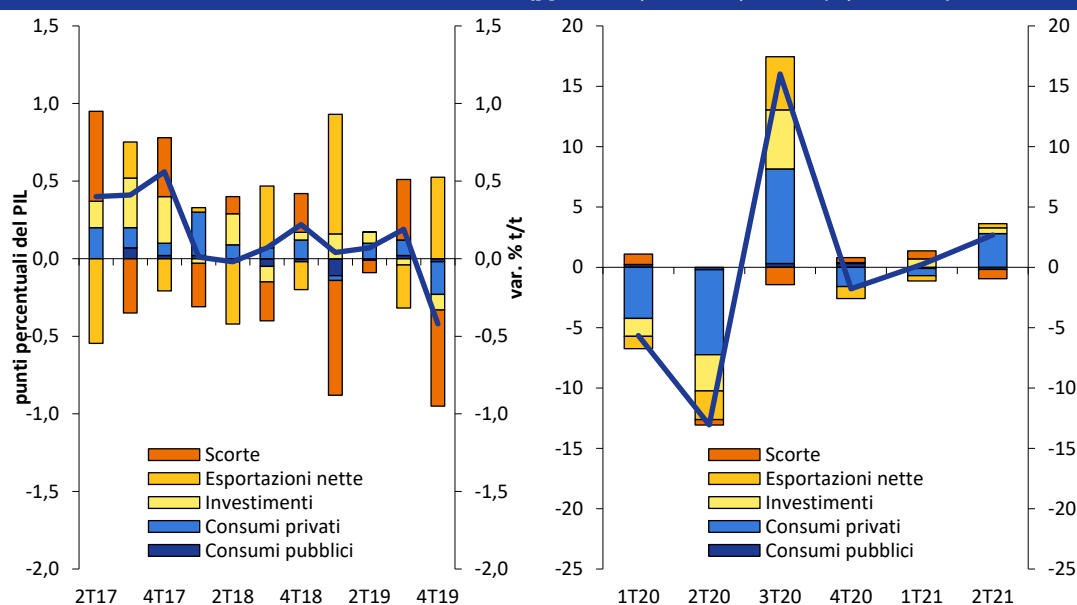
Fonte: Elaborazione MEF.

## Produzione e domanda aggregata

Nel primo semestre del 2021 l'economia italiana è stata interessata da un recupero dell'attività economica superiore rispetto a quanto prospettato nel DEF. Nel primo trimestre il PIL ha osservato una lieve ripresa (0,2 per cento t/t) nonostante le restrizioni alla mobilità fossero ancora elevate. Nel secondo trimestre, il dispiegarsi degli effetti della campagna vaccinale e il venir meno delle misure di restrizione ha indotto una marcata accelerazione del PIL (2,7 per cento t/t), che è arrivato a collocarsi 3,8 punti al di sotto dei livelli pre-crisi.

La crescita è stata sostenuta dalla domanda interna al netto delle scorte, il cui contributo è risultato particolarmente significativo nel secondo trimestre. All'accumulo di scorte nel primo trimestre ha fatto seguito una riduzione lievemente più marcata nel secondo. La domanda estera netta, dopo l'apporto negativo del primo trimestre, ha contribuito positivamente alla crescita del PIL nel secondo trimestre.

**FIGURA II.10: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (pp del PIL, scala sx; var. % t/t, scala dx)**



Fonte: ISTAT.

Nel dettaglio delle componenti, dopo la contrazione nel primo trimestre, i consumi delle famiglie hanno sperimentato un marcato rimbalzo nel secondo trimestre, tale da determinare una crescita del 5,0 per cento t/t e del 14,2 per cento su base annua. L'arretramento dei consumi nel primo trimestre dell'anno è stato influenzato dal persistere delle misure di restrizione e dai timori legati al contagio, oltre che dell'incertezza delle famiglie sull'andamento dei redditi futuri. Tali fattori si sono riflessi in maniera evidente nell'andamento delle componenti di spesa, con i servizi che, rispetto ai beni, hanno rappresentato le voci di consumo maggiormente penalizzate nel 1T e, successivamente, la componente di traino della ripresa della spesa delle famiglie nel 2T. In tale contesto, la ripresa dei flussi turistici a partire dai mesi primaverili ha indotto una sensibile crescita della spesa

dei non residenti sul territorio economico (28,1 per cento t/t) dopo l'ampia riduzione del primo trimestre.

Specularmente, nel primo trimestre dell'anno, in un contesto caratterizzato dall'aumento del reddito reale disponibile delle famiglie consumatrici (0,9 per cento t/t), si è registrata una crescita della propensione al risparmio (17,1 per cento da 15,3 per cento del quarto trimestre 2020). Come mostrato dall'Indagine straordinaria sulle famiglie italiane condotta da Banca d'Italia tra febbraio e marzo 2021, le minori disponibilità economiche, la paura del contagio e il rischio di fronteggiare eventi imprevedibili avrebbero influenzato la dinamica del risparmio, benché in misura differenziata a seconda della fascia di reddito dei nuclei intervistati<sup>14</sup>. Grazie ai progressi della campagna vaccinale tali fattori dovrebbero aver esercitato un'influenza più contenuta sulle scelte di consumo delle famiglie nel secondo trimestre, favorendo un ridimensionamento della propensione al risparmio. Al contempo, la situazione patrimoniale delle famiglie resta solida: il debito delle famiglie nel primo trimestre del 2021 si è attestato al 65,1 per cento del reddito disponibile (in aumento rispetto al quarto trimestre 2020), un livello nettamente inferiore alla media dell'area dell'euro (97,6 per cento)<sup>15</sup>. La sostenibilità del debito è stata favorita anche dall'approccio espansivo adottato dalla BCE, che ha consentito il permanere di bassi tassi di interesse.

Diversamente dai consumi, l'andamento degli investimenti è risultato positivo in entrambi i primi due trimestri dell'anno. Dopo la lieve crescita osservata nel quarto trimestre 2020, la maggiore vivacità della domanda internazionale, il perdurare di condizioni di finanziamento favorevoli e dell'impulso indotto dalle agevolazioni fiscali per il settore delle costruzioni hanno concorso al miglioramento delle condizioni di investimento delle imprese<sup>16</sup>, ponendo le basi per un apprezzabile consolidamento della dinamica dell'accumulazione nel semestre. La decisa crescita degli investimenti fissi lordi - più ampia nel primo trimestre dell'anno rispetto al secondo - ha reso possibile in aggregato il superamento dei livelli precrisi. L'espansione ha contraddistinto tutte le tipologie di beni di investimento; tuttavia, quelli in mezzi di trasporto restano lontani dai livelli precrisi. Gli investimenti in costruzioni hanno mostrato aumenti oltre il 50 per cento su base annua grazie anche all'andamento positivo del mercato immobiliare. Infatti, già nel primo trimestre, unitamente alla crescita dei prezzi delle abitazioni (1,7 per cento a/a) si è rilevato un marcato incremento nei volumi di compravendite. L'espansione delle compravendite è proseguita anche nel secondo trimestre, a fronte di un aumento più contenuto dei prezzi delle abitazioni (0,4 per cento a/a).

Sul fronte degli scambi con l'estero, il ritmo di crescita delle esportazioni è risultato più contenuto di quello delle importazioni durante il primo trimestre dell'anno, periodo caratterizzato ancora da interruzioni nelle catene del valore e da una domanda globale ancora compressa. Nel secondo trimestre, invece, le esportazioni hanno accelerato, mostrando una crescita superiore all'import,

<sup>14</sup> "Principali risultati della quarta edizione dell'indagine straordinaria sulle famiglie italiane", Rondinelli, C., Zanichelli, F., Note Covid, Banca d'Italia, 21 maggio 2021. [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/Nota\\_Covid\\_ISF4\\_210521.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/Nota_Covid_ISF4_210521.pdf).

<sup>15</sup> "Bollettino Economico 3/2021", Banca d'Italia, 16 luglio 2020. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2021-3/boleco-3-2021.pdf>.

<sup>16</sup> "Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita - Il trimestre 2021", Banca d'Italia, 12 luglio 2021. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/06/index.html>.



beneficiando della ripresa del commercio mondiale e della ripresa della produzione. Entrambi i flussi commerciali sono stati trainati prevalentemente dallo scambio di beni che da quello di servizi. Nei dodici mesi terminati a luglio, l'avanzo di conto corrente si è ampliato, risultando pari al 3,7 per cento del PIL (dal 3,5 per cento del 2020).

Dal lato dell'offerta, le misure di distanziamento sociale e di restrizione all'attività hanno continuato a determinare andamenti settoriali differenziati: il manifatturiero ha mostrato, soprattutto in apertura d'anno, un dinamismo marcatamente superiore rispetto ai servizi, direttamente interessati dalle restrizioni. Tuttavia, a partire dal mese di aprile, con il graduale ripristino delle normali condizioni di operatività, anche il settore dei servizi ha osservato una ripresa considerevole, recuperando però solo parzialmente il terreno perso durante il 2020.

Più nel dettaglio, nei primi due trimestri dell'anno l'industria manifatturiera ha visto una crescita del valore aggiunto significativa (1,2 per cento t/t in entrambi i trimestri). Parallelamente, la crescita della produzione industriale ha indotto un rilevante avanzamento dell'indice destagionalizzato nel primo trimestre (1,5 per cento t/t), a cui è seguita un'espansione lievemente inferiore nel secondo (1,2 per cento t/t). Particolarmente robusta è risultata l'espansione del settore delle costruzioni che, dopo la contrazione del quarto trimestre 2020, è cresciuto del 5,6 per cento t/t nel primo trimestre e del 3,2 per cento t/t nel secondo trimestre. In aumento anche il valore aggiunto dell'agricoltura.

Il settore dei servizi, dopo la flessione subita nel primo trimestre (-0,4 per cento t/t), ha segnato un notevole rimbalzo del valore aggiunto nel trimestre successivo (2,9 per cento t/t), tale da determinare una decisa crescita anche su base tendenziale (12,5 per cento). Il rimbalzo è stato guidato commercio, trasporto e alloggio (8,3 per cento t/t) e dalle attività artistiche e di intrattenimento (7,7 per cento t/t), comparti penalizzati in precedenza dalle misure sanitarie.

### Lavoro e tasso di disoccupazione

Nel corso della prima metà del 2021 l'andamento complessivo del mercato del lavoro ha continuato a riflettere, con sostanziale immediatezza, quello dell'attività economica. Inoltre, il persistere, fino ai primi mesi primaverili, di un livello significativo di misure restrittive con impatto differenziato a livello settoriale ha continuato a penalizzare maggiormente quelle attività, specie nel settore dei servizi, che ricorrono in misura prevalente a forme di lavoro a tempo determinato, esponendo i lavoratori a termine, più giovani e meno scolarizzati ad un più elevato grado di fragilità, tale da determinare un ampliamento delle differenze nei redditi da lavoro rispetto ai lavoratori impiegati in settori meno colpiti dalle suddette misure<sup>17</sup>. In tale contesto, gli interventi del Governo sono stati funzionali a preservare i livelli occupazionali<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> "The impact of the COVID-19 shock on labour income inequality: Evidence from Italy", Carta, F., De Philippis, M., Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), Banca d'Italia, 15 febbraio 2021. [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2021-0606/QEF\\_606\\_21.pdf?language\\_id=1](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2021-0606/QEF_606_21.pdf?language_id=1).

<sup>18</sup> "Principali risultati della quinta edizione dell'indagine straordinaria sulle famiglie italiane", Rondinelli, C., Zanichelli, F., Note Covid, Banca d'Italia, 7 settembre 2021. [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/Nota\\_Covid\\_ISF5.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2021/Nota_Covid_ISF5.pdf).



In base alla rilevazione sulle forze di lavoro, nel primo trimestre si è osservata una diminuzione congiunturale del numero di occupati (-0,6 per cento t/t, -126 mila unità), a cui si è accompagnata una più ampia riduzione su base tendenziale (-3,9 per cento a/a). I riflessi del graduale superamento delle misure di restrizione si sono materializzati nel secondo trimestre, quando gli occupati hanno osservato un incremento apprezzabile (1,5 per cento t/t, +338 mila unità; 2,3 per cento a/a, +523 mila unità) - retto dalla rilevante espansione dell'occupazione dipendente a termine e da una lieve crescita dei dipendenti a tempo indeterminato e degli indipendenti - tale da portare il tasso di occupazione al 58,2 per cento (+1,0 punti rispetto al primo trimestre). La reattività al ciclo economico mostrata dagli occupati è in parte imputabile anche agli effetti delle innovazioni metodologiche recepite dalla rilevazione sulle forze di lavoro<sup>19</sup>, le quali hanno introdotto una nuova definizione di occupato e di famiglia (si veda l'approfondimento nel box dedicato). Assume particolare rilevanza in un contesto di grave crisi economica, quale quello indotto dalla emergenza sanitaria, la casistica dei lavoratori in regime di Cassa Integrazione Guadagni assenti da più di tre mesi dal lavoro che non sono più considerati occupati, bensì vengono ricondotti alla categoria dei disoccupati o degli inattivi a seconda che risultino o meno alla ricerca attiva di un lavoro. In tal senso, la riclassificazione introdotta opera una ricomposizione tra gli occupati, i disoccupati e gli inattivi rendendo l'aggregato degli occupati più sensibile alle fluttuazioni della domanda.

Nel dettaglio dei settori, nel secondo trimestre l'espansione congiunturale dell'occupazione è stata generalizzata, sebbene l'incremento maggiore si sia rilevato specialmente nel comparto dei servizi, che hanno sperimentato un aumento significativo di addetti (+251 mila rispetto al trimestre precedente). In entrambi i trimestri, la dinamica tendenziale dell'occupazione è stata determinata primariamente dall'andamento dell'occupazione dipendente a termine, che ha assorbito maggiormente gli effetti della fluttuazione del PIL rispetto ad altre forme di occupazione: infatti, mentre l'occupazione a tempo indeterminato ha mostrato una contenuta variabilità tra primo e secondo trimestre, quella a termine, dopo la profonda flessione del primo trimestre (-7,3 per cento a/a; -201 mila unità), ha osservato un'inversione di tendenza di portata notevole (23,6 per cento a/a; +573 mila).

#### **FOCUS** La nuova Rilevazione sulle Forze di Lavoro (RFL)

Il Regolamento (UE) 2019/1700 del Parlamento europeo e del Consiglio ha istituito un quadro comune per le statistiche europee sulle persone e sulle famiglie. Con la sua introduzione si è cercato di armonizzare la raccolta dei dati tra i Paesi europei, prevedendo dei requisiti più specifici e stringenti. La sua applicazione ha determinato, a partire dal 1° gennaio 2021, dei cambiamenti nella Rilevazione sulle Forze di Lavoro (RFL). Le principali innovazioni riguardano la definizione di occupato e la modifica del questionario per la rilevazione della condizione di occupato e disoccupato.

**Una nuova definizione di occupato.** La durata dell'assenza dal lavoro (più o meno di 3 mesi) diviene il criterio prevalente per definire la condizione di occupato. Il lavoratore assente dal lavoro da più di tre mesi viene ora considerato non occupato, a prescindere dalla retribuzione

<sup>19</sup> Dal 1° gennaio 2021 la rilevazione sulle Forze di Lavoro ha subito una revisione metodologica in attuazione del Regolamento (UE) 2019/1700, che ha comportato una nuova definizione di "occupato" e di "famiglia" attraverso l'introduzione di un nuovo questionario.

se dipendente o dalla conclusione dell'attività se indipendente, eccetto che per alcune tipologie di assenze (maternità, malattia, part time verticale, formazione pagata dal datore di lavoro, congedo parentale se retribuito), Si considera occupato anche il lavoratore stagionale che continua a svolgere qualche tipo di attività.

Le categorie coinvolte sono: i) i lavoratori in Cassa integrazione guadagni (CIG), i quali non sono considerati occupati se l'assenza supera i 3 mesi; ii) i lavoratori in congedo parentale, che sono ora classificati come occupati anche se l'assenza supera i 3 mesi e la retribuzione è inferiore al 50%; iii) i lavoratori autonomi, non più considerati occupati se l'assenza supera i 3 mesi, anche se l'attività è solo momentaneamente sospesa.

Alla luce di questi cambiamenti si modifica la definizione operativa di occupato mentre restano invariate quelle di disoccupato e inattivo. Tuttavia, possono riscontrarsi delle differenze nelle stime di tali aggregati come conseguenza del cambiamento di quelle degli occupati.

**Un Nuovo strumento di rilevazione.** L'Istat ha predisposto un nuovo questionario in cui alcuni quesiti, inclusi quelli necessari a rilevare la condizione di occupazione e disoccupazione, vengono posti secondo una sequenza diversa rispetto al vecchio strumento di rilevazione. Con la riprogettazione sono state razionalizzate alcune informazioni già raccolte e sono stati introdotti dei quesiti per rispondere a nuovi bisogni conoscitivi. Rispetto al questionario utilizzato fino al 2020, il nuovo questionario ha eliminato 86 domande, ne ha confermate 164, ne ha modificate 89 e ne ha introdotte 48 nuove.

**L'impatto del cambiamento definitorio sulle stime dell'occupazione.** L'Istat ha analizzato<sup>20</sup> gli effetti del cambiamento della definizione di occupato sugli aggregati occupazione, disoccupazione e inattività. Tale cambiamento ha modificato la dinamica occupazionale solamente nel 2020 rispetto al triennio considerato (2018-2020). Questo risultato si è verificato nel secondo trimestre dell'anno quando il ricorso alla CIG e la sospensione delle attività produttive nel periodo di emergenza sanitaria hanno determinato il passaggio all'inattività dei lavoratori assenti dal lavoro per più di tre mesi. La disoccupazione è rimasta stabile, mentre per effetto della nuova definizione il numero di inattivi di 15-64 anni è cresciuto in tutti i trimestri del 2020.

Dall'analisi, inoltre, si evidenzia come in media nel 2020 il 99,5% degli individui risulta classificato allo stesso modo con entrambe le definizioni. Soltanto lo 0,5% degli individui ha cambiato la condizione lavorativa. Per effetto della nuova definizione la stima degli occupati si riduce di 238 mila unità, valore ottenuto dal saldo tra coloro che non sono più occupati (257 mila) e coloro che lo diventano (19 mila). In particolare, il gruppo di 257 mila individui classificati come occupati con la vecchia definizione e non occupati con la nuova definizione, è composto di 15 mila disoccupati e 242 mila inattivi. Si tratta di un gruppo numeroso determinato dalle chiusure delle attività economiche. L'effetto è molto più marcato nel 2020 rispetto al biennio precedente, con l'uscita dall'occupazione di 257 mila individui, contro 45 mila fuoriusciti nel 2018 e 41 mila nel 2019.

Il gruppo di 19 mila individui, che con la vecchia definizione risultavano non occupati e con la nuova definizione sono invece occupati, è composto di 2 mila disoccupati e 17 mila inattivi. Questo gruppo non è numeroso, è sostanzialmente costante nel triennio ed è composto in prevalenza da donne in congedo parentale assenti da più di tre mesi che percepiscono meno del 50% della retribuzione.

Anche la tipologia di soggetti che esce dall'occupazione si è modificata. Nel biennio 2018-2019 oltre il 70% di tali individui era diviso tra lavoratori indipendenti con attività sospesa e dipendenti retribuiti assenti dal lavoro, e per meno di un quarto si trattava di lavoratori in

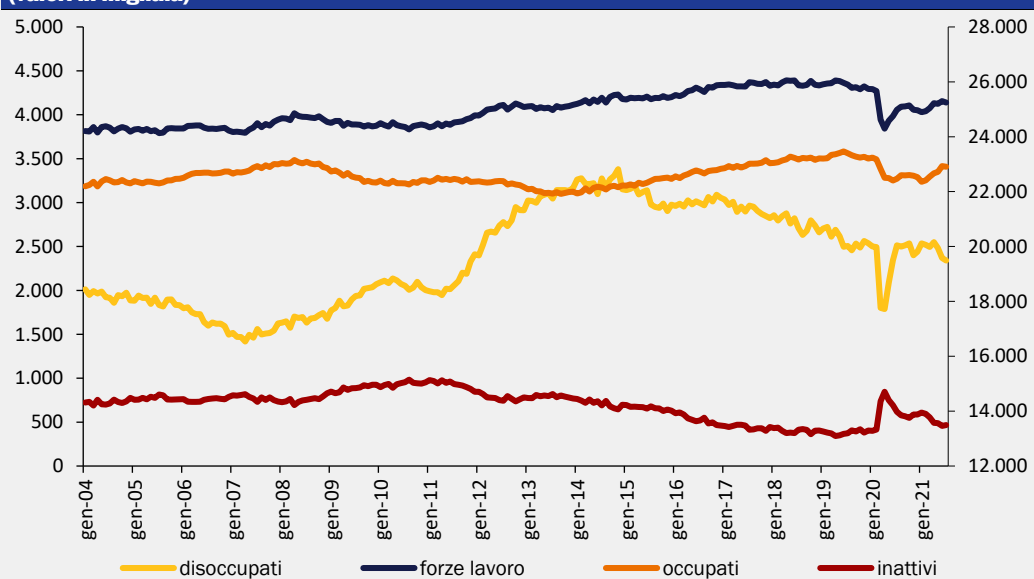
<sup>20</sup> L'analisi è presente come approfondimento nel Comunicato Istat dell'11 giugno 2021 (Il mercato del lavoro - I trimestre 2021, Statistiche flash, 11 giugno 2021, [https://www.istat.it/it/files//2021/06/Mercato-del-lavoro-I-trim\\_2021.pdf](https://www.istat.it/it/files//2021/06/Mercato-del-lavoro-I-trim_2021.pdf))

CIG. Nel 2020 la metà dei soggetti che escono dall'occupazione è rappresentato da lavoratori in CIG, un terzo da lavoratori indipendenti con attività sospesa e meno di un quinto da dipendenti retribuiti assenti dal lavoro.

Infine, coloro che, per effetto della nuova definizione, escono dall'occupazione sono classificati nel 94% circa dei casi come inattivi poiché non hanno svolto nessuna azione di ricerca di lavoro nel mese precedente l'intervista. Ne deriva che la stima della disoccupazione risulta invariata con la vecchia e la nuova definizione, mentre la stima degli inattivi si modifica in maniera speculare a quella degli occupati.

**La ricostruzione delle serie storiche.** L'Istat ha avviato delle attività per ricostruire le serie storiche relative al mercato del lavoro e renderle disponibili a fine 2021. A partire da aprile 2021 le stime mensili sono riferite alla nuova definizione di occupato e le serie storiche coerenti con la nuova definizione sono ricostruite in modalità provvisoria per il periodo compreso tra gennaio 2004 e dicembre 2020. A giugno 2021 l'Istat ha inoltre diffuso le nuove serie storiche trimestrali<sup>21</sup>. La figura R1<sup>22</sup> presenta l'andamento dei principali del mercato del lavoro come calcolati dall'Istat in base alla nuova definizione. Al grande ribasso delle forze lavoro che si verifica a marzo 2020 a seguito della riclassificazione corrisponde una variazione al rialzo degli inattivi. Tale rialzo, tuttavia, si riduce nel corso dell'anno, mentre gli occupati e i disoccupati tornano a crescere nel corso del 2020. Nel 2021 infine gli occupati sono cresciuti soprattutto nel secondo trimestre mentre i disoccupati hanno mostrato valori più elevati nel primo trimestre.

**FIGURA R1: PRINCIPALI AGGREGATI DEL MERCATO DEL LAVORO NELLA NUOVA CLASSIFICAZIONE (valori in migliaia)**



Fonte: ISTAT.

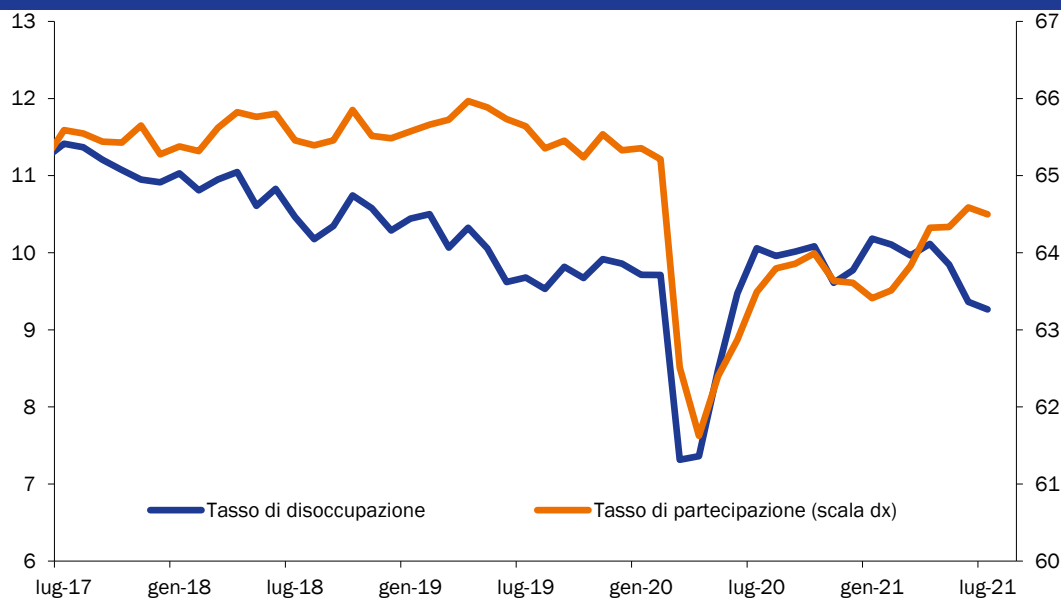
<sup>21</sup> Le serie destagionalizzate sono ricostruite per ripartizione e per settore di attività economica per il periodo 2004-2020, mentre le serie grezze dei principali indicatori coerenti con la nuova definizione sono ricostruite per il triennio 2018-2020.

<sup>22</sup> Per un confronto tra gli aggregati secondo la vecchia e la nuova classificazione per gli anni 2004-2020, si veda il grafico presente nel paragrafo sul Tasso di mancata partecipazione al lavoro nell'Allegato BES al DEF 2021 [http://www.dt.mef.gov.it/modules/documenti\\_it/analisi\\_programmazione/documenti\\_programmatici/def\\_2021/DEF\\_2021\\_ALLEGATO\\_BES\\_versione\\_finale.pdf](http://www.dt.mef.gov.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2021/DEF_2021_ALLEGATO_BES_versione_finale.pdf)

Parallelamente, in concomitanza con l’allentamento delle misure restrittive, l’accresciuta mobilità ha reso più agevole le attività di ricerca di lavoro: dopo la lieve crescita dell’inattività nel primo trimestre (0,7 per cento t/t), nel secondo trimestre si è registrata una contrazione (-2,4 per cento t/t). Su base annua, nel secondo trimestre l’inattività mostra una marcata diminuzione (-8,5 per cento)<sup>23</sup>. L’evoluzione della disoccupazione ha presentato un andamento simile a quella dell’inattività: alla crescita del primo trimestre (4,1 per cento t/t), si è contrapposta una flessione della disoccupazione nel secondo (-2,2 per cento t/t), portando il tasso di disoccupazione a collocarsi al 9,8 per cento (dal 10,1 per cento del trimestre precedente).

In tale contesto, nel secondo trimestre è cresciuto in termini tendenziali il numero dei soggetti in cerca di occupazione (27,0 per cento): tale aumento descrive, da un lato, la maggiore partecipazione al mercato del lavoro, dall’altro attesta la persistenza di una domanda di lavoro debole a seguito della crisi sanitaria, rappresentata dall’aumento degli individui in cerca di lavoro da almeno dodici mesi (pari al 58,1 per cento dei disoccupati, +10,8 punti rispetto al 2020).

**FIGURA II.11: TASSO DI DISOCCUPAZIONE E TASSO DI PARTECIPAZIONE**



Fonte: ISTAT.

L’input di lavoro misurato dalle ore lavorate di contabilità nazionale ha sperimentato un lieve arretramento nel primo trimestre (-0,1 per cento t/t) per poi mostrare un aumento nel secondo (3,9 per cento t/t), sospinto dall’industria in senso stretto e dalla decisa crescita dei servizi. In tale quadro, nel semestre si è registrato anche un avanzamento delle ore lavorate per dipendente col venir meno dell’utilizzo della CIG da parte delle imprese.

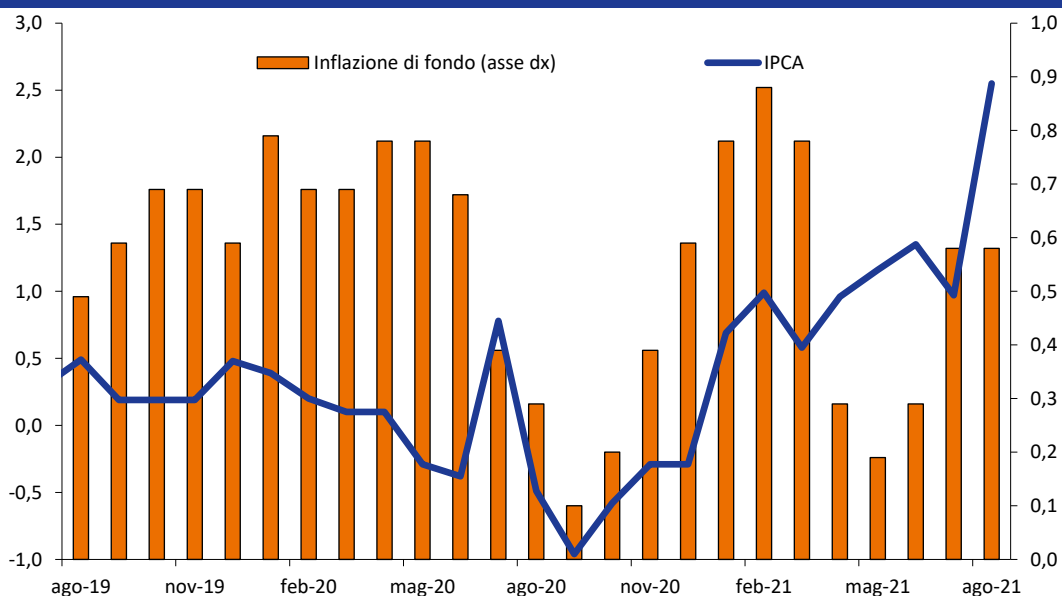
<sup>23</sup> A determinare tale dinamica ha concorso, sebbene solo in minima parte, la modificazione dei criteri di rilevazione sulle forze di lavoro: infatti tra gli inattivi, 203 mila (1,5 per cento del totale) sono individui in Cassa integrazione Guadagni assenti dal lavoro per più di tre mesi che non cercano attivamente un lavoro perché attendono di tornare, pienamente operativi, alla loro attività.

Anche i redditi da lavoro sono tornati su un sentiero di crescita positivo nella prima parte dell'anno dopo il calo registrato nel 2020. Quelli medi per dipendente, dopo una crescita sostenuta nel primo trimestre, riconducibile ad un effetto statistico dovuto al ricorso alle misure di integrazione salariale, hanno rallentato e sono risultati in aumento dello 0,1 per cento t/t nel 2T.

## Prezzi

Nel primo semestre dell'anno, la ripresa dei prezzi dei beni energetici e delle materie prime, nonché gli squilibri generati dalla robusta ripresa della domanda internazionale in un contesto caratterizzato da strozzature nelle catene di approvvigionamento, hanno esercitato decise pressioni al rialzo sui prezzi. Come testimoniato dalle indagini PMI e dalle rilevazioni sul clima di fiducia delle imprese, le strozzature nelle forniture si stanno presentando sotto forma di allungamento dei tempi medi di consegna e di carenza di materiali, condizioni che hanno determinato un aumento del prezzo degli input intermedi utilizzati per la produzione. Tali fattori, insieme a rilevanti effetti base<sup>24</sup>, hanno causato un significativo incremento del tasso di inflazione misurato dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA). Da aprile il tasso di crescita dei prezzi ha accelerato, raggiungendo in agosto un valore in linea con quelli di gennaio 2013 (2,5% a/a). Tuttavia, al netto delle componenti più volatili, l'inflazione *core* secondo l'IPCA è risultata pari a 0,6 per cento in agosto. I corrispondenti tassi di crescita secondo l'indice nazionale dei prezzi al consumo (NIC) in agosto erano pari al 2,0 per cento per l'inflazione complessiva e 0,6 per cento per l'inflazione di fondo.

**FIGURA II.12: INFLAZIONE AL CONSUMO – INDICE ARMONIZZATO (VAR. % a/a)**



Fonte: ISTAT.

<sup>24</sup> “Recente dinamica della componente energetica dell’inflazione: il ruolo degli effetti base e delle imposte”, Rubene, I., Koester, G, in Bollettino economico numero 3/2021, BCE, 6 maggio 2021. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2021/bol-eco-3-2021/bolleco-BCE-3-2021.pdf>.

L'andamento del costo dei beni energetici ha influenzato sensibilmente la dinamica del deflatore delle importazioni, che ha fatto rilevare una significativa accelerazione nei primi due trimestri dell'anno; l'incremento del deflatore delle esportazioni è risultato nettamente più contenuto. In tale contesto, il deflatore del PIL, dopo la stabilità mostrata nel primo trimestre, ha registrato un aumento nel secondo (0,9 per cento t/t), sospinto anche dall'accelerazione del deflatore dei consumi pubblici.

### Andamento del credito

Dopo l'eccezionale incremento registrato lo scorso anno in ragione degli interventi posti in essere dal Governo per agevolare l'accesso al credito, la dinamica complessiva dei prestiti ad imprese e famiglie ha segnato un moderato rallentamento nel 2021, in particolare a partire dal secondo trimestre. Nonostante tale decelerazione, il livello dei prestiti resta elevato. L'attenuazione del ritmo di crescita dei prestiti bancari è ascrivibile all'espansione meno intensa di quelli alle società non finanziarie, mentre quelli concessi alle famiglie continuano a crescere.

I prestiti alle famiglie hanno ripreso slancio a partire dal mese di febbraio; la crescita ha accelerato nei mesi successivi (+3,8 per cento tendenziale a luglio), beneficiando tanto della ripresa delle compravendite nel mercato immobiliare quanto dell'espansione del credito al consumo<sup>25</sup>. Le compravendite di abitazioni hanno segnato un sensibile recupero già a partire dai primi mesi dell'anno, arrivando a segnare un incremento tendenziale del 73,4 per cento nel secondo trimestre. La robustezza del recupero è confermata dal confronto con il medesimo trimestre del 2019, rispetto al quale l'incremento delle compravendite risulta pari al 26,1 per cento. Quanto all'espansione del credito al consumo, rileva come l'allentamento delle misure di restrizione abbia favorito in particolare l'acquisto di beni durevoli.

Una dinamica più contenuta ha invece caratterizzato la variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretti per tener conto degli effetti delle cartolarizzazioni): a partire da marzo, mese in cui lo scorso anno i prestiti erano tornati a crescere dopo una fase moderatamente lunga di contrazione, si è osservata una decelerazione della crescita rispetto ai primi mesi dell'anno, che ha portato a luglio ad un incremento dell'1,7 per cento su base annua, inferiore di quasi sei punti al tasso di espansione di inizio 2021.

L'andamento dei prestiti bancari alle imprese è guidato non solo dalle esigenze di rifinanziamento e rinegoziazione del debito ma anche dal rafforzamento del processo di accumulazione del capitale, che si è già riflesso nell'espansione del tasso di investimento nel 1T dell'anno e appare confermato anche dai più recenti indicatori relativi al secondo trimestre<sup>26</sup>. Nel 2T l'indagine presso le imprese della Banca di Italia rivela infatti un significativo miglioramento delle condizioni per investire in tutti i settori e dei giudizi sulla situazione economica corrente delle imprese intervistate, con il saldo tra valutazioni in miglioramento e in

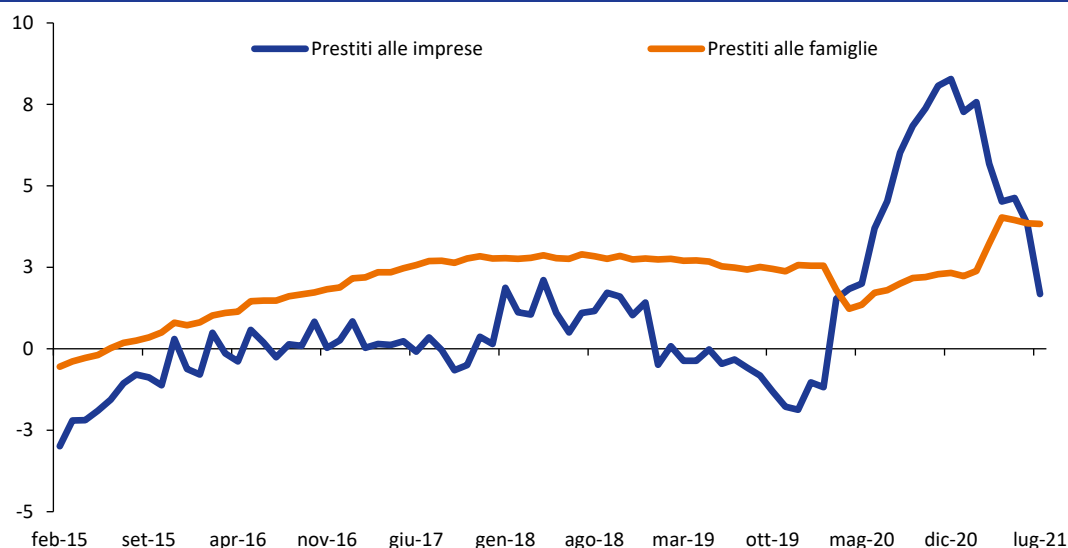
---

<sup>25</sup> Dati estratti dal Rapporto relativo al 2T del 2021 dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare

<sup>26</sup> Nel Bollettino Economico 2/2021, Banca D'Italia rileva che "sulla base del valore dei contratti di leasing di fonte Associazione italiana leasing (Assilea), che consente di anticipare l'andamento degli investimenti, il recupero sarebbe proseguito nel trimestre primaverile, del +17,9 per cento nel bimestre aprile-maggio rispetto ai tre mesi precedenti".

peggioramento che torna positivo per la prima volta dal 2018<sup>27</sup>. Tale tendenza è attesa rafforzarsi nei prossimi mesi, riflettendo la minore incertezza associata alle condizioni di investimento future e alle maggiori opportunità di investimento del capitale privato permesso dall'erogazione dei fondi previsti nell'ambito del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR).

**FIGURA II.13: PRESTITI AL SETTORE PRIVATO (var. % a/a)**



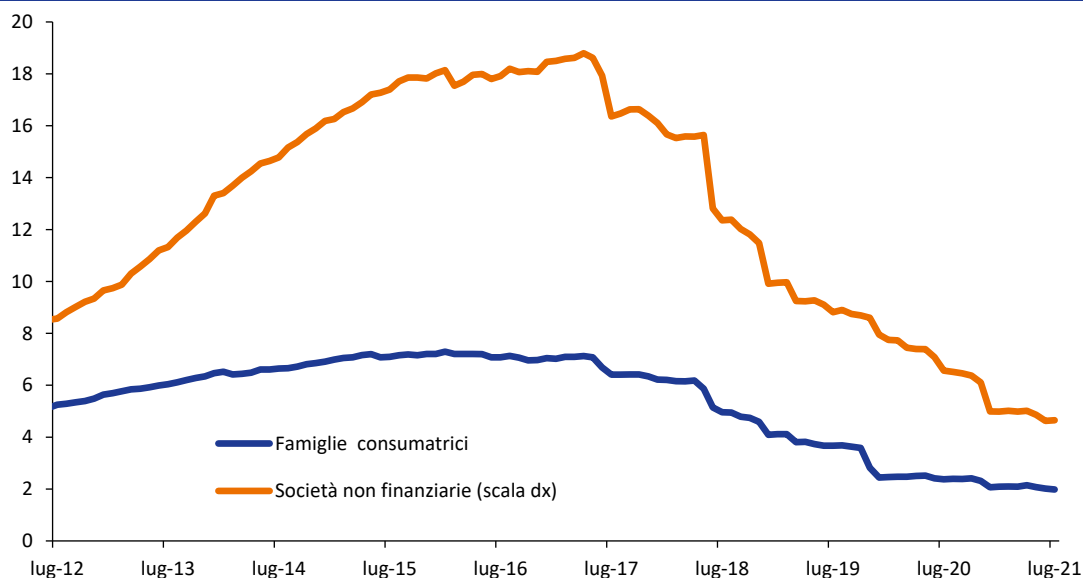
Fonte: Banca di Italia.

Dal lato dell'offerta, le condizioni di finanziamento rimangono distese. Gli ultimi dati segnalano che l'offerta di credito al settore privato prosegue in un contesto di tassi d'interesse molto contenuti e vicini ai minimi storici: quelli applicati ai prestiti alle imprese a luglio si sono attestati all'1,05 per cento. Quanto alle condizioni complessive di accesso al credito, secondo la più recente *Bank Lending Survey* (BLS) della Banca d'Italia, nel secondo trimestre del 2021 gli intermediari segnalano che sia gli standard di credito che le condizioni generali applicate ai prestiti alle imprese sono rimaste sostanzialmente invariate e nel complesso distese come nel trimestre precedente. Anche le opinioni delle imprese riguardo le condizioni di accesso al credito non segnalano un peggioramento del saldo tra giudizi di miglioramento e peggioramento, confermandosi invariate rispetto ai mesi precedenti.

In prospettiva, la condizione patrimoniale degli intermediari si mantiene solida. In relazione alla qualità del credito, le ultime rilevazioni mostrano che il processo di dismissione dei crediti in sofferenza è proseguito a luglio, ma ad un ritmo minore, con una diminuzione delle sofferenze del 17,1 per cento sui dodici mesi (in giugno la riduzione era stata del 21,3 per cento). Nella media dei primi sette mesi dell'anno la riduzione della quota di crediti deteriorati sul totale dei prestiti delle imprese è pari quindi al 4,9 per cento (contro il 7,3 per cento nello stesso periodo del 2020).

<sup>27</sup> "Indagine delle aspettative sull'inflazione e crescita", Banca d'Italia

FIGURA II.14: SOFFERENZE VERSO RESIDENTI (in percentuale dei prestiti totali)



Fonte: Banca di Italia.

## Commercio estero

Nei primi mesi del 2021 è proseguita la fase di forte crescita del commercio mondiale osservata nel quarto trimestre del 2020. Sebbene si sia poi assistito ad un rallentamento della dinamica, a giugno di quest'anno il livello del commercio mondiale risultava superiore di circa il 5 per cento a quello precrisi, sostenuto dal settore manifatturiero<sup>28</sup>.

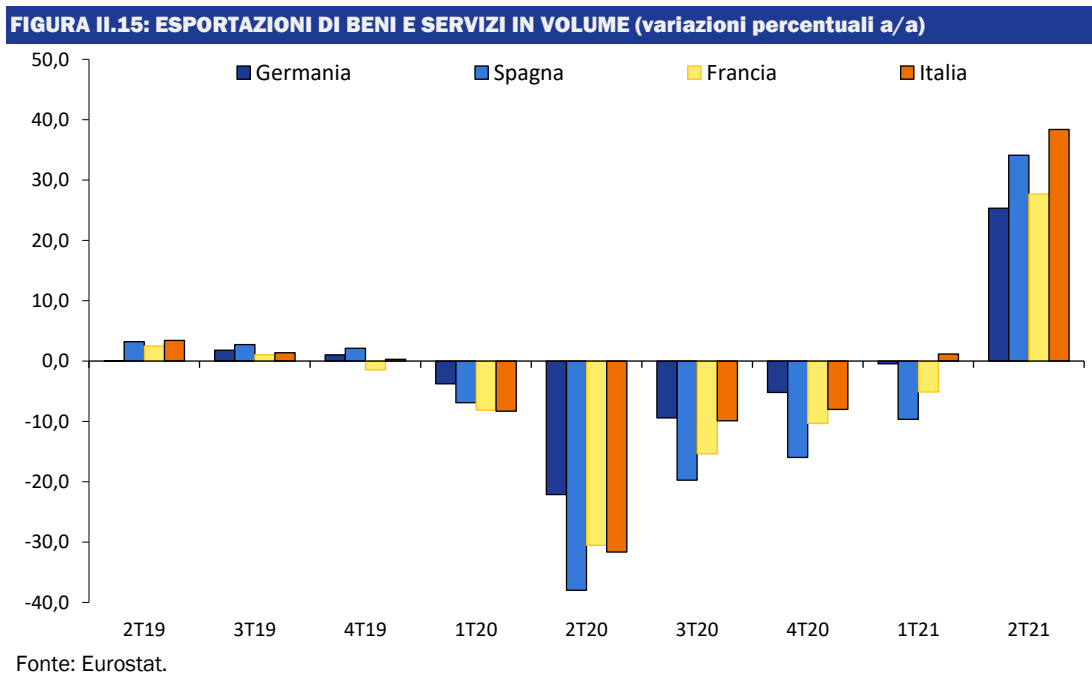
Le statistiche del settore estero rilevano che l'attività nel comparto dei servizi, maggiormente colpito dalla crisi, è diventata più vivace a partire dal secondo trimestre, in relazione al progressivo venir meno delle misure sanitarie. In Europa, i Paesi a più elevata vocazione turistica hanno beneficiato in misura maggiore della rinnovata domanda estera di servizi mentre l'incremento è stato più contenuto in quelli con prevalente peso del settore manifatturiero. Nella prima metà del 2021, dopo la flessione del primo trimestre, le esportazioni di servizi dell'Italia hanno riportato un deciso recupero su base annua a partire da aprile<sup>29</sup>. Dopo la forte riduzione in chiusura del 2020, le importazioni di servizi hanno registrato una diminuzione più contenuta nel primo trimestre del 2021 per poi tornare a crescere nei tre mesi seguenti.

Nei primi sette mesi dell'anno, le statistiche in valore del commercio dei beni indicano un incremento di circa il 23 per cento per le esportazioni e del 24 per cento per le importazioni, in entrambi i casi più sostenuto verso i mercati europei.

<sup>28</sup> Central Planning bureau, <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>

<sup>29</sup> Banca d'Italia, 'Bollettino economico', N.3 Luglio 2021.



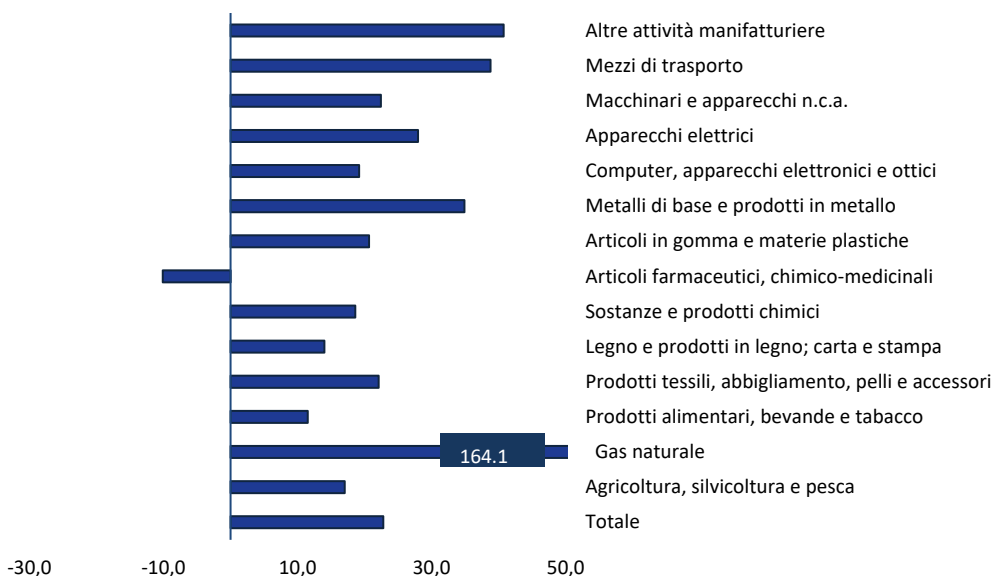


All'aumento delle importazioni in valore ha contribuito anche l'incremento dei prezzi dei beni importati. Di conseguenza, l'avanzo commerciale dell'Italia è stato pari a circa 37,5 miliardi (in aumento di quasi 14 miliardi registrati nello stesso periodo del 2019), rimanendo tra i più alti in Europa dopo Germania e Paesi Bassi.

Tenendo conto della quota sulle esportazioni complessive, l'incremento delle vendite di beni all'estero ha riguardato tutti i principali partner commerciali, in particolare la Germania, la Francia e gli Stati Uniti. Nel complesso, il commercio di beni verso i partner europei ha recuperato la contrazione registrata nello stesso periodo del 2020, portandosi al di sopra dei livelli pre-pandemia. Di rilievo anche la crescita delle esportazioni verso la Cina, Paese in cui com'è noto la ripresa economica è stata più rapida della media. Nello stesso periodo, le esportazioni verso il Regno Unito sono cresciute ad un ritmo del 10,7 per cento su base annua, mentre le importazioni sono diminuite. Su entrambi i flussi hanno pesato le procedure doganali legate alla Brexit.

Le prospettive per il commercio mondiale nella seconda parte del 2021 appaiono favorevoli, sebbene vi siano segnali di stabilizzazione nei mesi estivi causati dalla mancanza dei semiconduttori e dai ritardi nei trasporti marittimi con conseguente aumento dei tempi di consegna dei prodotti. La domanda estera continua a mostrarsi robusta, con il relativo indice PMI degli ordini per la manifattura che rimane in territorio positivo, raggiungendo i 61,4 punti ad agosto.

**FIGURA II.16: ESPORTAZIONI DI BENI PER I PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA (gennaio-luglio 2021, variazioni percentuali a/a)**



Fonte: Istat.

### II.3 ECONOMIA ITALIANA: PROSPETTIVE

La dinamica del PIL nel primo semestre dell'anno è risultata nettamente superiore alle aspettative: l'economia italiana è stata l'unica tra quelle europee a segnare una marginale ripresa già nel primo trimestre dell'anno e ha segnato un'espansione superiore alla media europea anche nel trimestre successivo (2,7 per cento t/t vs 2,2 per cento t/t), riducendo in tal modo il divario generato dalla contrazione più ampia della media lo scorso anno.

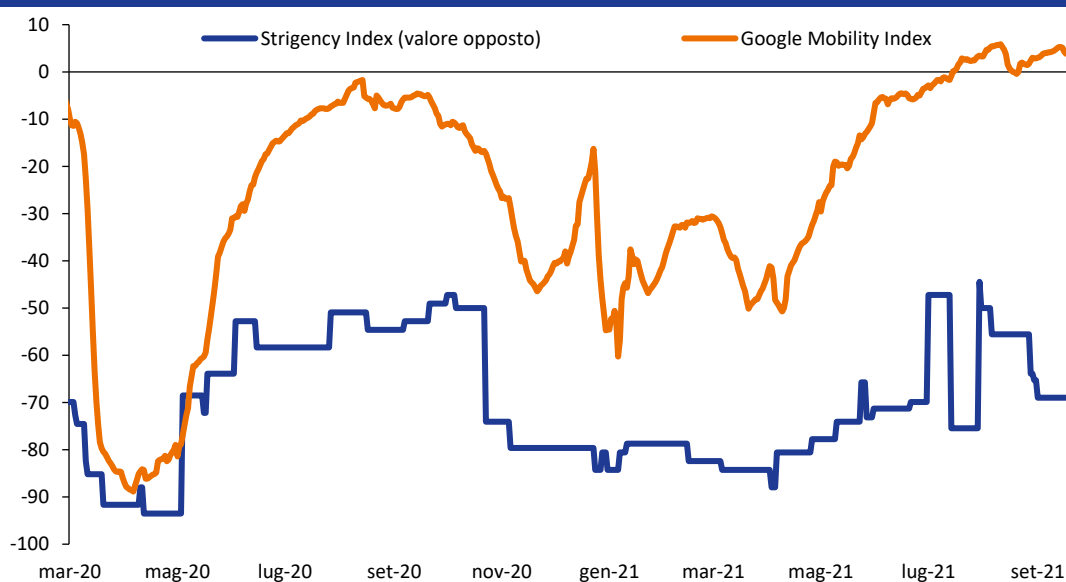
Gli indicatori congiunturali più recenti indicano che tale dinamica si è consolidata nel corso dei mesi estivi, quando si stima che il PIL sia cresciuto ad un tasso del 2,2 per cento t/t, trainato ulteriormente dai servizi, con il robusto apporto del settore delle costruzioni, a fronte di una moderazione dell'espansione del manifatturiero.

Per quanto attiene ai servizi, l'indice Istat del clima di fiducia delle imprese a settembre segna un nuovo massimo dall'inizio della pandemia, più che compensando la lieve flessione di agosto. Diversi indicatori confermano la ripresa del comparto turistico nel terzo trimestre. Secondo l'indagine Assoturismo, tra giugno e agosto le presenze nelle strutture ricettive italiane sono cresciute del 21 per cento rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, sebbene il divario rispetto ai livelli di attività del 2019 sia ancora ampio per via della minor presenza di turisti stranieri (-35 per cento sui livelli pre-Covid). D'altra parte, le più recenti indicazioni sull'andamento della spesa delle famiglie nei mesi estivi denotano un ulteriore incremento dei consumi, dopo il rimbalzo del 2T.

Le prospettive tracciate dagli indicatori congiunturali sono positive anche per la manifattura. A luglio la produzione industriale è aumentata ancora (0,8 per cento m/m), spiazzando le attese e portando ad una crescita acquisita per il 3T dello 0,9

per cento, con incrementi diffusi a tutti i raggruppamenti di beni, tranne l'energia. Per i mesi a venire le indagini congiunturali segnalano le preoccupazioni delle imprese legate alle difficoltà di approvvigionamento di componenti e materiali, ma le aspettative di produzione restano su un *trend* espansivo. Finora l'industria italiana sembra essere riuscita a fronteggiare le difficoltà di reperimento di input intermedi che stanno generando forti pressioni sui sistemi industriali di altri partner europei, in particolare la Germania. La performance della produzione industriale appare infatti segnatamente più robusta di quella degli altri principali Paesi europei: a luglio l'indice di produzione industriale italiano ha superato di 1,5 punti percentuali i livelli precrisi (febbraio 2020), laddove la media europea si è attestata appena 0,2 punti al di sopra di tale soglia. Il miglior andamento dell'industria italiana potrebbe essere in parte spiegato da un mix settoriale meno dipendente dagli input su cui si sono verificate carenze di offerta.

FIGURA II.17: INDICI DI RESTRIZIONE E MOBILITÀ



Fonte: Oxford University e Google.

Anche le costruzioni si mantengono su un sentiero di crescita robusto: nonostante la produzione del settore abbia segnato a luglio la prima contrazione su base trimestrale dal mese di gennaio 2021, il livello dell'attività resta ampiamente al di sopra dei livelli precrisi (+6,1pp rispetto a febbraio 2020). Gli indicatori congiunturali tracciano segnali positivi per i prossimi mesi, anche per via dei notevoli incentivi fiscali a supporto del settore e dell'efficientamento energetico e antisismico degli edifici.

L'evoluzione del contesto economico nella restante parte dell'anno, ed in prospettiva nell'intero periodo invernale, appare ancora fortemente influenzata dalla dinamica della situazione sanitaria e, in particolare, da come l'insieme degli effetti indotti dalla pandemia continueranno ad incidere sulla vita dei cittadini. Le indagini sul clima di fiducia delle famiglie evidenziano il perdurare dell'incertezza sulle prospettive future. Tuttavia, ciò non sembra aver pesato significativamente sulla spesa delle famiglie non appena la caduta dei contagi ha consentito di allentare le restrizioni sanitarie.

L'obiettivo, annunciato dal Governo in primavera, di vaccinazione dell'80 per cento della popolazione sopra i dodici anni entro il mese di settembre è stato pressoché raggiunto. Di recente si sta osservando una nuova accelerazione nel ritmo delle vaccinazioni giornaliere dopo il fisiologico rallentamento di agosto. Tale dinamica è verosimilmente legata alla recente estensione dell'obbligo di permesso sanitario a tutte le categorie di lavoratori pubblici e privati a partire dal prossimo 15 ottobre. Inoltre, l'avvio delle somministrazioni delle dosi di richiamo del vaccino ai soggetti più fragili, che si completerà prima dell'inizio dell'inverno, consentirà di abbattere ulteriormente il rischio di nuove pressioni sulle strutture sanitarie.

La pandemia continuerà verosimilmente ad influenzare i rapporti con l'estero, in particolare per quanto attiene alle esportazioni di servizi, in primis turistici. Questo sarà infatti l'ambito su cui si ripercuoteranno le conseguenze dell'emergenza Covid-19, atteso che alle evidenti esigenze di sicurezza che impediscono ad oggi la piena liberalizzazione dei movimenti transfrontalieri, si aggiungono fattori quali la presenza di ampie quote della popolazione mondiale immunizzate con vaccini non riconosciuti in tutti i Paesi.

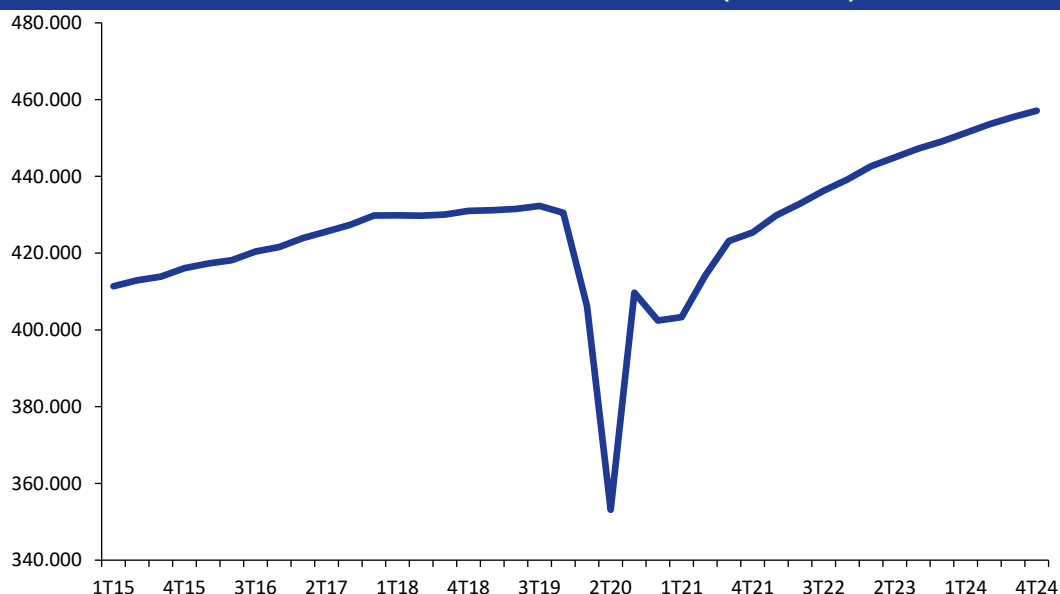
### Scenario a legislazione vigente

L'espansione superiore alle attese registrata dal PIL nella prima metà dell'anno porta a rivedere al rialzo le prospettive per il 2021, riportandole in linea con le stime formulate lo scorso autunno. Ipotizzando un incremento ancora robusto dell'attività economica nel terzo trimestre e adottando un approccio cauto circa le prospettive per gli ultimi tre mesi dell'anno, con una crescita non superiore al mezzo punto percentuale, la variazione annuale del PIL nel 2021 si colloca al 6,0 per cento.

L'espansione attesa per il prossimo anno, intervenendo su livelli di attività più elevati di quanto stimato in precedenza, risulta moderatamente ridimensionata rispetto alla previsione del DEF e pari al 4,2 per cento (4,8 per cento nelle stime di primavera). La proiezione assume una sostanziale invarianza, nei mesi a venire, delle misure restrittive attualmente in essere per contrastare la diffusione dei contagi. Dato il profilo trimestrale sottostante la nuova previsione, il PIL reale è atteso recuperare il livello del 4T del 2019 già nel 2T del prossimo anno, in anticipo di un trimestre rispetto alla previsione programmatica di primavera.

Nel biennio seguente, rispetto alle stime del DEF, la previsione macroeconomica incorpora un più aggiornato profilo della pianificazione temporale degli interventi disposti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza che sposta nella seconda parte del periodo di programmazione alcuni interventi originariamente calendarizzati nel triennio 2021-2023. Gli anni maggiormente impattati da tale riprogrammazione all'interno dell'orizzonte di previsione di questa Nota sono il 2021, in riduzione, e il 2024, in aumento. Considerato che la previsione per il 2021, come sopra illustrato, è in misura preponderante già guidata dall'andamento degli indicatori macroeconomici relativi ai primi otto mesi dell'anno, l'aggiornamento delle valutazioni di impatto si traduce principalmente nella lieve revisione al rialzo della stima per l'ultimo anno dell'orizzonte previsivo, che migliora di un decimo di punto rispetto alla previsione di primavera. Conseguentemente, nell'ultimo biennio dell'orizzonte di previsione il PIL è atteso aumentare rispettivamente del 2,6 e dell'1,9 per cento.

**FIGURA II.18: PREVISIONE TENDENZIALE PER IL PIL IN TERMINI REALI (mln di euro)**



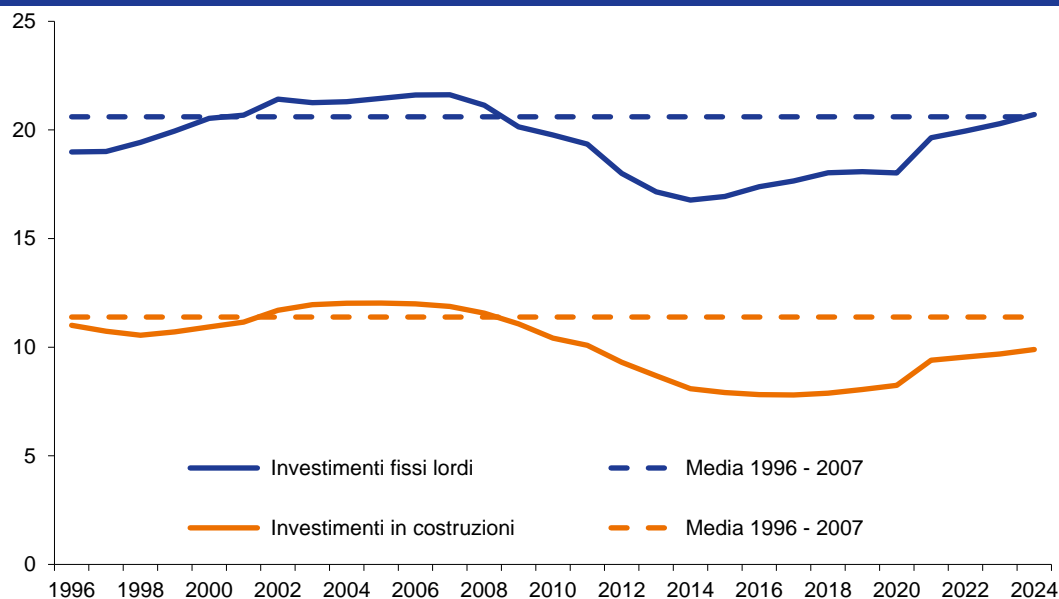
Fonte: ISTAT ed elaborazioni MEF.

Il rimbalzo del PIL previsto per quest'anno risulta trainato dalla domanda interna al netto delle scorte, che concorre per 5,9 punti percentuali alla crescita del PIL grazie al recupero dei consumi finali delle famiglie e all'espansione degli investimenti. Coerentemente con l'approccio adottato nelle precedenti previsioni ufficiali, si continua a ritenere che il rimbalzo dei consumi delle famiglie, ancorché molto robusto (5,2 per cento), sia solo parziale rispetto alla riduzione dello scorso anno e inferiore a quello dell'attività economica nel suo complesso, in ragione sia di fattori di incertezza che di reddito, questi ultimi in particolare per le famiglie il cui reddito si fonda sulle tipologie di lavoro maggiormente colpite dalla crisi.

A livello aggregato, il reddito disponibile nominale è atteso in crescita ad un tasso lievemente inferiore a quello dei consumi delle famiglie, il che comporta una lieve riduzione della propensione al risparmio, che resta comunque su livelli storicamente elevati e prossimi al 15 per cento. Il reddito disponibile è sospinto dalla ripresa dei redditi di lavoro - su cui, come si è detto, incidono anche fattori statistici legati alla CIG già registrati dai dati della prima metà dell'anno - sia dell'occupazione, specie a termine, in linea con la ripresa economica. Nell'anno successivo, il recupero dei consumi si rafforza con un tasso di espansione superiore a quello del PIL per poi decelerare nel biennio 2023-2024.

Si prevede una robusta espansione degli investimenti, che nei primi due anni dell'orizzonte di previsione dovrebbero aumentare rispettivamente del 15,5 e del 5,8 per cento. La previsione per l'anno in corso beneficia non solo dell'eredità statistica del 2020, ma anche dei robusti tassi di crescita registrati nel primo semestre. Come anticipato, rispetto alla previsione di primavera, il quadro tendenziale sconta flussi di investimento più spostati sul triennio finale del PNNR, il che comporta lievi modifiche al profilo di tale componente nel 2022-2024.

FIGURA II.19: INVESTIMENTI IN PERCENTUALE DEL PIL (DATI ANNUALI)



Fonte: ISTAT ed elaborazioni e previsioni MEF

Il contributo della domanda estera netta alla dinamica del PIL si prevede positivo nell'anno in corso, grazie alla buona performance delle esportazioni e lievemente negativo nel 2022, così come nel 2024, quando l'attivazione di una quota significativa di investimenti contribuirà a sostenere l'incremento della domanda, compresa quella per prodotti esteri. L'avanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti, che è previsto salire al 3,6 per cento del PIL nel 2021, si ridurrà gradualmente nel prossimo triennio, fino al 2,8 per cento nel 2024.

Dal lato dell'offerta, la prevista espansione è trainata dalla crescita del valore aggiunto dell'industria e dal rimbalzo molto forte di quello delle costruzioni. Resta decisamente più contenuto il recupero dei servizi di mercato (5,5 per cento), ma la ripresa è più sostenuta di quanto stimato in primavera.

Sul fronte dei prezzi, la previsione rivede al rialzo la dinamica del deflatore del PIL nel 2021 rispetto alla stima prodotta nel DEF, portandolo all'1,5 per cento, rispetto all'1,1 per cento precedentemente prospettato. L'andamento è guidato principalmente dall'inflazione al consumo, a sua volta spinta dai beni energetici.

Come descritto in precedenza, l'incremento dei prezzi al consumo sta interessando molti Paesi, compresi quelli europei, in confronto ai quali la dinamica nazionale appare relativamente più contenuta. Le banche centrali, fra cui la BCE, sostengono che i fattori che trainano tale accelerazione siano temporanei e destinati a venir meno a partire dall'inizio del prossimo anno.

La previsione del quadro tendenziale traccia un andamento dei prezzi al consumo che, dopo una marcata accelerazione nella seconda metà dell'anno in corso, tendono gradualmente a decelerare nel biennio successivo per poi riprendere lievemente slancio nell'anno finale della previsione, quando si ipotizza che il consolidarsi della crescita economica possa dare una moderata spinta a salari e prezzi.

Tale visione è confermata anche a fronte della forte crescita dei prezzi del gas naturale che si sta osservando nelle ultime settimane e che ne sta portando il costo

su livelli storicamente molto elevati. Un approfondimento sui fattori che hanno innescato tali rialzi è fornito nel seguente focus. Le misure recentemente adottate dal Governo per calmierare i rincari in bolletta e tutelare le famiglie a rischio di povertà energetica sono incorporate nella previsione. Complessivamente, la dinamica attesa del deflatore del PIL subisce un'accelerazione di circa un decimo di punto percentuale in ciascun anno nel biennio 2021-2022, per poi stabilizzarsi nel 2023 e tornare ad aumentare lievemente a fine periodo.

**FOCUS**
**I prezzi all'ingrosso del gas naturale e dell'elettricità in Italia e il prezzo degli ETS**

**Gas naturale.** Nel periodo che ha preceduto la pandemia il prezzo del gas naturale sui mercati europei si trovava in una fase ribassista a causa della debolezza della domanda e di un'abbondanza di offerta. Nel periodo compreso tra settembre 2018 e dicembre 2019 il prezzo che si forma sull'hub italiano (PSV) si è ridotto del 50 per cento (Figura R1). In questo contesto, nei primi mesi del 2020 le misure restrittive adottate per contrastare il diffondersi del Covid-19 e temperature relativamente miti hanno fatto crollare la domanda europea di gas naturale. Insieme ad un'elevata disponibilità di gas liquefatto (GNL), ciò ha trascinato i prezzi ai minimi dell'ultimo decennio; il PSV a giugno del 2020 ha raggiunto il livello di 6,1€/MWh (-58,7 per cento rispetto a dicembre 2019).

Successivamente, grazie al progressivo allentamento delle misure restrittive e alla ripresa dell'attività economica, nell'ultimo trimestre del 2020 la domanda di gas naturale europea è tornata su valori di poco superiori a quelli osservati nello stesso periodo del 2019. Al contempo, la disponibilità di gas naturale per l'Europa è progressivamente diminuita sia per effetto di una riduzione delle forniture dalla Norvegia, a causa dei lavori di adeguamento delle infrastrutture, che di un aumento dei prezzi praticati negli hub asiatici, verso cui è stata indirizzata parte dell'offerta internazionale di GNL, rispetto a quelli europei (*price premium*). Di conseguenza, nella seconda parte del 2020 il prezzo all'ingrosso del gas naturale praticato sui mercati europei è aumentato sensibilmente; in dicembre il PVS ha raggiunto i 16,6€/MWh.

Dal mese di aprile del 2021 l'andamento rialzista ha ripreso vigore. Nei primi sei mesi dell'anno, ultimi dati disponibili, nell'UE 27 i consumi di gas naturale sono stati superiori a quelli osservati nello stesso periodo del 2020 e del 2019 (rispettivamente +10,4 per cento e +4,4 per cento) per effetto della ripresa delle attività produttive, del maggior impiego di gas per la produzione di elettricità rispetto all'anno scorso e delle condizioni meteorologiche, che hanno spinto i consumi per riscaldamento. Per quanto riguarda l'Italia, sono disponibili i dati dei primi sette mesi del 2021 (Bilancio Gas Naturale - MISE), nello specifico rispetto allo stesso periodo del 2020 si osserva un robusto incremento dei consumi (+8,8 per cento); tuttavia, questi risultano lievemente inferiori al livello registrato del 2019 (-2,3 per cento). Dal lato dell'offerta si è riscontrata una riduzione degli afflussi di gas naturale dalla Norvegia e dalla Russia, inoltre la domanda di gas naturale dell'Asia ha continuato a crescere, esercitando una pressione al rialzo sui prezzi internazionali. Il prezzo del PSV ha raggiunto nel mese di agosto i 43€/MWh (+26,4€/MWh rispetto a gennaio 2021 pari ad un incremento del 307,7 per cento).

L'Agenzia Internazionale dell'Energia stima la domanda mondiale di gas naturale in crescita sia nel 2021 (+3,7 per cento a/a), su livelli simili a quelli rilevati nel 2019, che nel biennio successivo (+1,3 per cento a/a nel 2022 e +1,9 per cento a/a nel 2023)<sup>30</sup>. I contratti *futures*<sup>31</sup> sul prezzo del gas naturale indicano un'ulteriore accelerazione nell'ultimo trimestre del 2021, portandosi oltre i 60 €/MWh, per poi scendere fortemente a partire dal secondo trimestre del

<sup>30</sup> Gas Market Report Q3-2021.

<sup>31</sup> Si fa riferimento alla media delle quotazioni dei *futures* con scadenza trimestrale del TTF (Title Transfer Facility - il principale hub del gas Europeo situato in Olanda) negli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 21 settembre 2021.

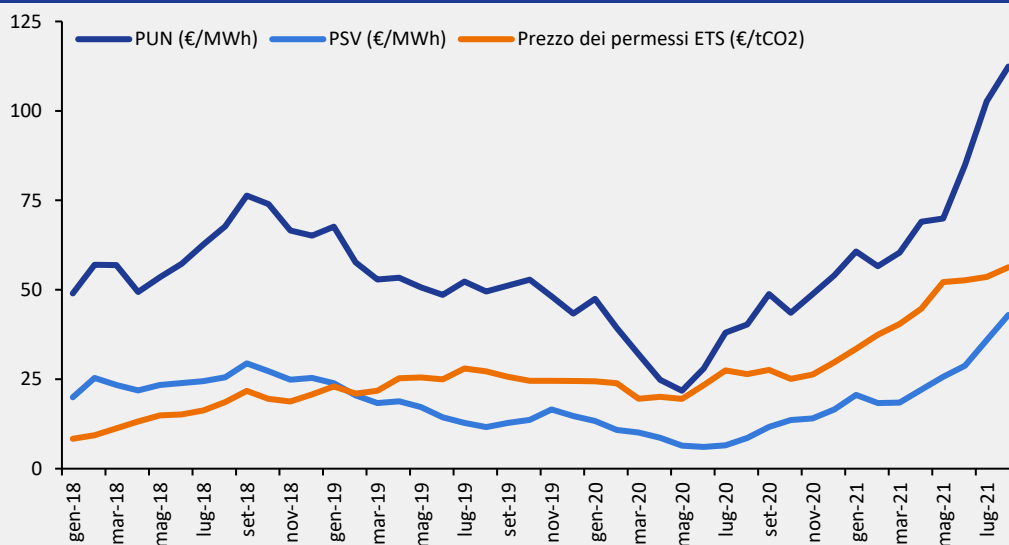
2022, mantenendosi tuttavia su livelli superiori a quelli osservati negli ultimi tre anni; nel 2023, le quotazioni dei *futures* si posizionano su livelli simili a quelli del 2018, per poi scendere ulteriormente per gli anni 2024-2026.

**Elettricità.** Secondo i dati Terna, nel 2020 la domanda di energia elettrica in Italia ha registrato una flessione del 5,8 per cento rispetto all'anno precedente. Nei primi cinque mesi del 2020 il prezzo all'ingrosso dell'elettricità in Italia (PUN) si è ridotto del 49,7 per cento attestandosi a 21,8€/MWh. Tuttavia, dal mese di giugno 2020 l'andamento si è invertito e si è avviata una marcata dinamica rialzista, che a dicembre ha spinto il prezzo sui 54€/MWh.

Nel corso del 2021, con l'eccezione di febbraio, è proseguita la fase rialzista e nelle prime settimane di settembre il PUN ha raggiunto il massimo storico di 143,2€/MWh (+82,5€/MWh rispetto a gennaio 2021, pari ad un incremento del 135,9 per cento). Tale andamento è ascrivibile alla ripresa dei consumi elettrici italiani (+7,3 per cento nei primi sette mesi dell'anno) e soprattutto ai costi di generazione spinti verso l'alto dai crescenti prezzi del gas naturale all'ingrosso e dei permessi di emissione<sup>32</sup>, sebbene questi ultimi abbiano avuto un impatto più contenuto.

**Permessi di emissione.** Nel 2020 in media d'anno il prezzo dei permessi di emissione degli impianti fissi sul mercato primario (ETS) è stato pari a circa 24,4 euro, in linea con quanto osservato nel 2019. Il prezzo dei permessi ETS si è ridotto nella prima parte dell'anno, per poi avviarsi lungo un sentiero di crescita che lo ha portato a superare i 30 euro nel dicembre del 2020, il valore più elevato registrato fino ad allora. La fase rialzista è continuata quest'anno; nelle prime due settimane di settembre il prezzo per gli impianti fissi ha raggiunto un nuovo massimo di 61,65 euro.

**FIGURA R1: PREZZI MEDI MENSILI ALL'INGROSSO DI GAS NATURALE (PSV) ED ELETTRICITÀ (PUN); PREZZI MEDI MENSILI DEI PERMESSI DI EMISSIONE PONDERATI PER I VOLUMI ITALIANI (gennaio 2018-agosto 2021)**



Fonte: Thomson Reuters, GME e EEX.

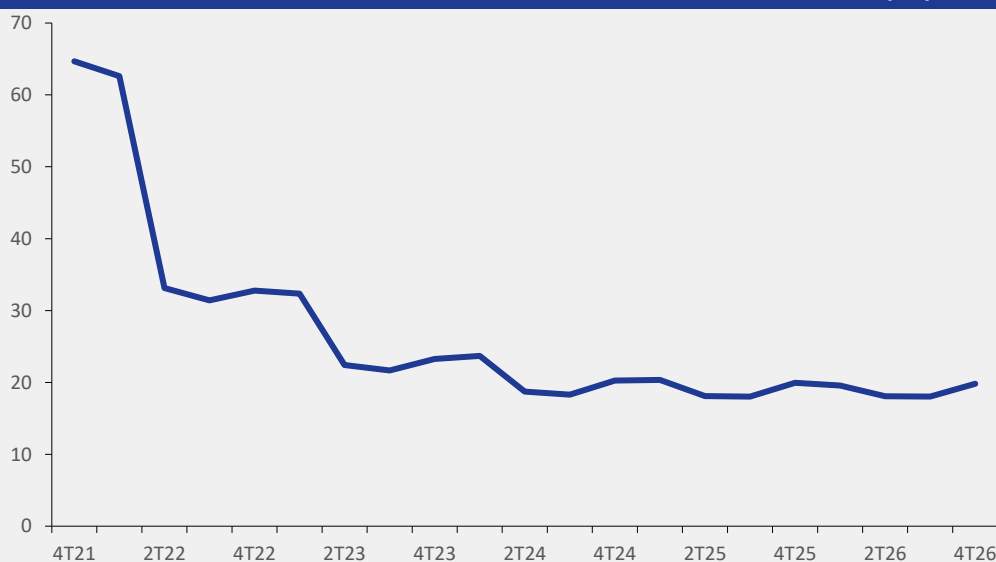
<sup>32</sup> Il sistema europeo di scambio di quote di emissione (ETS) è lo strumento cardine adottato dall'Unione europea per conseguire gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra. Le imprese che ricadono nell'ambito di applicazione dell'ETS che appartengono ai settori più energivori, tra cui rientrano i produttori di energia elettrica, devono acquistare un numero di permessi pari alle emissioni di gas ad effetto serra prodotte nel processo produttivo. Il prezzo pagato per l'acquisto dei permessi consente di internalizzare nei costi di produzione le emissioni di CO2, nel caso della generazione elettrica tale prezzo può essere trasferito sul prezzo all'ingrosso rendendo più costosa la produzione da fonti fossili.



Il forte aumento di prezzo è imputabile ad un insieme di fattori di natura regolatoria e di mercato. Per quanto riguarda i primi, si ricorda la riforma del sistema ETS del 2018, in particolare le modifiche al funzionamento della *Market Stability Reserve* a partire dal 1° gennaio 2019, che hanno ridotto il surplus di permessi disponibili, e la maggiore ambizione delle politiche climatiche dell'Unione Europea in seguito all'adozione nel marzo 2020 della Legge europea sul clima. Quest'ultima ha elevato l'obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra al 2030 dal -40 per cento al -55 per cento rispetto al 2005, modificando di conseguenza le aspettative degli operatori soggetti ad ETS. Per quanto attiene ai fattori di mercato, l'incremento della domanda di elettricità in Europa nei primi mesi del 2021 è stato soddisfatto in gran parte facendo ricorso alle fonti fossili e tra queste, dato l'aumento del prezzo del gas naturale, al carbone e alla lignite, con conseguente aumento della domanda permessi di emissione.

Dalla vendita sul mercato primario tramite aste dei permessi di emissione, gli Stati membri dell'UE ricavano proventi che possono essere utilizzati per misure volte a ridurre le emissioni. L'Italia nel 2020 ha incassato proventi da ETS per quasi 1,3 MLD di euro, mentre nei primi otto mesi del 2021 i proventi hanno già superato 1,6 MLD di euro.

**FIGURA R2: PREZZO DEL GAS - CONTRATTI FUTURES DUTCH TITLE TRANSFER FACILITY (TTF)**



Fonte: ICE, elaborazioni MEF.

L'aumento del prezzo all'ingrosso dell'elettricità avrebbe determinato nel terzo trimestre del 2021 un marcato aumento della bolletta elettrica<sup>33</sup>. Il Governo con la Legge n.106/2021<sup>34</sup> ha adottato misure di carattere urgente con cui ha stanziato 1,2 MLD di euro per ridurre temporaneamente la bolletta elettrica anche mediante interventi sugli oneri generali di sistema, tra cui quelli a sostegno delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica che gravano su specifiche componenti tariffarie. Alla copertura finanziaria di tali disposizioni

<sup>33</sup> Si veda <https://www.arera.it/it/schedetecniche/21/210701agg.htm>.

<sup>34</sup> Articolo 5-bis del Decreto Legge 25 maggio 2021 n. 73, convertito con modificazioni dalla Legge 23 luglio 2021 n. 106. Per il II trimestre 2021, il Governo era intervenuto con il Decreto Legge n. 41/2021 con cui ha ridotto di 600 milioni di euro le bollette elettriche per le piccole imprese (utenti in bassa tensione non domestici, quali piccoli esercizi commerciali, artigiani, bar, ristoranti, laboratori, professionisti e servizi). Tale misura è stata prorogata di un ulteriore mese (luglio) con uno stanziamento di 200 milioni di euro dall'art. 5 del Decreto Legge n. 73/2021 convertito con modificazioni dalla Legge 23 luglio 2021 n. 106.

concorrono anche i proventi delle aste dei permessi di emissione nella misura di 649 milioni di euro. A seguito di tale intervento, nel terzo trimestre del 2021 l'aumento del costo per l'energia elettrica per una famiglia tipo è stato limitato al 9,9 per cento rispetto al trimestre precedente<sup>35</sup> a fronte di un potenziale incremento stimato in circa il 20 per cento<sup>36</sup>.

Al fine di evitare che il perdurare della dinamica rialzista dei prezzi all'ingrosso del gas naturale e dell'energia elettrica ricada interamente sui prezzi finali, il 23 settembre il Governo ha adottato ulteriori misure temporanee per contenere gli aumenti delle bollette dell'energia per le famiglie e le imprese. Le misure adottate sono a valere sul quarto trimestre del 2021 sia sulla bolletta elettrica, con l'azzeramento delle aliquote relative agli oneri generali di sistema per circa 29 milioni di famiglie e 6 milioni di piccole e piccolissime imprese, che sulla bolletta del gas, riduzione dell'aliquota IVA al 5 per cento per tutti gli utenti (in luogo dell'attuale 10 per cento o 22 per cento in relazione al consumo) e l'azzeramento delle aliquote relative agli oneri generali di sistema. Inoltre, per il quarto trimestre del 2021 si stanziavano risorse aggiuntive a favore dei percettori dei bonus sociali; nello specifico, si prevede il tendenziale annullamento dei possibili aumenti della bolletta per 3 milioni di famiglie beneficiarie del bonus elettrico e per 2,5 milioni di famiglie beneficiarie del bonus del gas. Il costo complessivo delle misure è quantificato in 3,5 MLD di euro, al netto del taglio dell'IVA, ed è finanziato in parte dai proventi delle aste dei permessi di emissione di CO<sub>2</sub>.

In conclusione, il forte aumento del prezzo del gas naturale e dell'elettricità pare dovuto ad una serie di fattori temporanei. I mercati dei futures sul gas naturale scontano una forte discesa dei prezzi nei prossimi anni. Anche il prezzo del petrolio, sinora meno interessato da repentini rialzi, è previsto diminuire già nei prossimi mesi. Inoltre, l'impatto sul costo della vita è stato attutito dalla riduzione degli oneri fissi gravanti sulle bollette elettriche e del gas. Tuttavia, la domanda mondiale di energia è in crescita e, dal lato dell'offerta, fattori ambientali e geopolitici potrebbero esercitare ulteriori effetti avversi. Pertanto, l'eventualità di una carenza di offerta e/o persistenza del rialzo dei prezzi costituisce un rilevante fattore di rischio per la previsione di crescita e inflazione.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, i dati relativi a primo semestre, migliori delle attese, inducono ad una previsione lievemente più ottimistica di quella formulata nel DEF. Con riferimento al numero di persone occupate, continua a prospettarsi un aumento sostenuto nel corso del terzo trimestre, anche grazie al recupero dell'occupazione stagionale e a tempo determinato prevalente nel settore dei servizi. Inoltre, anche alla luce delle ultime statistiche sull'andamento della Cassa Integrazione Guadagni, si prevede che il graduale ritorno alla piena operatività di molti settori agevolerà il rientro di una parte dei soggetti assenti dal lavoro da più di tre mesi e quindi considerati inattivi.

Anche l'offerta di lavoro è attesa riprendere a partire dalla seconda metà del 2021, ma grazie ai buoni risultati già ottenuti nella prima metà dell'anno il tasso di disoccupazione è atteso fermarsi su livelli leggermente inferiori a quelli prospettati in primavera (9,6 per cento), e poi ridursi progressivamente nei prossimi anni, arrivando ad attestarsi al 7,9 per cento a fine periodo.

La dinamica prevista dell'occupazione in termini di ULA è superiore a quella del PIL, ed ancora maggiore è il recupero atteso per le ore lavorate. Ciò causa un'apparente diminuzione della produttività, peraltro già scontata dalla previsione

---

<sup>35</sup> Secondo la definizione fornita da ARERA, la famiglia tipo presenta consumi medi di energia elettrica pari a 2.700 kWh all'anno e una potenza impegnata di 3 kW mentre per il gas i consumi si attestano a 1.400 metri cubi annui.

<sup>36</sup> Si veda <http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/D21073a.pdf>.

programmatica del DEF (-0,5 per cento). Nella previsione tendenziale, la dinamica della produttività si inverte a partire dal 2022 e resta lievemente positiva lungo tutto l'arco previsivo. Nel contesto di una salita delle retribuzioni moderata, ma in lieve accelerazione, il costo del lavoro per unità di prodotto salirà al di sopra dell'1 per cento nell'ultimo anno della previsione, il 2024.

Complessivamente i rischi per la previsione risultano bilanciati. Sul fronte epidemiologico le prospettive appaiono più distese grazie ai progressi compiuti dalla campagna di vaccinazione. D'altra parte, il contrasto alla diffusione dell'epidemia a livello globale è perseguito con politiche e risultati eterogenei tra Paesi che non consentono di escludere la possibilità di ulteriori ripercussioni sugli scambi internazionali nei prossimi mesi. Inoltre, il livello di incertezza rimane elevato anche a livello interno, in particolare con riferimento alle possibili conseguenze dell'eventuale diffondersi di nuove varianti del virus. Per questo motivo, in analogia con quanto prodotto nei documenti precedenti, questa Nota illustra uno scenario alternativo in cui un nuovo peggioramento del quadro sanitario nel periodo invernale potrebbe ripercuotersi sulla ripresa economica, arrestandone lo slancio.

D'altro canto, l'elevata liquidità accumulata da famiglie e imprese, unitamente al perdurare di politiche fiscali e monetarie espansive e agli stimoli indotti dalla realizzazione del programma NGEU potrebbero favorire una ripresa della domanda anche superiore a quanto prospettato.

Per quanto attiene ai rischi legati all'inflazione, le recenti pressioni al rialzo sui prezzi, innescate dal repentino aumento del costo dei prodotti energetici seguito alla robusta ripresa della domanda globale, potrebbero persistere per un periodo di tempo più lungo di quanto attualmente scontato dai mercati *futures* su petrolio e gas naturale. Se tale rischio dovesse materializzarsi, nel breve termine il più elevato tasso di inflazione ridurrebbe il potere d'acquisto delle famiglie e farebbe rallentare la ripresa; su un orizzonte più lungo, esso potrebbe innescare effetti di secondo ordine, con una spinta al rialzo dei salari e una conseguente persistenza dell'impulso inflazionistico. In questo quadro, l'aspettativa di una risposta più decisa da parte delle banche centrali potrebbe causare tensioni nei mercati finanziari.

*La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio con nota del 24 settembre 2021, al termine delle interlocuzioni previste dal Protocollo di intesa UPB-MEF del 15 settembre 2014.*

## II. QUADRO MACROECONOMICO

**TAVOLA II.2: QUADRO MACROECONOMICO tendenziale (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>ESOGENE INTERNAZIONALI</b>					
Commercio internazionale	-8,8	10,4	8,6	5,2	4,2
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	41,7	67,9	66,0	62,9	60,7
Cambio dollaro/euro	1,142	1,195	1,175	1,175	1,175
<b>MACRO ITALIA (VOLUMI)</b>					
PIL	-8,9	6,0	4,2	2,6	1,9
Importazioni	-12,9	11,6	6,6	4,4	3,6
Consumi finali nazionali	-7,8	3,9	3,7	1,9	1,5
Consumi famiglie e ISP	-10,7	5,2	4,8	2,4	2,0
Spesa della PA	1,9	0,7	0,4	0,3	0,1
Investimenti	-9,2	15,5	5,8	4,3	4,0
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	-8,7	10,0	5,4	4,3	3,9
- mezzi di trasporto	-27,2	18,8	9,3	6,8	4,1
- costruzioni	-6,7	20,9	5,8	4,1	4,0
Esportazioni	-14,0	11,4	6,0	4,1	3,1
pm. saldo corrente bil. pag.in % PIL	3,5	3,6	3,2	2,9	2,8
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)</b>					
Esportazioni nette	-0,7	0,2	-0,1	0,0	-0,1
Scorte	-0,4	-0,1	0,2	0,2	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	-7,8	5,9	4,0	2,4	2,0
<b>PREZZI</b>					
Deflatore importazioni	-4,1	7,1	2,6	1,2	1,2
Deflatore esportazioni	-0,5	3,2	2,1	1,2	1,2
Deflatore PIL	1,2	1,5	1,6	1,4	1,5
<i>PIL nominale</i>	-7,9	7,6	5,8	4,1	3,4
<i>Deflatore consumi</i>	-0,3	1,5	1,6	1,3	1,5
<b>LAVORO</b>					
Costo lavoro	2,8	1,3	1,1	1,3	1,5
Produttività (misurato su PIL)	1,5	-0,5	0,2	0,3	0,3
CLUP (misurato su PIL)	1,3	1,8	0,9	1,0	1,2
Occupazione (ULA)	-10,3	6,5	4,0	2,3	1,6
Tasso di disoccupazione	9,3	9,6	9,2	8,6	7,9
<i>Tasso di occupazione (15-64 anni)</i>	57,5	58,1	60,1	62,0	63,3
<i>pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)</i>	1653577	1779295	1883354	1959662	2025473

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 31 agosto 2021.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

## FOCUS

**La revisione delle previsioni per il 2021 e il 2022**<sup>37</sup>

In analogia con i precedenti documenti, in questo riquadro viene presentata un'analisi dei principali fattori sottostanti la revisione delle previsioni macroeconomiche per il 2021-2022 rispetto a quelle del DEF 2021.

In primo luogo, la Nota di Aggiornamento considera nuove informazioni sull'andamento dell'economia italiana per l'anno in corso con riferimento sia ai dati trimestrali di contabilità nazionale, disponibili ora per i primi due trimestri dell'anno, sia alle nuove prospettive del quadro internazionale. I valori riportati nella tabella sono relativi ai dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi,

I principali fattori sottostanti la revisione della previsione macroeconomica per il 2021-2022 sono illustrati nella Tavola R.1.

Le prime due colonne presentano le stime di crescita del PIL e delle sue componenti della NADEF e del DEF a confronto, mentre la terza riporta il differenziale tra le due (Delta 2021). Nel complesso si ha una revisione verso l'alto delle previsioni di crescita del PIL di 1,5 punti percentuali rispetto al DEF. La revisione è stata scomposta in: i) aggiornamento del trascinarsi sul 2021, maggiore di quanto riportato nel DEF per la revisione del profilo trimestrale del 2020 (delta a); ii) andamento migliore del previsto dell'attività economica nel primo semestre rispetto a quanto stimato nel DEF 2021 (delta b); iii) l'impatto positivo del mutamento delle variabili esogene (delta c); iv) revisione delle stime per la seconda metà del 2021 (delta d).

Differentemente da quanto previsto ad aprile, già a partire dal primo trimestre dell'anno in corso si è registrato un aumento dell'attività economica, seppur lieve, che si è ampliato nel secondo trimestre. Anche in considerazione della minore distanza del PIL trimestrale nel 2T dai livelli precrisi, il profilo di crescita della seconda parte dell'anno è stato rivisto al ribasso rispetto al DEF. La crescita del deflatore del PIL e del deflatore dei consumi è stata invece rivista al rialzo alla luce dei dati Istat per il primo semestre e dei più recenti indicatori sui prezzi.

Le colonne successive mostrano lo scostamento tra la previsione attuale e quella di aprile per il 2022. In questo caso il delta (colonna delta 2022) della previsione di crescita è pari a -0,6 punti percentuali. La revisione al ribasso della stima di crescita del PIL considera un minore trascinarsi dal 2021, avendo scontato i primi segnali di ripresa già nel primo semestre dell'anno, e l'impatto leggermente negativo rispetto al DEF dell'aggiornamento delle variabili esogene. Tuttavia, dati i progressi nel contrasto dell'epidemia e i risultati della campagna di vaccinazione, si ipotizza il ritorno ai livelli pre-crisi del PIL già nella prima parte del 2022 e, di conseguenza, è stato rivisto al rialzo rispetto al DEF l'intero profilo trimestrale del 2022.

Le nuove ipotesi relative al contesto internazionale incidono positivamente sulla crescita dell'anno in corso mentre in media risultano avere un impatto lievemente negativo sulla crescita nel prossimo triennio (Tavola R2). L'accelerazione del commercio mondiale è più marcata<sup>38</sup> e le stime sull'andamento della domanda estera (pesata per la composizione geografica dell'export italiano) per il 2021 sono state riviste al rialzo, mentre si prospetta una maggiore decelerazione nel 2024. Conseguentemente l'impatto della domanda mondiale sulle esportazioni italiane, e quindi sul PIL, risulta positivo fino al 2023 e negativo nel 2024.

<sup>37</sup> In questo riquadro si fa riferimento ai dati dei conti economici trimestrali (corretti per i giorni lavorativi) rilasciati dall'ISTAT lo scorso 31 agosto. Le serie trimestrali coerenti con i dati annuali di contabilità nazionale resi noti il 22 settembre saranno pubblicate il 5 ottobre. Le modifiche intervenute sulle componenti della domanda potrebbero avere un impatto sul trascinarsi del 2021.

<sup>38</sup> Si ricorda che le proiezioni di andamento del PIL e del commercio internazionale a livello globale sono di fonte Oxford Economics.

**TAVOLA R1: PRINCIPALI VARIABILI DEL QUADRO macroeconomico (dati destagionalizzati)**

	2021			2021				Previsione 2022			2022		
	NADEF	DEF	Delta	di cui: revisione trascina-mento sul 2021	di cui: acqui-sito 1 sem 2021	di cui: Impatto Eso-gene ri-spetto al DEF	di cui: revi-sione pro-spettive se-condo seme-stre	NADEF	DEF	Delta	di cui: revisione trascina-mento sul 2022	di cui: Impatto Eso-gene ri-spetto al DEF	di cui: revisione della previ-sione
	2021	2021	2021	Delta (1)	Delta (2)	Delta (3)	Delta (4)	2021	2021	2022	Delta (1)	Delta (2)	Delta (3)
<b>MACRO ITALIA</b>													
PIL (prodotto interno lordo)	6,0	4,5	1,5	0,16	2,3	0,4	-1,3	4,3	4,9	-0,6	-1,2	-0,1	0,7
Spesa delle famiglie	5,2	4,1	1,1	-0,1	1,8	0	-0,7	4,8	5,2	-0,4	-0,6	-0,3	0,5
Spesa della PA	0,7	2,6	-2	0	-1,8	0	-0,2	0,4	0,2	0,2	-0,5	-0,1	0,8
Investimenti fissi lordi	15,5	8,7	6,8	0,3	7,7	0,7	-1,9	5,8	9	-3,2	-1,4	-0,1	-1,7
macchinari, attrezzature e vari costruzioni	10	6,4	3,6	0,4	4,8	0,9	-2,4	5,4	9	-3,7	-1,9	-0,1	-1,6
Esportazioni di beni e servizi	11,4	8,2	3,2	0,5	4,2	1,5	-3	6,1	5,7	0,3	-0,9	0,7	0,5
Importazioni di beni e servizi	11,6	9,4	2,2	0,4	3,4	0,8	-2,5	6,5	6,6	-0,1	-1,6	0,6	0,9
<b>Deflatori</b>													
Deflatore PIL	1,5	1,1	0,4	0	0,4	0	0	1,6	1,3	0,3	0,2	0,2	0
Deflatore consumi	1,5	1	0,5	0	0	0,2	0,2	1,6	1,3	0,3	0,5	0,5	-0,7

Anche il tasso di cambio effettivo nominale incide positivamente sulla previsione di crescita delle esportazioni per via del deprezzamento dell'euro. Per la proiezione delle valute è stata adottata un'ipotesi tecnica che implica che il tasso di cambio resti invariato nel tempo e risulti pari alla media degli ultimi 10 giorni lavorativi terminanti il 31 agosto. L'aggiornamento del tasso di cambio nominale effettivo rispetto ad aprile vede un deprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute di 0,1 per cento nel 2021 e di 0,3 per cento nel 2022. Tuttavia, l'impatto macroeconomico risulta trascurabile su entrambi gli anni. Il prezzo del petrolio, la cui quotazione sale rispetto al DEF, incide negativamente sui prezzi al consumo e sulla domanda interna. La proiezione attuale basata sui contratti *futures* prevede livelli del prezzo del petrolio più alti su tutto l'orizzonte di previsione<sup>39</sup>.

Infine, non si registrano variazioni significative sui rendimenti dei titoli di Stato e l'impatto lievemente positivo sul 2024 è ascrivibile al perdurare di condizioni favorevoli per i prestiti al settore privato.

**TAVOLA R2: EFFETTI SUL PIL DELLE VARIABILI ESOGENE DELLA PREVISIONE RISPETTO ALLO SCENARIO DEL DEF 2021 (IMPATTO SUI TASSI DI CRESCITA)**

	2021	2022	2023	2024
1. Commercio mondiale	0,4	0,2	0,0	-0,1
2. Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Prezzo del petrolio	0,0	-0,3	-0,2	0,0
4. Ipotesi tassi d'interesse	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Totale</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>

Nota per il Totale: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti

Fonte: elaborazioni MEF

<sup>39</sup> Si fa riferimento alla media delle quotazioni dei *futures* negli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 31 agosto 2021.

Le previsioni di crescita della NADEF sono state validate dall'ufficio Parlamentare di Bilancio. Quest'ultimo ad agosto, successivamente alla pubblicazione della stima *flash* dell'Istat per il PIL 2T, ha pubblicato una previsione di crescita del PIL pari al 5,8 per cento nel 2021 e al 4,2 per cento nel 2022.

Rispetto alle stime più recenti della Commissione Europea (*Summer Forecast*) la crescita del PIL per il 2021 risulta più accentuata (6,0 per cento rispetto a 5,0 per cento) mentre per il 2022 la crescita tendenziale è pari in entrambi i casi al 4,2 per cento. Nel 2021 la stima ufficiale è più ottimistica perché incorpora, come già mostrato nella tabella R1, i risultati migliori del previsto del secondo trimestre. La crescita acquisita del PIL nella prima metà dell'anno è pari al 4,7 per cento. Le stime più aggiornate delle istituzioni internazionali che includono i dati del secondo trimestre sono infatti in linea con quelle del Quadro macroeconomico tendenziale (Tavola R3). Nel 2022 non ci sono disallineamenti tra la crescita stimata dalla NADEF e quella della Commissione europea e in generale con quelle di altri previsori.

**TAVOLA R3: PREVISIONI DI CRESCITA PER L'ITALIA**

PIL reale (per cento a/a)	Data previsione	2021	2022
NADEF 2021	set-21	6,0	4,2
OCSE	set-21	5,9	4,1
UPB	ago-21	5,8	4,2
FMI (WEO)	lug-21	4,9	4,2
Commissione europea	lug-21	5,0	4,2

(\*) Per OCSE dati corretti per i giorni lavorativi.

**FOCUS**

**Un'analisi di rischio (o di sensibilità) sulle variabili esogene**

L'incertezza riguardo al contenimento della pandemia e all'evoluzione dell'economia internazionale risulta ridimensionata rispetto allo scorso anno. Permangono tuttavia elementi di rischio sui quali è opportuno porre l'attenzione. Sono state pertanto considerate talune ipotesi meno favorevoli rispetto a quelle sottostanti il quadro macroeconomico tendenziale e se ne è valutato l'impatto sull'andamento del PIL. Le ipotesi alternative riguardano sia l'evoluzione della pandemia sia il profilo delle variabili esogene dello scenario internazionale di riferimento (il commercio mondiale, i tassi di cambio, il prezzo del petrolio e le condizioni dei mercati finanziari). Attraverso esercizi di simulazione con il modello econometrico ITEM, sono stati esaminati cinque scenari, ognuno dei quali incorpora uno specifico fattore di rischio rispetto al quadro tendenziale.

Il primo scenario contempla un'ipotesi di minore efficacia dei vaccini di fronte a nuove varianti emergenti del Covid-19. Ciò indurrebbe le autorità a ripristinare restrizioni per alcune attività economiche nell'ultimo trimestre dell'anno in corso, che potrebbero estendersi anche alla prima metà del 2022. Tali restrizioni, tuttavia, avrebbero un grado di pervasività inferiore rispetto a quello sperimentato nel recente passato, in quanto la copertura vaccinale presso la popolazione risulta comunque elevata e il green pass obbligatorio per numerose attività concorre a limitare la diffusione dei contagi. Questo scenario, pur comportando una minore crescita nel 2021 e 2022, non implicherebbe effetti negativi di carattere permanente sui livelli del prodotto.

Un secondo scenario meno favorevole riguarda la dinamica del commercio mondiale. Nel quarto trimestre del 2021 e nei primi due del 2022, questa risulterebbe meno sostenuta di quanto ipotizzato nello scenario tendenziale a motivo della recrudescenza dei contagi per una minore efficacia dei vaccini verso le nuove varianti che imporrebbe nuove azioni di contenimento. Si ipotizza, in particolare, che nel 2021 il rimbalzo della domanda mondiale (pesata per gli scambi con l'Italia) risulti leggermente attenuato rispetto a quello previsto nel



quadro tendenziale (il tasso di crescita sarebbe pari al 10,5 per cento invece che al 10,8) e che anche nel 2022 l'incremento della domanda mondiale risulti meno intenso, pari al 4,3 per cento, a fronte del 5,7 per cento dello scenario tendenziale. Tuttavia, a partire dal terzo trimestre del 2022, l'evoluzione del commercio riprenderebbe in modo sostenuto e i suoi livelli, già all'inizio del 2023, ritornerebbero a coincidere con quelli dello scenario tendenziale.

Riguardo ai tassi di cambio, l'ipotesi tecnica sottostante il quadro tendenziale è di mantenere invariati i tassi di cambio nell'orizzonte di previsione ai livelli medi delle quotazioni giornaliere più recenti (in particolare, all'inizio del mese di settembre 2021 sono state considerate le quotazioni degli ultimi dieci giorni lavorativi). Nello scenario alternativo, i livelli dei tassi di cambio bilaterali sono posti pari a quelli dei tassi di cambio a termine sulle diverse scadenze (*forward exchange rates*), considerando - anche per tali quotazioni - quelle osservate nei dieci giorni lavorativi precedenti l'inizio di settembre. Utilizzando le informazioni sulle quotazioni dei tassi di cambio a termine, nel 2021 risulta un apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro leggermente più accentuato rispetto a quello dello scenario tendenziale (4,6 per cento invece di 4,4) e un suo minore deprezzamento nell'anno successivo (-0,6 per cento invece di -1,4). In genere, l'apprezzamento dell'euro nei confronti delle altre valute è maggiore rispetto al tendenziale. In particolare, la variazione del tasso di cambio nominale effettivo sarebbe pari all'1,1 per cento nel 2021 a fronte dell'1,0 per cento nello scenario tendenziale e dello 0,6 per cento nel 2022 a fronte di un leggero deprezzamento dell'euro nel quadro tendenziale (-0,4 per cento). Nel 2023 e 2024 vi sarebbe un apprezzamento della valuta europea pari, rispettivamente, al 2,0 e all'1,4 per cento, a fronte dell'invarianza del tasso di cambio effettivo nello scenario tendenziale. A determinare questa evoluzione del tasso di cambio concorrono in maniera rilevante le aspettative - implicite nelle quotazioni dei tassi di cambio a termine - di un sensibile deprezzamento delle valute di Paesi emergenti, quali Brasile, Turchia, Russia e India.

Un altro fattore di rischio potrebbe riguardare le quotazioni del petrolio. Nello scenario tendenziale, l'andamento previsto del prezzo del petrolio si basa sulle informazioni dei prezzi dei contratti *future* sul greggio, che segnalerebbero per il 2022 una sostanziale invarianza dei prezzi rispetto all'anno precedente (da 65,9 a 66,1 dollari al barile) e un calo delle quotazioni per gli anni successivi, previste a circa 63,0 e 60,7 dollari al barile, rispettivamente, nel 2023 e 2024. Nello scenario alternativo, meno favorevole, si ipotizzano quotazioni del greggio superiori in ogni anno rispetto a quelle del quadro tendenziale. In particolare, a partire dall'inizio del 2022 il prezzo del greggio risulterebbe di 20 dollari al barile superiore per tutto l'orizzonte di previsione (86,1, 83 e 80,7 dollari, rispettivamente, nel 2022, 2023 e 2024).

L'ultimo scenario si riferisce ad elementi di rischio connessi alle condizioni finanziarie dell'economia. In particolare, sono stati considerati, per gli anni 2022-2024, livelli del tasso di rendimento del BTP a dieci anni e dello spread BTP - Bund più elevati di 100 punti base rispetto a quelli corrispondenti dello scenario tendenziale. Tale ipotesi riflette il rischio di condizioni meno distese nei mercati finanziari e indurrebbe le banche ad applicare condizioni più onerose sui prestiti alle famiglie e alle imprese.

Nella Tavola R1 si riportano le stime di impatto sul PIL tendenziale. Ciò permette un'analisi di sensibilità delle previsioni del quadro macroeconomico di riferimento. L'ipotesi di parziale efficacia dei vaccini di fronte a varianti del Covid-19 condurrebbe a una ripresa meno marcata del prodotto nel 2021 e nel 2022. Il tasso di crescita risulterebbe inferiore di 0,5 punti percentuali nel 2021 rispetto allo scenario tendenziale. Anche nel 2022 la crescita sarebbe meno pronunciata rispetto allo scenario tendenziale, per 1,4 punti percentuali (dal 4,2 per cento dello scenario di base a circa l'1,8 per cento). Nel 2023 vi sarebbe un'accelerazione del PIL, il cui tasso di crescita risulterebbe di circa 1,8 punti percentuali superiore rispetto a quello dello scenario tendenziale (pari al 2,6 per cento). Già alla fine di tale anno verrebbero recuperati i volumi di attività economica dello scenario di base. Nel 2024 il tasso di crescita del prodotto risulterebbe uguale a quello dello scenario di riferimento.



**TAVOLA R1: Effetti sul PIL degli scenari di rischio (impatto sui tassi di crescita percentuale rispetto al quadro macroeconomico tendenziale)**

	2021	2022	2023	2024
1a, Parziale efficacia dei vaccini su varianti del Covid-19 (nuove misure di contenimento in Italia)	-0,5	-1,4	1,8	0,0
1b, Parziale efficacia dei vaccini su varianti del Covid-19 (Commercio mondiale)	-0,1	-0,4	0,3	0,2
2, Tasso di cambio nominale effettivo	0,0	-0,1	-0,5	-0,8
3, Prezzo del petrolio	0,0	-0,5	-0,4	-0,2
4, Condizioni finanziarie meno distese	0,0	-0,1	-0,5	-0,7

L'ipotesi di una dinamica un po' meno sostenuta del commercio mondiale tra la fine del 2021 e la prima parte del 2022 comporta un impatto minimo sul tasso di crescita del PIL del 2021 (che risulterebbe di soli 0,1 punti percentuali inferiore a quello del quadro tendenziale) e uno più rilevante nel 2022 (il tasso di crescita sarebbe di 0,4 punti percentuali inferiore a quello dello scenario tendenziale). Negli anni successivi i tassi di variazione del prodotto sarebbero invece superiori a quelli dello scenario tendenziale. Nel caso in due scenari, entrambi riferiti all'insorgere di difficoltà nel contenimento del virus, venissero valutati congiuntamente, si registrerebbero, nel 2021 e 2022, tassi di crescita del prodotto inferiori rispetto allo scenario di base, rispettivamente, dello 0,6 e l'1,8 per cento. Nel 2023, il tasso di crescita del PIL sarebbe più elevato rispetto allo scenario tendenziale di 2,1 punti percentuali e di soli 0,2 punti nel 2024.

L'ipotesi di un apprezzamento dell'euro di entità maggiore rispetto a quanto prospettato nello scenario tendenziale ridurrebbe il tasso di crescita del PIL rispetto allo scenario tendenziale nel 2022 (dello 0,1 per cento), nel 2023 (dello 0,5 per cento) e nel 2024 (dello 0,8 per cento). Nell'ipotesi di prezzi del petrolio più elevati rispetto a quelli del quadro tendenziale si registrerebbe una riduzione del tasso di crescita del PIL pari a 0,5 punti percentuali nel 2022, 0,4 nel 2023 e 0,2 punti nel 2024.

Infine, nello scenario in cui si prefigura, a partire dal 2022, un peggioramento delle condizioni finanziarie rispetto a quelle del quadro tendenziale, si registrerebbe un impatto negativo sulla crescita dell'economia. In particolare, il tasso di crescita del prodotto risulterebbe inferiore rispetto allo scenario di riferimento di 0,1 punti percentuali nel 2022 e di 0,4 e 0,7 punti, rispettivamente, nel 2023 e 2024.

## II. 4 SCENARIO PROGRAMMATICO

La politica di bilancio continuerà ad assicurare il supporto al settore privato fintanto che sarà necessario a ottenere il consolidamento della ripresa economica, con l'obiettivo non soltanto di colmare il divario con il periodo pre-pandemia, ma di recuperare anche la crescita perduta sin da allora.

Rispetto allo scenario a legislazione vigente, gli interventi di politica fiscale che il Governo intende adottare determinano un rafforzamento della dinamica espansiva del PIL nell'anno in corso e nel successivo. Rilevano in particolare la conferma delle politiche invariate e il rinnovo di interventi in favore delle PMI e per la promozione dell'efficientamento energetico e dell'innovazione.

Si avvia inoltre la prima fase della riforma dell'IRPEF e degli ammortizzatori sociali e si prevede che l'assegno unico universale per i figli sia messo a regime. Per una descrizione più puntuale della manovra di bilancio per il 2022-2024 si rinvia ai Capitoli I e III.

Nello scenario programmatico il tasso di crescita del PIL è pari al 4,7 per cento quest'anno per poi moderare al 2,8 per cento nel 2023 e all'1,9 per cento, invariato rispetto allo scenario tendenziale, nell'anno finale della previsione.

Con riferimento al prossimo anno, si prevede prudenzialmente che l'accelerazione del ritmo di crescita insita nello scenario programmatico non anticipi ulteriormente il momento del recupero dei livelli pre-crisi rispetto a quanto atteso in base allo scenario tendenziale, che già lo anticipa di un trimestre rispetto al DEF, ponendolo nel secondo trimestre del 2022.

Rispetto alla stima a legislazione vigente, la più elevata crescita è principalmente trainata dagli investimenti fissi lordi, favoriti, nella componente privata, dalla conferma di contributi pubblici in scadenza e dall'introduzione di nuovi. In particolare, in linea con l'impostazione del DEF, il peso degli investimenti sul totale dell'attività economica si conferma in aumento lungo tutto l'orizzonte di previsione fino a risultare prossimo al 21 per cento del PIL nel 2024. Si prevede inoltre un effetto espansivo robusto, ancorché di entità più contenuta, sulla spesa per consumi finali delle famiglie.

Nel complesso, la più elevata domanda interna comporta l'attivazione di maggiori importazioni lungo tutto il periodo di previsione, determinando una marginale riduzione del saldo corrente e un lieve peggioramento del contributo delle esportazioni nette alla crescita.

Il quadro programmatico incorpora un andamento lievemente più dinamico dell'inflazione nel biennio finale per effetto del più robusto recupero della domanda interna.

Sul fronte del mercato del lavoro, la maggiore espansione del PIL genera un aumento dell'input di lavoro e consente una riduzione più accentuata del tasso di disoccupazione, che arriva ad attestarsi al 7,7 per cento a fine periodo.

**TAVOLA II.3 EFFETTI SUL PIL DELLA MANOVRA PROGRAMMATICA RISPETTO ALLO SCENARIO TENDENZIALE (impatto sui tassi di crescita)**

	2022	2023	2024
Politiche espansive dal lato della spesa	0,4	0,1	0,0
Minori entrate ed incentivi fiscali	0,1	0,1	0,0
<b>Totale</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>

**TAVOLA II.4: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>ESOGENE INTERNAZIONALI</b>					
Commercio internazionale	-8,8	10,4	8,6	5,2	4,2
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	41,7	67,9	66,0	62,9	60,7
Cambio dollaro/euro	1,142	1,195	1,175	1,175	1,175
<b>MACRO ITALIA (VOLUMI)</b>					
PIL	-8,9	6,0	4,7	2,8	1,9
Importazioni	-12,9	11,6	6,9	4,8	4,0
Consumi finali nazionali	-7,8	3,9	4,2	2,1	1,5
Consumi famiglie e ISP	-10,7	5,2	5,0	2,7	2,0
Spesa della PA	1,9	0,7	1,7	0,4	-0,2
Investimenti	-9,2	15,5	6,8	4,9	4,3
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	-8,7	10,0	6,6	4,8	4,3
- mezzi di trasporto	-27,2	18,8	10,6	7,6	5,1
- costruzioni	-6,7	20,9	6,5	4,6	4,3
Esportazioni	-14,0	11,4	6,0	4,1	3,1
pm. saldo corrente bil. pag.in % PIL	3,5	3,6	3,1	2,7	2,5
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)</b>					
Esportazioni nette	-0,7	0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Scorte	-0,4	-0,1	0,2	0,2	0,1
Domanda nazionale al netto delle scorte	-7,8	5,9	4,6	2,7	2,0
<b>PREZZI</b>					
Deflatore importazioni	-4,1	7,1	2,6	1,2	1,2
Deflatore esportazioni	-0,5	3,2	2,1	1,3	1,2
Deflatore PIL	1,2	1,5	1,6	1,5	1,7
PIL nominale	-7,9	7,6	6,4	4,3	3,6
Deflatore consumi	-0,3	1,5	1,6	1,4	1,7
Inflazione Programmata	-0,2	0,5	1,5		
<b>LAVORO</b>					
Costo lavoro	2,8	1,3	1,2	1,5	1,8
Produttività (misurato su PIL)	1,5	-0,5	0,5	0,3	0,2
CLUP (misurato su PIL)	1,3	1,8	0,7	1,2	1,6
Occupazione (ULA)	-10,3	6,5	4,1	2,5	1,7
Tasso di disoccupazione	9,3	9,6	9,1	8,4	7,7
Tasso di occupazione (15-64 anni)	57,5	58,1	60,2	62,1	63,4
pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)	1653577	1779295	1892517	1974595	2045376

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 31 agosto 2021.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

---

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

#### III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

Il recente aggiornamento delle stime di consuntivo dell'ISTAT<sup>1</sup> ha confermato per il 2020 il significativo deterioramento della finanza pubblica dovuto alla crisi pandemica che ha interrotto il sentiero virtuoso degli ultimi anni. Nel 2020, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è stato del 9,6 per cento del PIL.

Tale deterioramento rispetto al 2019 è il risultato della riduzione dell'avanzo primario, con il raggiungimento di un saldo primario negativo, nonostante il calo della spesa per interessi. Nel 2020 il saldo primario ha raggiunto un deficit di 101,2 miliardi, pari al 6,1 per cento del PIL, mentre la spesa per interessi, pur se in riduzione annua di circa 3 miliardi in valore assoluto, ha mostrato un lieve aumento in rapporto al PIL, dal 3,4 per cento del 2019 al 3,5 per cento del 2020, per effetto della contrazione del PIL nominale stimata al -7,9 per cento<sup>2</sup>.

Il risultato del 2020 è risultato, tuttavia, inferiore alla previsione per l'anno, grazie all'effetto di stabilizzazione sull'economia esercitato dagli interventi di politica economica anticiclici adottati nel 2020, in particolare quelli volti a tutelare l'occupazione e la liquidità delle imprese.

L'aggiornamento del quadro di finanza pubblica a legislazione vigente per l'anno in corso e il triennio successivo utilizza le informazioni più aggiornate, disponibili al momento della predisposizione del presente Documento. Le previsioni si basano sui dati di contabilità diffusi dall'ISTAT e sulle previsioni del quadro macroeconomico illustrato nel Capitolo II, le quali risultano più favorevoli rispetto agli obiettivi fissati nel DEF di aprile, per effetto di un andamento dell'economia nei primi mesi dell'anno superiore alle attese. La previsione di crescita del PIL reale per il 2021 è, infatti, rivista al rialzo dal 4,5 per cento previsto nel DEF, al 6,0 per cento. In termini nominali, il PIL segnerebbe una crescita del 7,6 per cento.

Le previsioni di finanza pubblica del Conto della PA tengono altresì conto degli elementi emersi nell'ambito dell'attività di monitoraggio sull'andamento di entrate e uscite delle Amministrazioni pubbliche, e in particolare sul tiraggio effettivo delle misure urgenti introdotte in risposta all'emergenza sanitaria e degli altri interventi normativi adottati in corso d'anno. Si ricorda, in particolare, che nella prima parte

---

<sup>1</sup> ISTAT, Conti Economici Nazionali, 22 settembre 2021.

<sup>2</sup> Le revisioni delle serie storiche eseguite dall'ISTAT per gli anni 2018-2020, dovute al consolidamento delle informazioni di base rispetto a quelle disponibili ad aprile 2021, lasciano invariata l'incidenza del deficit sul PIL nel 2018. Per il 2019, il rapporto deficit/PIL è rivisto da -1,6 a -1,5 per cento; mentre per il 2020 è rivisto dal -9,5 al -9,6 per cento. Il saldo primario in rapporto al PIL del 2020 è rivisto dal -6,0 al -6,1 per cento, mentre gli interessi passivi sul PIL nel triennio non hanno subito revisioni. Cfr. ISTAT, 'Conti Economici Nazionali', 22 settembre 2021.

**TAVOLA III.1a: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (in milioni)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>SPESE</b>					
Redditi da lavoro dipendente	173.767	179.401	188.787	183.289	183.843
Consumi intermedi	150.881	161.930	153.614	154.048	153.753
Prestazioni sociali	399.171	403.970	403.750	410.400	418.970
di cui: Pensioni	281.451	287.640	296.240	304.730	312.420
Altre prestazioni sociali	117.720	116.330	107.510	105.670	106.550
Altre spese correnti	74.657	87.645	80.831	79.673	79.362
Totale spese correnti al netto di interessi	798.476	832.946	826.981	827.410	835.927
Interessi passivi	57.252	60.480	55.282	52.449	50.445
Totale spese correnti	855.728	893.425	882.263	879.858	886.373
di cui: Spesa sanitaria	123.474	129.449	125.708	123.554	124.428
Totale spese in conto capitale	88.758	107.333	93.577	94.895	94.937
Investimenti fissi lordi	42.595	51.000	59.000	65.185	69.654
Contributi in c/capitale	17.617	26.665	26.976	24.548	20.645
Altri trasferimenti	28.546	31.668	7.601	5.162	4.637
Totale spese finali al netto di interessi	887.234	940.278	920.558	922.305	930.864
Totale spese finali	944.486	1.000.758	975.840	974.754	981.309
<b>ENTRATE</b>					
Totale entrate tributarie	479.482	513.565	538.835	557.172	572.296
Imposte dirette	250.977	260.662	265.761	275.067	281.949
Imposte indirette	227.546	251.419	271.558	280.568	288.795
Imposte in c/capitale	959	1.484	1.516	1.537	1.552
Contributi sociali	228.641	232.806	252.324	260.360	269.055
Contributi effettivi	224.262	228.326	247.786	255.767	264.405
Contributi figurativi	4.379	4.480	4.538	4.593	4.650
Altre entrate correnti	74.747	78.194	84.234	83.485	81.296
Totale entrate correnti	781.911	823.082	873.877	899.480	921.095
Entrate in c/capitale non tributarie	3.175	8.428	17.566	26.247	16.530
Totale entrate finali	786.045	832.994	892.959	927.265	939.178
<i>p.m. Pressione fiscale</i>	42,8	41,9	42,0	41,7	41,5
<i>Pressione fiscale al netto misura 100 euro</i>	42,1	41,2	41,3	41,0	40,9
<b>SALDI</b>					
Saldo primario	-101.189	-107.284	-27.599	4.960	8.314
<i>in % di PIL</i>	-6,1	-6,0	-1,5	0,3	0,4
Saldo di parte corrente	-73.817	-70.343	-8.385	19.622	34.723
<i>in % di PIL</i>	-4,5	-4,0	-0,4	1,0	1,7
Indebitamento netto	-158.441	-167.764	-82.880	-47.489	-42.132
<i>in % di PIL</i>	-9,6	-9,4	-4,4	-2,4	-2,1
PIL nominale tendenziale (x 1.000)	1.653,6	1.779,3	1.883,4	1.959,7	2.025,5

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

**TAVOLA III.1b: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (in percentuale del PIL)**

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>SPESE</b>					
Redditi da lavoro dipendente	10,5	10,1	10,0	9,4	9,1
Consumi intermedi	9,1	9,1	8,2	7,9	7,6
Prestazioni sociali	24,1	22,7	21,4	20,9	20,7
di cui: Pensioni	17,0	16,2	15,7	15,6	15,4
Altre prestazioni sociali	7,1	6,5	5,7	5,4	5,3
Altre spese correnti	4,5	4,9	4,3	4,1	3,9
Totale spese correnti al netto di interessi	48,3	46,8	43,9	42,2	41,3
Interessi passivi	3,5	3,4	2,9	2,7	2,5
Totale spese correnti	51,8	50,2	46,8	44,9	43,8
di cui: Spesa sanitaria	7,5	7,3	6,7	6,3	6,1
Totale spese in conto capitale	5,4	6,0	5,0	4,8	4,7
Investimenti fissi lordi	2,6	2,9	3,1	3,3	3,4
Contributi in c/capitale	1,1	1,4	1,4	1,3	1,0
Altri trasferimenti	1,7	1,8	0,4	0,3	0,2
Totale spese finali al netto di interessi	53,7	52,8	48,9	47,1	46,0
Totale spese finali	57,1	56,2	51,8	49,7	48,4
<b>ENTRATE</b>					
Totale entrate tributarie	29,0	28,9	28,6	28,4	28,3
Imposte dirette	15,2	14,6	14,1	14,0	13,9
Imposte indirette	13,8	14,1	14,4	14,3	14,3
Imposte in c/capitale	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contributi sociali	13,8	13,1	13,4	13,3	13,3
Contributi effettivi	13,6	12,8	13,2	13,1	13,1
Contributi figurativi	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Altre entrate correnti	4,5	4,4	4,5	4,3	4,0
Totale entrate correnti	47,3	46,3	46,4	45,9	45,5
Entrate in c/capitale non tributarie	0,2	0,5	0,9	1,3	0,8
Totale entrate finali	47,5	46,8	47,4	47,3	46,4
<i>p.m. Pressione fiscale</i>	42,8	41,9	42,0	41,7	41,5
<b>SALDI</b>					
Saldo primario	-6,1	-6,0	-1,5	0,3	0,4
Saldo di parte corrente	-4,5	-4,0	-0,4	1,0	1,7
Indebitamento netto	-9,6	-9,4	-4,4	-2,4	-2,1

Nota: I rapporti al PIL sono calcolati sulle previsioni del quadro tendenziale. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

<b>TAVOLA III.1c: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (variazioni percentuali)</b>				
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>SPESE</b>				
Redditi da lavoro dipendente	3,2	5,2	-2,9	0,3
Consumi intermedi	7,3	-5,1	0,3	-0,2
Prestazioni sociali	1,2	-0,1	1,6	2,1
di cui: Pensioni	2,2	3,0	2,9	2,5
Altre prestazioni sociali	-1,2	-7,6	-1,7	0,8
Altre spese correnti	17,4	-7,8	-1,4	-0,4
Totale spese correnti al netto di interessi	4,3	-0,7	0,1	1,0
Interessi passivi	5,6	-8,6	-5,1	-3,8
Totale spese correnti	4,4	-1,2	-0,3	0,7
di cui: Spesa sanitaria	4,8	-2,9	-1,7	0,7
Totale spese in conto capitale	20,9	-12,8	1,4	0,0
Investimenti fissi lordi	19,7	15,7	10,5	6,9
Contributi in c/capitale	40,0	9,4	-9,0	-15,9
Altri trasferimenti	10,9	-76,0	-32,1	-10,2
Totale spese finali al netto di interessi	6,0	-2,1	0,2	0,9
Totale spese finali	6,0	-2,5	-0,1	0,7
<b>ENTRATE</b>				
Totale entrate tributarie	7,1	4,9	3,4	2,7
Imposte dirette	3,9	2,0	3,5	2,5
Imposte indirette	10,5	8,0	3,3	2,9
Imposte in c/capitale	54,7	2,2	1,4	1,0
Contributi sociali	1,8	8,4	3,2	3,3
Contributi effettivi	1,8	8,5	3,2	3,4
Contributi figurativi	2,3	1,3	1,2	1,2
Altre entrate correnti	4,6	7,7	-0,9	-2,6
Totale entrate correnti	5,3	6,2	2,9	2,4
Entrate in c/capitale non tributarie	165,5	108,4	49,4	-37,0
Totale entrate finali	6,0	7,2	3,8	1,3

del 2021, il protrarsi degli effetti della crisi pandemica ha reso necessario il rafforzamento e l'estensione delle misure a sostegno del lavoro e della liquidità di imprese e famiglie attraverso l'approvazione di due decreti, il Decreto Sostegni e Sostegni bis<sup>3</sup>. Successivamente al DEF, al fine di integrare con risorse nazionali gli interventi previsti nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) si è

<sup>3</sup> D.L. n. 41/2021 cvt. dalla L. n. 69/2021 e D.L. n. 73 cvt. dalla L. n. 106. Dei due decreti, solo il Sostegni bis è stato introdotto successivamente al DEF, sebbene il suo impatto sia stato incluso nello scenario programmatico del documento licenziato in aprile, perché annunciato dal Governo. Per maggiori dettagli sull'impatto *ex ante* dei decreti basato sulle informazioni desumibili dalle relazioni tecniche e dai prospetti riepilogativi degli effetti finanziari dei provvedimenti legislativi, si veda il Paragrafo 'Principali provvedimenti di finanza pubblica adottati nel 2021'.

provveduto, tra l'altro, all'approvazione del Piano nazionale per gli investimenti complementari e all'incremento delle dotazioni del Fondo Sviluppo e Coesione.

L'aggiornamento delle previsioni del Conto della PA sconta, infine, il riallineamento delle ipotesi sottostanti l'utilizzo dei fondi del *Next Generation EU* e del *React-EU* per finanziare gli interventi programmati nel PNRR alla versione finale del Piano (c.d. 'Italia domani') pubblicata dalla Commissione Europea a giugno<sup>4</sup>. L'impatto del PNRR sulla spesa pubblica nel 2021 e 2022 risulta lievemente inferiore a quanto atteso nel DEF, a fronte di un posticipo dei progetti di spesa al 2024 e agli anni successivi.

Alla luce degli elementi sopra esposti, il sentiero dell'indebitamento netto è rivisto in termini migliorativi rispetto al DEF lungo tutto l'orizzonte di previsione. In particolare, il deficit a legislazione vigente è ora atteso scendere stabilmente al di sotto della soglia del -3 per cento del PIL fissata dal Patto di Stabilità e Crescita già dal 2023.

Nel 2021, l'indebitamento netto scenderà di due decimi di punto al -9,4 per cento del PIL. L'aggiornamento della previsione tiene conto sia della revisione migliorativa del quadro macroeconomico, sia delle indicazioni più favorevoli, desumibili dai dati di monitoraggio, riguardo all'evoluzione delle entrate e delle spese della PA.

Il rapporto deficit/PIL segnerà ulteriori marcate riduzioni, collocandosi al -4,4 per cento nel 2022 e al -2,4 per cento nel 2023 per attestarsi, infine, al -2,1 per cento nel 2024.

Il saldo primario segnerà un ulteriore peggioramento nel 2021 di circa 6 miliardi, ma in rapporto al PIL scenderà di un decimo di punto attestandosi al -6,0 per cento. Dal 2022, il saldo primario tornerà a migliorare marcatamente, passando al -1,5 per cento del PIL nel 2022 e raggiungendo poi un avanzo dello 0,3 per cento del PIL nel 2023 e dello 0,4 per cento del PIL nel 2024.

La spesa per interessi passivi subirà un aumento in termini nominali nel 2021, cui seguiranno progressive riduzioni. L'aumento del 2021 è dovuto all'andamento dell'inflazione che comporta una maggiore spesa per interessi passivi legata ai titoli indicizzati all'inflazione. L'incidenza degli interessi passivi sul PIL mostrerà, tuttavia, una prima lieve riduzione al 3,4 per cento già nell'anno in corso e scenderà gradualmente al 2,5 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte di previsione. L'andamento si discosta poco da quanto previsto nel DEF, e riflette i rendimenti dei BTP più alti rispetto ad aprile per il 2021 e una curva dei tassi di interesse meno ripida negli anni successivi.

Dal lato delle entrate, il gettito tributario a legislazione vigente in rapporto al PIL è atteso scendere, passando dal 28,9 per cento del 2021 al 28,3 per cento nel 2024. Il trend riflette, oltre alla totale disattivazione degli aumenti IVA e delle accise a partire dal 1° gennaio 2021<sup>5</sup> già considerata nei precedenti documenti di programmazione, anche le misure fiscali della Legge di Bilancio 2021<sup>6</sup> che comprendono, fra l'altro, la messa a regime del taglio del cuneo fiscale.

---

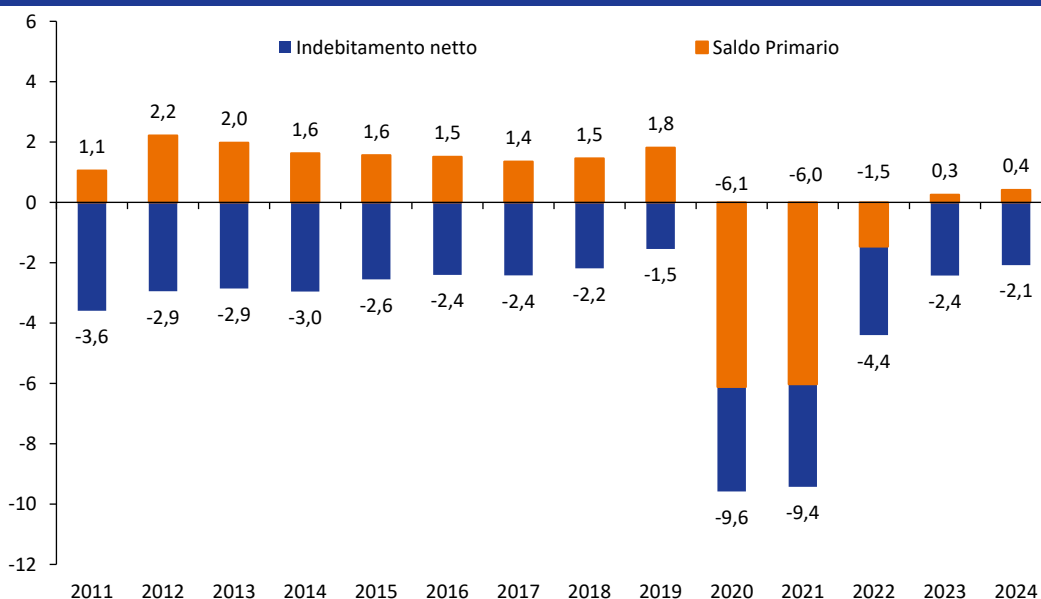
<sup>4</sup> Il PNRR aggiornato è disponibile al link: <https://italiadomani.gov.it/it/home>.

<sup>5</sup> Prevista dal Decreto Rilancio nel maggio 2020 (D.L. n. 34/2020 cvt. dalla L. n. 77/2020).

<sup>6</sup> L. n. 178/2020.



**FIGURA III.1: INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO (% del PIL)**



Fonte: ISTAT. Dal 2021 previsioni tendenziali NADEF.

Anche per effetto di queste misure, le imposte dirette in rapporto al PIL scenderanno progressivamente fino a collocarsi al 13,9 per cento del PIL nel 2024. Le imposte indirette in rapporto al PIL sono previste, invece, salire al 14,1 per cento del PIL nel 2021 e al 14,4 per cento nel 2022, per effetto della ripresa economica. Esse si ridurranno lievemente in rapporto al PIL negli anni successivi, attestandosi al 14,3 per cento nel 2023 e nel 2024.

I contributi sociali in rapporto al PIL caleranno al 13,1 per cento nel 2021, per poi risalire lievemente al 13,4 per cento nel 2022 e mantenersi ad un livello pari al 13,3 per cento nel 2023 e nel 2024. L'andamento previsto per l'anno in corso e il successivo sconta il miglioramento del contesto macroeconomico, nonché gli effetti economici delle misure programmate a normativa vigente, che determinano un rimbalzo dei contributi pari a +8,4 per cento nel 2022 rispetto al 2021. Si prevede, quindi, il ritorno ad una crescita media annua dei contributi del 3,3 per cento nel biennio 2023-2024, in linea con la dinamica degli occupati e dei redditi da lavoro del quadro macroeconomico sottostante alle previsioni.

Coerentemente agli andamenti descritti, nel 2021 la pressione fiscale scenderà di circa 0,9 punti percentuali rispetto al 2020, collocandosi al 41,9 per cento del PIL. Nel 2022, la pressione fiscale si manterrà pressoché stabile, al 42,0 per cento, mentre per gli anni seguenti è atteso un calo medio di circa 0,2 punti di PIL all'anno, fino a raggiungere il 41,5 per cento del PIL nel 2024. Al netto della misura riguardante l'erogazione del beneficio dei 100 euro mensili, la pressione fiscale passerebbe dal 41,2 per cento del 2021 al 40,9 per cento nel 2024.

Dal lato della spesa pubblica, il sentiero di riduzione dell'incidenza della spesa totale primaria sul PIL è più accentuato rispetto alle attese di aprile. La spesa totale primaria scenderà dal 53,7 per cento del PIL del 2020 al 52,8 per cento del PIL nell'anno in corso. Il ridimensionamento atteso negli anni successivi consentirà il raggiungimento di un livello pari al 46,0 per cento a fine periodo. Nel Conto della PA del DEF si prevedeva, invece, un livello del 47,1 per cento del PIL nel 2024.

La spesa corrente primaria seguirà un andamento simile. L'incidenza sul PIL nel 2021 è prevista collocarsi al 46,8 per cento del PIL, in riduzione di circa 1,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre nel 2022 il calo di quasi 3,0 punti percentuali consentirà il raggiungimento di un livello pari al 43,9 per cento del PIL. Nel 2023, la spesa corrente primaria raggiungerebbe il 42,2 per cento del PIL, attestandosi al 41,3 per cento del PIL nel 2024, a fronte del 42,7 per cento previsto in aprile.

La dinamica mostra chiaramente come l'impulso fiscale espansivo dato alla spesa pubblica in risposta alla crisi Covid-19 si affievolisca nel breve periodo, a fronte del venir meno degli effetti delle misure temporanee previste a favore di famiglie e imprese, e come la spesa primaria torni a convergere, alla fine del periodo di previsione, verso un livello prossimo, o addirittura inferiore se si considera la componente di natura corrente, a quello registrato negli anni precedenti la crisi<sup>7</sup>.

Nel dettaglio, la spesa sanitaria, dopo avere raggiunto il 7,5 per cento del PIL nel 2020 a seguito delle misure sanitarie introdotte per dare immediata risposta all'emergenza Covid-19, è prevista scendere lievemente al 7,3 per cento del PIL nel 2021. Tale decremento dipende sostanzialmente dall'aumento del PIL visto che nell'anno in corso la spesa sanitaria è attesa crescere del 4,8 per cento in termini nominali per l'attuazione della campagna vaccinale e per il potenziamento dei servizi sanitari. Nel biennio 2022-2023 la spesa sanitaria a legislazione vigente calerà del -2,3 per cento medio annuo per via dei minori oneri connessi alla gestione dell'emergenza epidemiologica. A fine periodo, è prevista una crescita limitata, dello 0,7 per cento, ed il ritorno ad un livello del 6,1 per cento del PIL.

I redditi da lavoro dipendente in rapporto al PIL sono attesi scendere al 10,1 per cento nel 2021, rimanere pressoché stabili nel 2022 e tornare a calare in modo più evidente negli anni successivi, fino a toccare il 9,1 per cento del PIL nel 2024. La crescita nominale dei redditi da lavoro dipendente, pari al 3,2 per cento nel 2021 e al 5,2 per cento nel 2022, riflette soprattutto le ipotesi sui rinnovi contrattuali del pubblico impiego della tornata 2019-2021 ed il pagamento dei relativi arretrati. Nel 2023, i redditi da lavoro dipendente sono attesi ridursi del -2,9 per cento e tornare a salire lievemente dello 0,3 per cento nel 2024.

Dopo il picco di crescita del 10,5 per cento registrato nel 2020, la spesa per prestazioni sociali in denaro è attesa aumentare secondo un ritmo di crescita contenuto nel 2021, pari all'1,2 per cento. Nel 2022, si prevede una lievissima riduzione e quindi una crescita dell'1,9 per cento in media d'anno nel biennio 2023-2024. A fronte di tale ritmo di crescita, le prestazioni sociali in rapporto al PIL caleranno dal 22,7 per cento del 2021 al 20,7 per cento nel 2024.

All'interno dell'aggregato, la spesa per pensioni salirà del 2,2 per cento nel 2021, per effetto del numero di pensioni di nuova liquidazione, della loro rivalutazione ai prezzi e delle ricostruzioni di quelle in essere. Nel triennio successivo, tale spesa crescerà in media del 2,8 per cento, un tasso inferiore rispetto a quello previsto per il PIL nominale. Conseguentemente, alla fine dell'orizzonte di previsione, la spesa per pensioni in rapporto al PIL scenderà al 15,4 per cento, mantenendosi comunque per l'intero periodo di previsione ad un livello

---

<sup>7</sup> Nel periodo 2016-2019, la spesa totale primaria è stata pari, in media, al 45,0 per cento del PIL, mentre quella corrente primaria al 41,6 per cento del PIL.

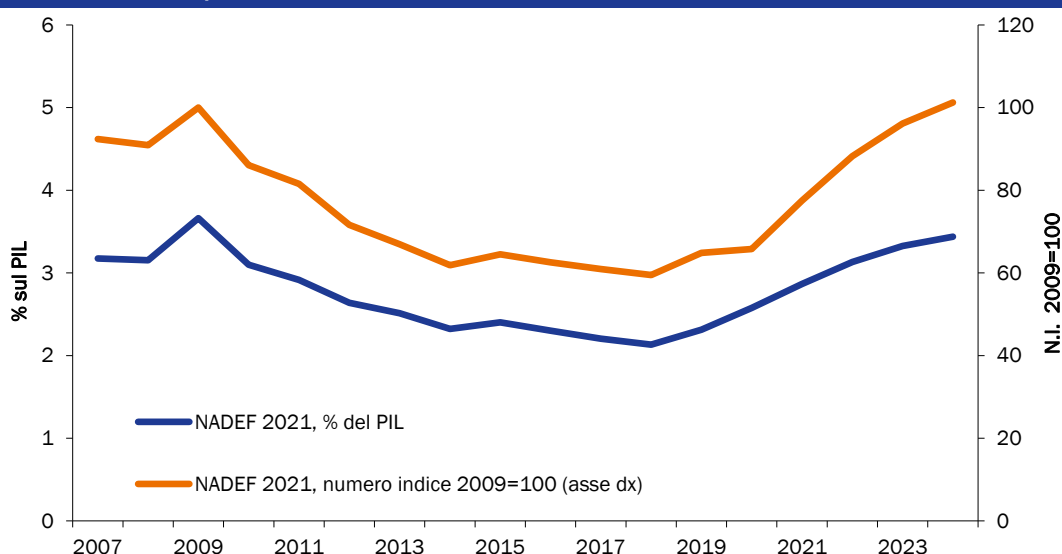
superiore a quello del 2018 (15,2 per cento)<sup>8</sup>. Le previsioni tengono conto anche degli interventi contenuti nella Legge di Bilancio 2021<sup>9</sup>.

Diversamente dalla spesa pensionistica, le altre prestazioni sociali in denaro sono previste calare secondo tassi crescenti nel biennio 2021-2022, pari rispettivamente a -1,2 per cento nell'anno in corso e -7,6 per cento nel prossimo anno<sup>10</sup>. Successivamente, l'intensità di riduzione sarà di -1,7 per cento nel 2023 e la variazione annua tornerà in territorio positivo nel 2024, al +0,8 per cento. Le previsioni tengono conto, tra l'altro, degli interventi per il 2021 connessi all'emergenza epidemiologica, ulteriormente estesi dal decreto Sostegni e Sostegni bis, della proroga per tale anno dell'assegno di natalità (ed estensione dei beneficiari) e dell'introduzione dell'assegno temporaneo per i figli minori con validità dal 1° luglio a fine anno, in attesa della riforma complessiva delle agevolazioni a sostegno del reddito delle famiglie con figli<sup>11</sup>.

Per gli investimenti fissi lordi si prevede una forte accelerazione del ritmo di crescita nel 2021 e 2022, pari rispettivamente al 19,7 per cento e 15,7 per cento, seguita da aumenti di minore entità nel 2023, pari al 10,5 per cento, e nel 2024, pari al 6,9 per cento.

A fronte di questa dinamica, gli investimenti fissi lordi della PA in rapporto al PIL aumenteranno dal 2,9 per cento del 2021 al 3,3 per cento nel 2023, per poi salire fino al 3,4 per cento nel 2024. Tale andamento risulta perfettamente allineato alle previsioni dello scorso maggio della Commissione europea (*Spring Forecast*).

**FIGURA III.2: INVESTIMENTI FISSI LORDI DELLA PA (% sul PIL e numeri indice 2009=100 sulla spesa a prezzi costanti 2015)**



Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT. Dal 2021 previsioni a legislazione vigente NADEF.

<sup>8</sup> Prima degli interventi adottati con il D.L. n. 4/2019.

<sup>9</sup> Tra questi si ricorda la proroga dell'accesso al pensionamento anticipato per le lavoratrici che maturano 35 anni di contributi e 58 anni di età, se lavoratrici dipendenti, e 59 anni di età, se lavoratrici autonome, nel 2020. Sono previste anche misure specifiche di agevolazione al pensionamento per particolari categorie (c.d. "nona salvaguardia").

<sup>10</sup> Tale tasso di variazione, e, conseguentemente, quello della complessiva spesa per prestazioni sociali in denaro, è anche condizionato dalla circostanza che sul 2021 insistono gli effetti, limitati a tale anno, derivanti dagli interventi adottati per fronteggiare gli effetti economici derivanti dall'emergenza epidemiologica.

<sup>11</sup> D.L. n. 79/2021 recante misure urgenti in materia di assegno temporaneo per figli minori.

Il gap di investimenti pubblici originato a seguito della crisi economico-finanziaria risulterà completamente colmato alla fine dell'orizzonte previsivo. Nel 2024, la spesa per investimenti fissi lordi a legislazione vigente valutata a prezzi costanti tornerà, infatti, a collocarsi su di un livello superiore a quello del 2009. Il rapporto tra investimenti pubblici e PIL sarà, tuttavia, circa 0,2 punti percentuali inferiore al picco del 3,7 per cento raggiunto nel 2009, per effetto di un livello atteso del PIL nettamente superiore.

Nelle tavole seguenti sono esposte le spese (e gli altri oneri non contabilizzati come spesa secondo la contabilità nazionale) che si prevede di finanziare con le sovvenzioni e i prestiti del Fondo per la Ripresa e la Resilienza (cd. *Recovery and Resilience Facility*, RRF) coerenti con la versione finale del PNRR.

**TAVOLA III.2: IMPATTO DELL'RRF SULLE PREVISIONI - SOVVENZIONI**

	2020 (1)	2021	2022	2023	2024
<b>Entrate da sovvenzioni RRF (% PIL)</b>					
Sovvenzioni RRF incluse nelle previsioni di entrata	0,0	0,3	0,7	1,0	0,7
Erogazioni di cassa per sovvenzioni RRF dalla UE	0,0	0,5	1,1	0,6	0,4
<b>Spese finanziate da sovvenzioni RRF (% PIL)</b>					
TOTALE SPESE CORRENTI	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1
Investimenti fissi lordi P.51g	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3
Trasferimenti in c/capitale D.9	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	0,0	0,2	0,5	0,6	0,4
<b>Altri costi finanziati dalle sovvenzioni RRF (% PIL) (2)</b>					
Riduzione delle entrate fiscali	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Altri costi con impatto sulle entrate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transazioni finanziarie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Stime MEF.

(2) Si fa riferimento a voci di costo non registrate come spesa nella contabilità nazionale.

**TAVOLA III.3: IMPATTO DELL'RRF SULLE PREVISIONI - PRESTITI**

	2020 (1)	2021	2022	2023	2024
<b>Flussi di cassa dei prestiti RRF previsti (% PIL)</b>					
Versamenti dei prestiti RRF dall'UE	0,0	0,9	1,2	1,2	1,0
Rimborso dei prestiti RRF all'UE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Spese finanziate con prestiti RRF (% PIL) (1)</b>					
TOTALE SPESE CORRENTI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Investimenti fissi lordi P.51g	0,1	0,3	0,6	0,8	1,4
Trasferimenti in c/capitale D.9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
TOTALE SPESE IN CONTO CAPITALE	0,1	0,4	0,6	0,8	1,4
<b>Altri costi finanziati con prestiti RRF (% PIL) (2)</b>					
Riduzione delle entrate fiscali	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altri costi con impatto sulle entrate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transazioni finanziarie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Stime MEF.

(2) Si fa riferimento a voci di costo non registrate come spesa nella contabilità nazionale.

**FOCUS**

**L'impulso agli investimenti pubblici dato dalle risorse del *Next Generation EU***

Il *Next Generation EU* (NGEU) rappresenta un'opportunità imperdibile di sviluppo, investimenti e riforme. L'Italia è la prima beneficiaria, in valore assoluto, dei suoi due principali strumenti: il Dispositivo per la Ripresa e Resilienza (RRF) e il Pacchetto di Assistenza alla Ripresa per la Coesione e i Territori d'Europa (REACT-EU). Come emerge dall'ultima versione del PNRR adottato dal Governo<sup>[1]</sup>, il solo RRF garantisce risorse per 191,5 miliardi, da impiegare nel periodo 2021- 2026, delle quali 68,9 miliardi sono sovvenzioni a fondo perduto. L'Italia ha dichiarato di voler utilizzare appieno la propria capacità di finanziamento tramite i prestiti della RRF, che per il nostro Paese è stimata in 122,6 miliardi.

Guardando agli investimenti fissi lordi della PA, il RRF contribuisce in maniera decisiva al loro rilancio, soprattutto dal 2022 in poi. Come mostra la tabella sotto riportata<sup>[2]</sup>, se nel 2021 gli investimenti finanziati con le risorse del RRF ammontano a circa lo 0,4 per cento del PIL, nel 2023 saranno pari a circa l'1,1 per cento del PIL (circa il 27 per cento del totale degli investimenti previsti). Nel 2024, quasi la metà degli investimenti sarà sostenuta dalle risorse messe a disposizione dal RRF a condizioni agevolate. La componente dei prestiti è quella più significativa e andrà a sostenere anche progetti di investimento additivi, che non si sarebbero realizzati se non grazie alle nuove risorse messe in campo dal RRF. Le spese finanziate con un sostegno non rimborsabile permetteranno di finanziare progetti di investimento di alta qualità e di coprire i costi delle riforme strutturali senza però gravare sull'indebitamento netto e sul debito pubblico.

**TAVOLA R.1 INVESTIMENTI FISSI DELLA PA E FINANZIAMENTI RRF (IN PERCENTUALE DEL PIL)**

	2020	2021	2022	2023	2024
Investimenti fissi lordi	2,6	2,9	3,1	3,3	3,4
di cui: RRF	0,1	0,4	0,9	1,1	1,6
di cui:					
Sovvenzioni	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3
Prestiti	0,1	0,3	0,6	0,8	1,4

**FOCUS**

**Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano e delle spese pubbliche connesse all'invecchiamento**

L'epidemia scoppiata a seguito del contagio da Covid-19 e le misure di contenimento che sono state adottate per contrastarne la propagazione hanno profondamente impattato sulle relazioni sociali e, in generale, sull'economia italiana. In considerazione della gravità di questo *shock*, che ha provocato nel 2020 una recessione senza precedenti, la formulazione di previsioni macroeconomiche e di spesa assume i contorni di un esercizio estremamente complesso, soprattutto in un orizzonte pluridecennale.

Tenendo conto del fatto che le ripercussioni della crisi epidemiologica in corso restano ancora difficili da valutare, in linea con l'approccio adottato dalla Commissione Europea e dal *Working Group on Ageing* del Comitato di Politica Economica del Consiglio Europeo (EPC-WGA) nell'ambito dei lavori per il Rapporto sull'Invecchiamento<sup>12</sup> del 2021, le previsioni di

<sup>[1]</sup> Il PNRR aggiornato è disponibile al link: <https://italiadomani.gov.it/it/home>. Si rinvia al documento per una descrizione comprensiva anche degli impatti stimati sull'economia.

<sup>[2]</sup> Come esposto nella Sezione II del DEF 2021, pg.10, la ripartizione fra contributi a fondo perduto e prestiti è basata sulle regole contabili decise per il trattamento dei fondi NGEU che prevedono la neutralità sul deficit dei contributi a fondo perduto. Per quanto riguarda i prestiti, quelli indicati come sostitutivi si riferiscono a progetti già programmati e sono intesi come sostitutivi di emissioni nazionali, mentre quelli indicati come additivi sono le risorse finanziarie a fronte di maggiori spese o minori entrate che peggiorano l'indebitamento.

<sup>12</sup> Si veda a questo proposito; European Commission, 2021, *The 2021 Ageing Report, Economic and Financial Affairs, Institutional Paper 148* ([https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en))

medio e lungo periodo presentate in questo Riquadro sono state elaborate secondo l'impostazione consolidata adottata in passato. Il presupposto è che gli effetti derivanti dall'emergenza sanitaria abbiano un impatto di breve periodo e temporaneo e che non modifichino i parametri strutturali sottostanti agli scenari macroeconomici e demografici di riferimento<sup>13</sup>.

Alla luce di tale approccio, le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico italiano vengono elaborate, a normativa vigente, con riferimento alle ipotesi dello scenario nazionale base. La previsione dell'andamento di medio-lungo periodo della spesa pensionistica in rapporto al PIL<sup>14</sup> utilizza le previsioni della popolazione dello scenario mediano Istat con base 2018.

L'Istat, recependo le rilevazioni del Censimento permanente, ha tuttavia rivisto significativamente al ribasso il numero di residenti in Italia per il 2019 e per il 2020 e, sulla base dei dati del Bilancio demografico mensile, ha aggiornato il dato della popolazione complessiva al 1° gennaio 2021. Rispetto al livello della popolazione del 2021 stimato dall'Istat nelle previsioni demografiche con base 2018, i nuovi dati mostrano una riduzione di quasi 1 milione e centomila soggetti. In questo contesto, gli effetti negativi prodotti dall'epidemia Covid-19 hanno solo in parte contribuito ad amplificare la tendenza ormai consolidata al declino della popolazione che è comunque in atto dal 2015.

Sulla base di queste rilevazioni, la previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL è stata effettuata a partire da una ricostruzione per età della popolazione residente al 1° gennaio 2021<sup>15</sup> mentre i parametri demografici sottostanti allo scenario mediano Istat non sono stati modificati<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> Tuttavia, dato che l'incertezza sulle conseguenze in ambito economico dell'epidemia da Covid-19 resta molto forte, in linea con esercizi simili messi a punto in ambito europeo per il Rapporto di *Ageing* del 2021 pubblicato lo scorso maggio, valutazioni ulteriori sulle tendenze di medio e lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario italiano sono state condotte costruendo scenari macroeconomici avversi, alternativi rispetto a quello di riferimento. Tali scenari ipotizzano che la durata e l'intensità dell'epidemia e della recessione producano effetti macroeconomici che si propagano, rispettivamente, nel medio e nel lungo periodo, senza assegnare, tuttavia, a nessuno di essi una maggiore o minore probabilità di realizzazione. Si considerino a questo riguardo, le simulazioni di lungo periodo sugli scenari avversi presentate nel Box 5.2 del Rapporto RGS del 2021 n. 22 su, *Le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario* ([https://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/Spesa-soci/Attivita\\_di\\_previsione\\_RGS/2021/Rapporto\\_n22\\_2021\\_01092021.pdf](https://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/Spesa-soci/Attivita_di_previsione_RGS/2021/Rapporto_n22_2021_01092021.pdf) ).

<sup>14</sup> L'andamento di medio-lungo periodo della spesa pensionistica in rapporto al PIL viene presentata in attuazione di quanto previsto dall'articolo 1, comma 5 della legge n. 335 del 1995.

<sup>15</sup> Si veda, a questo riguardo, il sito Istat dedicato (<http://demo.istat.it/popres/index.php?anno=2021&lingua=ita>) nonché Istat, 2021, *La dinamica demografica durante la pandemia Covid-19* ([https://www.istat.it/it/files/2021/03/REPORT-IMPATTO-COVIDDEMOGRAFIA\\_2020.pdf](https://www.istat.it/it/files/2021/03/REPORT-IMPATTO-COVIDDEMOGRAFIA_2020.pdf)) e Istat e-ISS, 2021, *Impatto dell'epidemia Covid-19 sulla mortalità totale della popolazione residente anno 2020* ([https://www.istat.it/it/files/2021/03/Report\\_ISS\\_Istat\\_2020\\_5\\_marzo.pdf](https://www.istat.it/it/files/2021/03/Report_ISS_Istat_2020_5_marzo.pdf) ).

<sup>16</sup> Le previsioni della popolazione prodotte dall'Istat coprono un orizzonte temporale che si estende fino al 2065. Il valore dei parametri demografici relativi al quinquennio finale del periodo di previsione è stato estrapolato sulla base degli andamenti del decennio precedente. Alla luce di tali ipotesi, i parametri demografici della popolazione Istat risultano così specificati: i) il tasso di fecondità è leggermente crescente fino all'1,61 del 2070 (1,59 nel 2065), con una progressione pressoché lineare, ii) la speranza di vita al 2070 raggiunge 86,5 anni per gli uomini e 90,6 anni per le donne, con un incremento, rispettivamente, di 5,4 e 5,2 anni rispetto al livello del 2019 (nel 2065, i valori sono, rispettivamente, 86,1 e 90,2) e iii) il flusso migratorio netto si attesta su un livello medio annuo di 162 mila unità (165 mila fino al 2065) con un profilo leggermente decrescente. Si veda Istat (2019), <http://demo.istat.it> e Ministero dell'economia e delle finanze - RGS (2021), *Le tendenze di medio lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario*, Rapporto n.22.



Per quanto riguarda il quadro macroeconomico, per il periodo 2020-2024, le ipotesi di crescita sono coerenti con quelle delineate nel presente documento nell'ambito del quadro macroeconomico tendenziale, mentre nel lungo periodo il tasso di crescita del PIL reale si attesta attorno all'1,1 per cento medio annuo. In questo contesto, il tasso di occupazione nella fascia di età 15-64 anni aumenta di circa 7,6 punti percentuali rispetto al valore del 2019.

La previsione della spesa pensionistica in rapporto al PIL, riportata in Figura R.1, sconta gli effetti delle misure contenute negli interventi di riforma adottati nel corso degli ultimi decenni. Si fa riferimento, in particolare, all'applicazione del regime contributivo (Legge n. 335/1995) e alle regole introdotte con la legge n. 214/2011 che, elevando i requisiti di accesso per il pensionamento di vecchiaia e anticipato, ha migliorato in modo significativo la sostenibilità del sistema pensionistico nel medio-lungo periodo, garantendo una maggiore equità tra le generazioni. Il processo di riforma ha previsto altresì l'estensione, a partire dal 2012, del regime contributivo a tutti i lavoratori. Infine, a partire dal 2013, tutti i requisiti di età (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale) e quello contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica, sono periodicamente indicizzati alle variazioni della speranza di vita, misurata dall'Istat. Con medesima periodicità e analogo procedimento è previsto, inoltre, l'adeguamento dei coefficienti di trasformazione in funzione delle probabilità di sopravvivenza. Entrambi gli adeguamenti sono effettuati ogni tre anni dal 2013 al 2019, e ogni due anni successivamente, secondo un procedimento che rientra interamente nella sfera di azione amministrativa e che garantisce la certezza delle date prefissate per le future revisioni<sup>17</sup>.

Le previsioni della spesa per pensioni in rapporto al PIL sono elaborate a legislazione vigente e includono le più recenti misure adottate con la legge di bilancio 2021<sup>18</sup>, nonché gli interventi attuati con precedenti provvedimenti quali, per esempio, il decreto-legge n. 4/2019, convertito con Legge n. 26/2019<sup>19</sup>.

<sup>17</sup> L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2016 (4 mesi ulteriori) è stato adottato, in ottemperanza al dettato normativo, con decreto direttoriale del 16 dicembre 2014, ossia almeno dodici mesi prima della sua entrata in vigore, mentre quello dei coefficienti di trasformazione è stato adottato con decreto direttoriale del 22 giugno 2015. Con la stessa procedura, l'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2019 (5 mesi ulteriori), è stato adottato con decreto direttoriale del 5 dicembre 2017 e quello dei coefficienti di trasformazione con decreto direttoriale del 15 maggio 2018. Da ultimo, con decorrenza 2021, sono stati adottati, con decreto direttoriale del 5 novembre 2019, pubblicato in GU il 14 novembre 2019, l'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento, avente incremento nullo, e, con decreto direttoriale del 1° giugno 2020, pubblicato in GU n. 147 dell'11 giugno 2020, quello dei coefficienti di trasformazione.

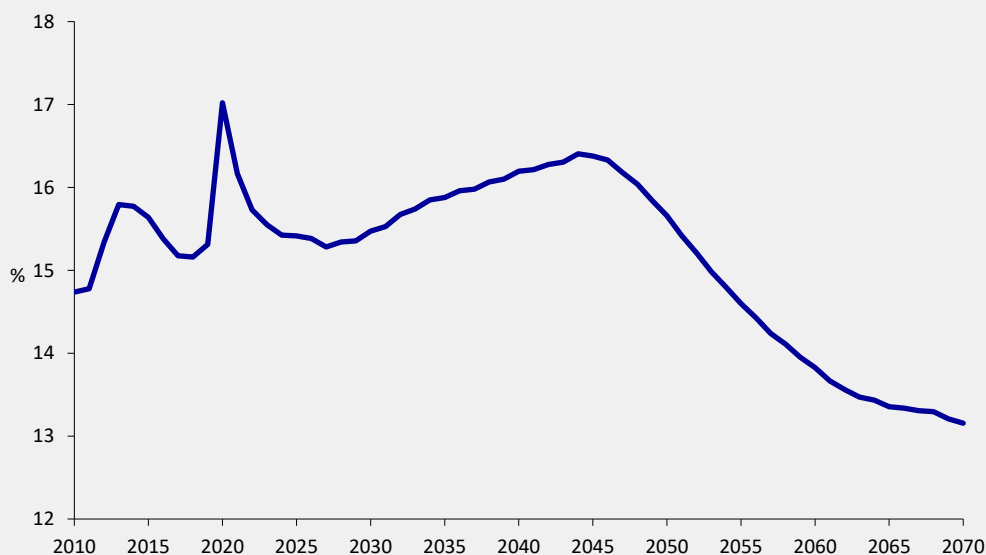
<sup>18</sup> In materia pensionistica le disposizioni contenute nella legge n. 178/2020 prevedono la proroga di "Opzione donna". Tale misura consente l'accesso al pensionamento anticipato alle lavoratrici che nel 2020 maturano i seguenti requisiti: 35 anni di contributi e 58 anni di età, se lavoratrici dipendenti, e 59 anni di età, se lavoratrici autonome. Inoltre, la Legge n. 178/2020 prevede anche misure specifiche di agevolazione al pensionamento per particolari categorie (in particolare c.d. "nona salvaguardia").

<sup>19</sup> Attuativo di quanto previsto dalla legge n. 145/2018 (Legge di Bilancio 2019) in termini di relativa programmazione finanziaria. La legge di Bilancio n. 145/2018 al comma 256 ha istituito il "Fondo per la revisione del sistema pensionistico anticipato e per incentivare l'assunzione di lavoratori giovani" la cui dotazione a regime è di 7 miliardi l'anno a partire dal 2024. I maggiori oneri che conseguono dalle disposizioni in ambito previdenziale del D.L. n. 4/2019 hanno trovato copertura mediante il sostanziale azzeramento della dotazione dell'autorizzazione di spesa in esame fino al 2023. Negli anni successivi al 2023, residuano a normativa vigente nella predetta autorizzazione di spesa delle somme crescenti fino a raggiungere un livello di circa 3,8 miliardi annui nel 2028. In questa sede, tali stanziamenti residui non sono attribuiti a interventi strutturali specifici in ambito pensionistico perché, in assenza di un dettagliato intervento normativo che ne disciplini l'utilizzo, non ne è nota la destinazione (le finalità dell'autorizzazione di spesa sono molteplici) e l'attribuzione alla voce spesa pensionistica risulterebbe in palese contrasto con le Raccomandazioni della Commissione europea per il Semestre europeo 2019 e 2020.

Questo ultimo intervento ha introdotto significative agevolazioni al pensionamento anticipato, consentendo ai soggetti che, entro il 31 dicembre 2021<sup>20</sup>, maturano, in via congiunta, i requisiti anagrafici e contributivi, rispettivamente, di 62 anni di età e di 38 anni di contributi di ritirarsi anticipatamente (cd. 'Quota 100'), e stabilendo la disapplicazione dell'adeguamento del requisito contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendente dall'età anagrafica agli incrementi della speranza di vita per l'intero periodo 2019-2026<sup>21</sup>.

Come mostrato nella Figura R1, a partire dal 2010, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL, già in crescita negli anni precedenti a causa alla fase acuta della recessione, continua ad aumentare in ragione dell'ulteriore fase di contrazione dell'attività economica. Dal 2015, in presenza di una congiuntura economica più favorevole e della graduale prosecuzione del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL si riduce per circa un triennio, attestandosi al 15,2 per cento nel 2018.

**FIGURA R1: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN PERCENTUALE DEL PIL (scenario nazionale base)**



Fonte: Elaborazioni MEF.

Dal 2019 e fino al 2022, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL aumenta, prima repentinamente, raggiungendo un picco pari al 17,0 per cento nel 2020, e poi si riduce nei due anni seguenti, attestandosi al 2022 su un livello pari al 15,7 per cento, mezzo punto percentuale di PIL al di sopra del dato del 2018. La spesa in rapporto al PIL cresce significativamente a causa della forte contrazione dei livelli del PIL dovuti all'impatto dell'emergenza sanitaria che ha colpito l'Italia a partire da febbraio dello scorso anno. L'andamento è condizionato anche dall'applicazione delle misure in ambito previdenziale contenute nel D.L. n. 4/2019, le quali, favorendo il pensionamento anticipato, determinano

<sup>20</sup> È comunque previsto un posticipo della prima decorrenza utile dei trattamenti pensionistici a partire dalla data di maturazione dei requisiti pari a tre mesi per il settore privato e sei mesi per il settore pubblico.

<sup>21</sup> È comunque previsto, dal 2019, un posticipo della prima decorrenza utile dei trattamenti pensionistici a partire dalla data di maturazione dei requisiti pari a tre mesi.



per gli anni 2019-2021 un sostanziale incremento del numero di pensioni<sup>22</sup> in rapporto al numero di occupati.

Dopo il 2022, si prevede una fase di lieve flessione che si protrae fino al 2027, anno in cui il rapporto tra spesa pensionistica e PIL raggiunge il 15,3 per cento, anche per il recupero dei livelli occupazionali. Successivamente, l'indicatore in esame riprende ad aumentare fino a raggiungere il 16,4 per cento nel 2044. Tale dinamica è essenzialmente dovuta all'incremento del rapporto fra numero di pensioni e numero di occupati indotto dalla transizione demografica, solo parzialmente compensato dall'innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento. L'effetto dovuto all'aumento del numero dei trattamenti previdenziali sopravanza quello relativo al contenimento degli importi pensionistici esercitato dalla graduale applicazione del sistema di calcolo contributivo sull'intera vita lavorativa.

A partire dal 2045, il rapporto tra spesa pensionistica e PIL diminuisce rapidamente portandosi al 15,7 per cento nel 2050 e al 13,2 per cento nel 2070. La riduzione nell'ultima fase del periodo di previsione è determinata dall'applicazione generalizzata del calcolo contributivo che si accompagna all'inversione di tendenza del rapporto fra numero di pensioni e numero di occupati. L'andamento beneficia sia della progressiva uscita delle generazioni del *baby boom* sia degli effetti dell'adeguamento automatico dei requisiti minimi di pensionamento in funzione della speranza di vita.

Accanto alle previsioni del sistema pensionistico descritte sopra, basate sullo scenario nazionale, sono altresì illustrate le previsioni della spesa pubblica connessa all'invecchiamento della popolazione (*age-related*), inclusiva delle spese per pensioni, sanità, *Long-Term Care* (LTC) e istruzione, elaborate, sulla base dello scenario concordato dal Comitato di Politica Economica, *Working Group on Ageing* (EPC-WGA) del Consiglio Europeo ai fini della messa a punto dell'*Ageing Report 2021*. Tale scenario assume un tasso di crescita del PIL reale pari all'1,1 per cento medio annuo nel corso dell'orizzonte previsivo che si estende fino al 2070.

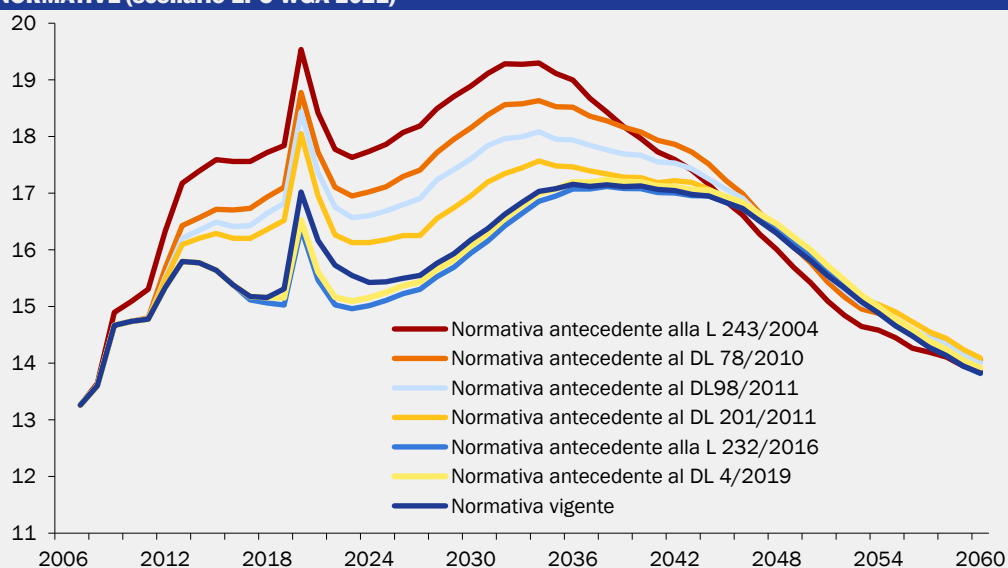
Come è noto, l'esercizio triennale di previsione nello scenario *EPC-WGA baseline*, che recepisce le proiezioni demografiche Eurostat con base 2019, è finalizzato a supportare in modo coordinato e omogeneo l'analisi della sostenibilità delle finanze pubbliche dei diversi Paesi europei funzionale alla verifica del rispetto delle regole di bilancio del Patto di Stabilità

<sup>22</sup> Nel biennio 2019-2020, le nuove pensioni hanno fatto registrare una dimensione significativamente superiore a quella media del biennio 2017-2018, la quale, a sua volta, era già al di sopra della media del periodo 2012-2016. L'aumento del numero medio di pensioni riscontrato nel 2017-2018, rispetto alla media dei precedenti quattro anni, oltre che agli effetti della transizione demografica, è dovuto anche al fisiologico incremento degli accessi a causa della progressiva maturazione dei requisiti previsti dal D.L. n. 201/2011. Per contro, l'aumento riscontrato nel biennio 2019-2020, in aggiunta alle dinamiche presentate sopra, sconta anche l'introduzione per il periodo 2019-2021 di un nuovo canale di accesso generalizzato al pensionamento anticipato ('Quota 100') e delle deroghe ai meccanismi di adeguamento dei requisiti contributivi a variazioni della speranza di vita stabiliti dal D.L. n. 4/2019. Più in dettaglio, l'accesso al pensionamento, sia nel 2020 sia nel 2021, risulta in crescita rispetto al livello dell'anno 2019 e nella dimensione massima registrata negli ultimi vent'anni. Complessivamente, nel triennio 2019-2021, si registra un accesso al pensionamento a livelli superiori a quelli del periodo precedente la riforma di fine 2011 (D.L. n. 201/2011). Le misure introdotte con il D.L. n.4/2019 comportano il mantenimento di un più elevato livello del tasso di incremento della spesa, al netto dell'indicizzazione ai prezzi, rispetto al periodo precedente il 2019. Sul piano finanziario, quanto sopra si è riverberato in significativo cambio di livello della dinamica della spesa pensionistica. Conseguentemente, il tasso di incremento della spesa, al netto dell'indicizzazione ai prezzi, è passato da 0,6 per cento medio annuo del periodo 2014-2018 a 1,6 per cento medio annuo nel biennio 2019-2020, con profilo crescente (1,3 per cento nel 2019 e 2,0 per cento nel 2020). Nel biennio 2020-2021, il tasso di incremento della spesa pensionistica, al netto dell'indicizzazione ai prezzi, è crescente e pari a circa il 2,0 per cento medio annuo e risulta a livelli superiori rispetto al periodo precedente la riforma del 2011 (periodo 2000-2011).

e Crescita e alla formulazione delle Raccomandazioni Specifiche da parte del Consiglio per il Semestre europeo.

La Figura R.2 presenta l'andamento della spesa pensionistica in rapporto al PIL a legislazione vigente, secondo lo scenario EPC-WGA *baseline* (curva nera), ponendola a confronto con degli scenari alternativi formulabili in base alle ipotesi dei regimi antecedenti ai principali interventi di riforma. Le misure contenute nel D.L. n. 4/2019, nella Legge di Bilancio per il 2019<sup>23</sup> e nella Legge di Bilancio 2020<sup>24</sup> incluse nello scenario a normativa vigente producono, nel periodo 2019-2035, un incremento di incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL pari in media a circa 0,2 punti annui rispetto alla legislazione immediatamente precedente, con profilo progressivamente decrescente a partire dai primi anni di previsione, ove è più concentrata la maggiore incidenza della spesa in rapporto al PIL.

**FIGURA R2: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN RAPPORTO AL PIL SOTTO DIFFERENTI IPOTESI NORMATIVE (scenario EPC-WGA 2021)**



Fonte: Elaborazioni MEF.

Grazie al complessivo processo di riforma avviato nel 2004, la minore incidenza della spesa per pensioni in rapporto al PIL è valutabile in termini cumulati in circa 60 punti percentuali di PIL al 2060.

Sulla base dello scenario definito in ambito EPC-WGA, il totale della spesa pubblica *age-related* in rapporto al PIL registra un incremento di circa 2,5 punti percentuali nel periodo dal 2018 al 2044, fino a raggiungere un picco del 28,6 per cento del PIL (Tavola. R.1). Tale aumento è ascrivibile al complesso della spesa pensionistica e sanitaria. La prima, infatti, aumenta di 1,8 punti percentuali, raggiungendo la maggiore incidenza sul PIL, pari a 17,2 per cento, nel 2036, mentre la seconda cresce di circa 0,7 punti percentuali di PIL. La spesa per LTC, invece, segna un incremento limitato, di 0,2 punti percentuali di PIL, compensato da una analoga riduzione della spesa per istruzione.

Rispetto al livello massimo raggiunto nel 2044, l'incidenza della spesa pubblica *age-related* rispetto al PIL diminuisce progressivamente negli anni successivi. Alla fine dell'orizzonte di previsione, l'aggregato di *spesa age-related* in rapporto al PIL si riduce di 3,2 punti

<sup>23</sup> Legge n. 145/2018.

<sup>24</sup> Legge n. 160/2019.

percentuali, grazie al contributo della spesa pensionistica che diminuisce di 3,7 punti percentuali, passando dal 17 per cento del PIL del 2044 al 13,3 per cento del PIL nel 2070.

**TAVOLA R1: PREVISIONE DELLA SPESA PUBBLICA AGE-RELATED (pensioni, sanità, long-term care, istruzione) IN PERCENTUALE DEL PIL - SCENARIO BASELINE EPC-WGA 2021**

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
Pensioni	14,7	15,6	17,0	15,4	16,2	17,1	17,1	16,8	15,8	14,7	13,8	13,4	13,3
Sanità	6,9	6,6	7,5	6,2	6,5	6,7	7,0	7,2	7,4	7,5	7,5	7,4	7,4
- di cui componente LTC	0,7	0,7	0,8	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0
LTC - comp. socio-assistenziale	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Istruzione	3,9	3,6	3,9	3,5	3,3	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2
Totale	26,6	26,9	29,5	26,2	27,0	28,1	28,5	28,6	27,9	26,9	26,1	25,6	25,4

### III.2 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA

#### Riprogrammazione degli obiettivi di finanza pubblica

Come si è detto, la previsione di disavanzo per il 2021 è rivista al 9,4 per cento del PIL, scendendo di circa 2,4 punti percentuali rispetto all'obiettivo dell'11,8 per cento indicato DEF 2021. La revisione al ribasso sconta il forte miglioramento del quadro tendenziale di finanza pubblica, a sua volta connesso alla crescita del PIL per il 2021 superiore di circa un punto e mezzo rispetto alle previsioni formulate in aprile.

Per il prossimo triennio, il Governo ritiene necessario che il forte stimolo al rilancio dell'economia che sarà fornito dall'attuazione del PNRR sia integrato da un'intonazione espansiva della politica di bilancio. La previsione tendenziale aggiornata dell'indebitamento netto per il triennio 2022-2024, sensibilmente più bassa di quella del DEF, consente di liberare un ammontare di risorse pari a circa 1,2 punti percentuali del PIL nel 2022, 1,5 punti percentuali nel 2023 e 1,2 punti percentuali nel 2024 pur puntando ad una marcata riduzione del rapporto fra deficit delle AP e prodotto.

Nell'ottica dell'orientamento di stimolo alla crescita della politica di bilancio e in linea con gli orientamenti europei in tema di *stance* fiscale e utilizzo della flessibilità nell'ambito del Patto di Stabilità e Crescita (PSC), l'obiettivo di indebitamento netto per il 2022 è rivisto al -5,6 per cento del PIL. Il sentiero programmatico prevede un'ulteriore discesa del deficit nominale al -3,9 per cento del PIL nel 2023 e al -3,3 per cento del PIL nel 2024. In corrispondenza di tali obiettivi, nello scenario programmatico il saldo primario (ovvero il saldo di bilancio esclusi i pagamenti per interessi) passerebbe da -6,0 per cento di quest'anno a -2,7 per cento nel 2022, per poi attestarsi a -1,2 per cento nel 2023 e a -0,8 per cento nel 2024.

Il profilo testé aggiornato modifica al ribasso il sentiero dell'indebitamento netto precedentemente indicato nel DEF 2021 lungo l'intero periodo 2021-2024 e non necessita, pertanto, la presentazione di alcuna Relazione al Parlamento ex art.6 della Legge n. 243 del 2012.

Il sentiero programmatico consente di attuare la riforma degli ammortizzatori sociali e un primo stadio della riforma fiscale. L'assegno unico universale per i figli verrà messo a regime. Le entrate derivanti dalla revisione delle imposte ambientali e dei sussidi ambientalmente dannosi andranno utilizzate per ridurre altri oneri a carico dei settori produttivi. Le risorse di bilancio verranno crescentemente indirizzate verso gli investimenti e le spese per ricerca, innovazione e istruzione.

Con la prossima Legge di Bilancio 2022-2024 sarà rafforzato il sistema sanitario nazionale, al fine di migliorare l'accesso alle cure e incoraggiare la prevenzione. Risorse aggiuntive saranno destinate ai rinnovi dei contratti pubblici e al rifinanziamento delle politiche invariate non coperte dalla legislazione vigente, tra cui missioni di pace, taluni fondi di investimento e il rinnovo di alcune politiche in scadenza. Sarà previsto il prolungamento di diverse misure di rilievo economico e sociale, fra cui il Fondo di Garanzia per le PMI e gli incentivi all'efficientamento energetico degli edifici e agli investimenti innovativi.

Con riferimento ai servizi asili nido, l'obiettivo è quello di assicurare che almeno il 33 per cento della popolazione di bambini residenti ricompresi nella fascia di età da tre a 36 mesi possa usufruire nel 2026 del servizio su base locale. Per quanto concerne, invece, i servizi sociali erogati a livello locale dai Comuni, l'intervento legislativo che sarà incluso nella Legge di Bilancio si propone di orientare gradualmente l'utilizzo del Fondo di solidarietà comunale, già incrementato dalla legge di bilancio 2021 e genericamente dedicato al potenziamento dei servizi sociali, verso l'obiettivo di servizio di un assistente sociale ogni 6.500 abitanti. Infine, saranno introdotte misure volte a potenziare il trasporto scolastico di studenti disabili delle scuole dell'infanzia, primaria e secondaria di primo grado.

Gli ingenti investimenti pubblici derivanti dal PNRR, unitamente alla maggiore fiducia e a livelli di domanda più elevati, incentiveranno gli investimenti privati, e traineranno la ripresa. L'obiettivo macroeconomico è trasformare il rimbalzo del PIL successivo alla crisi in una crescita strutturale dell'economia, e superare la stagnazione degli anni antecedenti la pandemia.

Ipotizzando che il grado di restrizione delle attività economiche e sociali si vada via via riducendo, l'impostazione della politica di bilancio che sarà attuata con la prossima legge di bilancio rimarrà espansiva rispetto al tendenziale, e continuerà a sostenere l'economia con interventi mirati fino a quando il PIL e l'occupazione avranno recuperato non solo la caduta, ma anche la mancata crescita rispetto al livello del 2019. Ciò è coerente con un orientamento della politica di bilancio meno espansivo e maggiormente orientato alla riduzione strutturale di deficit e rapporto debito/PIL a partire dal 2024.

Negli anni successivi, la politica di bilancio mirerà a ridurre il deficit strutturale e a ricondurre il rapporto debito/PIL intorno al livello precrisi entro il 2030 anche tramite il conseguimento di congrui surplus di bilancio primario. A tal fine, si punterà a moderare la dinamica della spesa pubblica corrente e ad accrescere le entrate fiscali attraverso il contrasto all'evasione.

**TAVOLA III.4: QUADRO PROGRAMMATICO SINTETICO DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)**

		2020	2021	2022	2023	2024
INDEBITAMENTO NETTO	(Nota agg. DEF)	-9,6	-9,4	-5,6	-3,9	-3,3
	(DEF 2021)	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
INTERESSI PASSIVI	(Nota agg. DEF)	3,5	3,4	2,9	2,7	2,5
	(DEF 2021)	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6
SALDO PRIMARIO	(Nota agg. DEF)	-6,1	-6,0	-2,7	-1,2	-0,8
	(DEF 2021)	-6,0	-8,5	-3,0	-1,5	-0,8
INDEBITAMENTO NETTO STRUTTURALE (1)	(Nota agg. DEF)	-4,7	-7,6	-5,5	-4,5	-3,9
	(DEF 2021)	-4,7	-9,3	-5,4	-4,4	-3,8
DEBITO (lordo sostegni) (2)	(Nota agg. DEF)	155,6	153,5	149,4	147,6	146,1
	(DEF 2021)	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
DEBITO (netto sostegni) (2)	(Nota agg. DEF)	152,1	150,3	146,4	144,8	143,3
	(DEF 2021)	152,3	156,5	153,2	152,0	149,9
SALDO SETTORE PUBBLICO	(Nota agg. DEF)	-9,6	-8,9	-5,2	-4,7	-3,8
	(DEF 2021)	-9,5	-12,6	-5,8	-4,7	-2,7
SALDO SETTORE STATALE	(Nota agg. DEF)	-9,6	-8,9	-5,3	-4,8	-3,9

1) Al netto delle misure una tantum e della componente ciclica.

2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,7 miliardi, di cui 43,4 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM.

Come già ricordato nel DEF, per poter valutare correttamente la *stance* complessiva della politica di bilancio occorre considerare, in aggiunta alla variazione del deficit programmatico, anche l'impulso alla crescita derivante dall'uso delle sovvenzioni europee, inclusive di 68,9 miliardi nell'ambito del RRF nel periodo 2021-2026.

## Risultati raggiunti in termini di saldo strutturale e di regola di spesa

### *Il nuovo contesto europeo di riferimento, il giudizio della Commissione sull'Italia e le raccomandazioni fiscali*

All'indomani dello scoppio dell'emergenza pandemica, la Commissione e il Consiglio hanno concordato sulla necessità di attivare la clausola di salvaguardia generale (CSG) contenuta nel Trattato per affrontare la situazione senza precedenti causata dal Covid-19. L'attivazione della CSG ha permesso agli Stati membri di deviare temporaneamente dal loro percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT), a condizione che la sostenibilità di bilancio nel medio termine non fosse compromessa<sup>25</sup>.

In diverse occasioni la Commissione ha legato la prospettiva della disattivazione della clausola al venire meno della situazione emergenziale ed al ritorno dell'attività economica dell'area euro e dell'Unione Europea ai livelli di fine 2019. Le previsioni di crescita della Commissione pubblicate in primavera delineavano una graduale normalizzazione delle attività produttive già a partire dalla seconda metà del 2021.

<sup>25</sup> Per una trattazione cronologica delle decisioni prese dalla Commissione e dal Consiglio a riguardo dell'attivazione della clausola, si rimanda al focus su "L'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita" presente nella NADEF2020 e al par. III.2 del DEF2021.

Nella sua comunicazione generale del 2 giugno 2021<sup>26</sup> adottata in occasione del pacchetto di primavera<sup>27</sup>, la Commissione ha ribadito che per sostenere la ripresa rimane fondamentale il coordinamento a livello europeo delle politiche di bilancio nazionali e che quest'ultime devono continuare a sostenere l'economia anche nel 2021 e 2022. La Commissione rimane convinta che debba essere evitata una revoca prematura delle politiche di supporto. Solo quando i rischi per la salute saranno ragionevolmente rientrati, la politica di bilancio potrà gradualmente orientarsi verso misure più mirate che promuovano una ripresa resiliente e sostenibile.

Sulla base delle previsioni ufficiali di primavera, la Commissione ha ritenuto soddisfatte le condizioni per continuare ad applicare la clausola di salvaguardia generale nel 2022 ed eventualmente disattivarla a partire dal 2023<sup>28</sup>. È stata però fatta un'importante precisazione: le situazioni specifiche di ciascun paese continueranno a essere prese in considerazione anche dopo la sua disattivazione.

Poiché pur in presenza della CGS le procedure previste dal Patto di Stabilità e Crescita (PSC) non sono sospese, la Commissione ha continuato a valutare la conformità della finanza pubblica degli Stati Membri rispetto ai criteri di disavanzo e debito che caratterizzano il braccio preventivo del PSC. Nel suo pacchetto di primavera del 2 giugno, la Commissione ha pubblicato le sue relazioni ai sensi dell'articolo 126(3) del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) sui bilanci degli Stati membri che sulla base dei Programmi di Stabilità e delle previsioni di primavera non rispettavano i criteri stabiliti dal Trattato e dal Regolamento (CE) n. 1467/1997<sup>29</sup>. Nel 2020 ben ventisei Stati Membri hanno registrato un disavanzo eccessivo sfiorando la soglia del 3 per cento del PIL definito nel PSC<sup>30</sup>, e quattordici Stati Membri hanno registrato un debito superiore al 60 per cento del PIL considerato nei Trattati<sup>31</sup>. Nel valutare la programmazione di finanza pubblica dei singoli Stati, la Commissione ha tenuto conto dell'elevata incertezza riguardante

---

<sup>26</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION, Economic policy coordination in 2021: overcoming COVID-19, supporting the recovery and modernising our economy, Brussels, 2.6.2021, COM(2021) 500 final

<sup>27</sup> Il pacchetto di primavera 2021 ha incluso una serie di documenti e valutazioni che la Commissione rilascia al termine del semestre europeo, in particolare: i) la comunicazione sul coordinamento delle politiche economiche nel 2021; ii) il rapporto omnibus ai sensi dell'art. 126(3) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea; iii) le valutazioni sul piano nazionale di riforma e il programma di stabilità o convergenza presentato dagli Stati Membri; iv) le analisi approfondite come previsto dall'art.5 del Regolamento EU no.1176/2011 sulla prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici. Per maggiori informazioni, si rimanda alle risorse on-line della Commissione Europea: [https://ec.europa.eu/info/publications/spring-package-2021\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/spring-package-2021_en).

<sup>28</sup> Per l'Italia, il livello del PIL reale stimato dal Governo nel 2022 risulta di poco superiore al livello del 2019. L'aspettativa è dunque di un ritorno alla normalità rispetto alle regole fiscali come per l'area euro.

<sup>29</sup> REPORT FROM THE COMMISSION Belgium, Bulgaria, Czechia, Denmark, Germany, Estonia, Ireland, Greece, Spain, France, Croatia, Italy, Cyprus, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Hungary, Malta, the Netherlands, Austria, Poland, Portugal, Slovenia, Slovakia, Finland and Sweden Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union, Brussels, 2.6.2021, COM(2021) 529 final, [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com-2021-529-1\\_en\\_act\\_part1\\_v5.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com-2021-529-1_en_act_part1_v5.pdf)

<sup>30</sup> Secondo i dati convalidati da Eurostat il 22 aprile 2021, il disavanzo pubblico 2020 ha superato il valore di riferimento del 3 per cento del PIL stabilito dal Trattato in 25 Stati membri: Belgio, Bulgaria, Repubblica Ceca, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia, Finlandia e Svezia. A questi si deve aggiungere la Romania che è attualmente sotto procedura per deficit eccessivo.

<sup>31</sup> Alla fine del 2020 il debito pubblico lordo superava il valore di riferimento del 60 per cento del PIL in 14 Stati Membri: Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia. Inoltre, i dati per il 2020 implicano che il Belgio, la Grecia, la Croazia, l'Italia, Cipro, l'Ungheria, l'Austria, il Portogallo e la Slovenia non hanno rispettato il parametro di riferimento per la riduzione del debito - o, nel caso di Spagna e Francia, la regola transitoria del debito. Da notare che la Germania, la Slovacchia e la Finlandia hanno violato il valore di riferimento del 60 per cento del rapporto debito/PIL nel 2020, mentre lo rispettavano l'anno precedente.



l'andamento della pandemia e dei suoi impatti sulla crescita economica, nonché del coordinamento europeo in materia di politica di bilancio con cui si è voluto dare una risposta immediata alla crisi legata al COVID-19. Pur considerando tutti i fattori rilevanti, la Commissione ha concluso che: i) il criterio del disavanzo non è soddisfatto da ventitré Stati membri<sup>32</sup>, e che ii) il criterio del debito non è soddisfatto da tredici Stati membri. Al pari dello scorso esercizio, non essendo ancora cessata la pandemia, la Commissione ha preso atto che il momento non è opportuno per decidere sull'apertura di procedure per disavanzo eccessivo. Ne consegue che la Commissione riesaminerà nuovamente la situazione delle finanze pubbliche e della loro conformità con i criteri stabiliti dal PSC alla luce delle previsioni di autunno e dei Documenti Programmatici di Bilancio 2022 che gli Stati membri dell'area euro presenteranno entro il 15 ottobre.

Nella sua valutazione della programmazione di bilancio dell'Italia<sup>33</sup>, la Commissione ha stimato un aumento del disavanzo dal 9,5 per cento nel 2020 all'11,7 per cento del PIL nel 2021, per poi scendere al 5,8 per cento del PIL nel 2022. L'analisi condotta ai sensi dell'art. 126.3 del TFUE conclude che il deficit registrato nel 2020 oltre ad essere superiore al valore di riferimento del 3 per cento del PIL stabilito dal Trattato e dal Regolamento CE n.1467/1997, è sì eccezionale ma non temporaneo. In generale, le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state giudicate dalla Commissione in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020<sup>34</sup> e con le linee di politica fiscale concordate a livello europeo. Tuttavia, nelle sue valutazioni alcune delle misure discrezionali adottate dal Governo in questi due anni di emergenza pandemica non risultano essere temporanee, ne accompagnate da misure di compensazione. Di fatto, tali misure sono stimate avere un impatto complessivo di bilancio che si estende al 2023 per circa l'1 per cento di PIL.

<sup>32</sup> Tre Stati membri, Bulgaria, Svezia hanno registrato un deficit sopra ma vicino alla soglia del 3 per cento, mentre la Danimarca aveva un deficit al di sotto della soglia nel 2020 mentre nel 2021 supera di poco la soglia del Trattato.

<sup>33</sup> REPORT FROM THE COMMISSION Belgium, Bulgaria, Czechia, Denmark, Germany, Estonia, Ireland, Greece, Spain, France, Croatia, Italy, Cyprus, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Hungary, Malta, the Netherlands, Austria, Poland, Portugal, Slovenia, Slovakia, Finland and Sweden Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union, Brussels, 2.6.2021, COM(2021) 529 final, pg. 21-22.

<sup>34</sup> Recommendation for a COUNCIL RECOMMENDATION on the 2020 National Reform Programme of Italy and delivering a Council opinion on the 2020 Stability Programme of Italy, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8431-2020-COR-1/en/pdf>

**FOCUS**

**Confronto con le previsioni di finanza pubblica della Commissione europea**

Ai sensi della Legge 31 dicembre 2009, n. 196, e in ottemperanza alla Direttiva UE n. 85/2011, in questo riquadro è fornita una comparazione tra le previsioni di finanza pubblica a legislazione vigente contenute nella presente Nota (Nadef) e le ultime pubblicate dalla Commissione europea<sup>35</sup>.

Nella Nadef l'indebitamento netto per il 2021 si attesta al 9,4 per cento del PIL, inferiore dello 0,2 per cento rispetto al 2020 e migliore di 2,3 punti percentuali della stima contenuta nelle previsioni dello scorso maggio della Commissione (11,7 per cento). Si evidenzia che nelle successive previsioni estive<sup>36</sup> la Commissione ha rivisto al rialzo le stime del PIL reale per l'anno in corso (dal 4,2 al 5,0 per cento). In ragione dello scarto temporale nel rilascio delle previsioni messe in questa sede a confronto, il quadro macroeconomico più favorevole contribuisce a spiegare il miglior andamento del rapporto deficit/PIL previsto nella Nadef<sup>37</sup>.

Il saldo primario per l'anno in corso è stimato nella presente Nota pari a -6,0 per cento, in lieve miglioramento rispetto al 2020 e inferiore di 2,4 punti percentuali alla stima della Commissione (per spese finali previste superiori ed entrate inferiori rispetto alla Nadef).

**TAVOLA R.1: CONFRONTO TRA LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)**

	Data	2021				2022			
		Totale previsione entrate	Totale spese	Saldo primario	Indebitamento netto	Totale entrate	Totale spese	Saldo primario	Indebitamento netto
<b>CE (Spring Forecast)</b>	Mag-21	47,0	58,7	-8,4	-11,7	46,9	52,6	-2,8	-5,8
<b>NADEF 2021</b>	Set-21	46,8	56,2	-6,0	-9,4	47,4	51,8	-1,5	-4,4

In base alle valutazioni di primavera della Commissione, pur restando le prospettive economiche dell'Italia soggette a rischi al ribasso legati alla pandemia e alle potenziali conseguenze della prolungata disoccupazione giovanile sull'occupazione, oltreché alla solvibilità delle imprese, l'indebitamento netto diminuirebbe nel 2022 a circa il 5,8 per cento del PIL, soprattutto grazie al calo della spesa pubblica. Per la Nadef il deficit tendenziale nel 2022 scende al 4,4 per cento<sup>38</sup>, segnando un netto miglioramento nel biennio considerato.

Il saldo primario 2022 nella Nadef si attesta a -1,5 per cento, contro il -2,8 per cento della Commissione. La differenza è dovuta anche ai due diversi approcci di stima: pur in presenza della medesima proiezione della spesa per interessi (al 2,9 per cento), le previsioni a politiche invariate della Commissione per il totale delle spese eccedono, infatti, di 0,8 punti percentuali di PIL le proiezioni a legislazione vigente della Nadef, mentre il totale delle entrate stimate dalla Commissione risulta inferiore di 0,5 punti percentuali.

Quest'anno le uniche "nuove" raccomandazioni specifiche per paese adottate dal Consiglio su proposta dalle Commissione hanno riguardato la politica fiscale<sup>39</sup>. Nella sua comunicazione rivolta a tutti gli Stati membri, nel 2022 l'orientamento di bilancio derivante dai bilanci nazionali e dal dispositivo per la ripresa e la resilienza

<sup>35</sup> Il più recente aggiornamento delle previsioni di finanza pubblica risale alle *European Economic Forecast, Spring 2021*, rilasciate il 12 maggio 2021.

<sup>36</sup> *European Economic Forecast, Summer 2021*, rilasciate il 7 luglio 2021.

<sup>37</sup> Si rammenta che nella presente Nota la crescita reale è stimata al 6 per cento per l'anno in corso.

<sup>38</sup> Si segnala che la crescita reale 2022 alla base delle previsioni di finanza pubblica si attesta al 4,4 per cento nelle *Spring forecast*, contro il 4,2 stimato nella presente Nota, valore in linea con la revisione al ribasso apportata dalla Commissione nelle successive previsioni estive.

<sup>39</sup> Per le altre aree di policy si rimanda al paragrafo IV: Le riforme e le raccomandazioni del Consiglio dell'Unione Europea.



deve rimanere favorevole<sup>40</sup>. Se a livello aggregato, la politica di bilancio dovrà conseguire posizioni di bilancio prudenti a medio termine solo quando le condizioni economiche lo permetteranno, l'orientamento varia a seconda del paese. I paesi ad alto debito dovrebbero perseguire politiche di bilancio prudenti, da raggiungersi anche con la graduale eliminazione delle misure di sostegno all'economia, preservando al contempo gli investimenti finanziati a livello nazionale e facendo ricorso alle sovvenzioni offerte dal dispositivo per la ripresa e la resilienza per il finanziamento di ulteriori progetti di investimento che stimolino la crescita potenziale nonché la realizzazione di riforme strutturali. Nei confronti dell'Italia sono state fornite sulla composizione della spesa pubblica che deve mirare a preservare gli investimenti e a limitare l'aumento delle spese correnti finanziate a livello nazionale.

In presenza della CSG la Commissione si appresta a valutare la programmazione di bilancio alla luce dell'impatto che essa avrà nello stimolare la ripresa economica anche guardando all'evoluzione di nuovi aggregati di spesa in grado di cogliere l'apporto delle risorse europee e di correggere per le misure emergenziali. Per un calcolo delle varie misure di orientamento della politica fiscale si rinvia al focus "L'orientamento della politica di bilancio e proposte di misurazione".

## FOCUS

### L'orientamento della politica di bilancio e proposte di misurazione

In questa fase della ripresa è cruciale poter valutare se l'orientamento delle politiche di bilancio discrezionali sia appropriato alle condizioni congiunturali dell'economia. Queste ultime vengono solitamente misurate dall'output gap, ossia dal divario tra prodotto effettivo e potenziale. Invece, la misurazione dell'orientamento della politica fiscale è ancora oggetto di riflessione.

Come ricorda lo *European Fiscal Board* (EFB)<sup>41</sup>, la Commissione ha spesso<sup>42</sup> interpretato l'orientamento di bilancio dell'area euro come la variazione del saldo primario strutturale rispetto all'anno precedente. A seconda del cambiamento del saldo primario strutturale, l'orientamento fiscale è stato definito espansivo, restrittivo o neutrale. Nel suo ultimo rapporto annuale sull'argomento, l'EFB misura l'orientamento discrezionale di bilancio attraverso il saldo primario strutturale e l'impulso fiscale, o discrezionale, come la variazione su base annua dello stesso saldo.

Alla luce dell'ingente sforzo messo in campo dall'Unione Europea tramite il *Next Generation EU* (NGEU), la Commissione ha proposto un nuovo aggregato di spesa in grado di cogliere appieno l'accelerazione impressa dai PNRR<sup>43</sup>. Rispetto all'aggregato di riferimento della regola della spesa tradizionalmente definito nel PSC, la Commissione ha voluto considerare tutte le risorse aggiuntive provenienti dal budget comunitario. In tale modo si valorizza l'apporto dei finanziamenti legati al PNRR, inclusa la componente di sovvenzioni UE che figura nel conto della PA tra le entrate. Inoltre, la Commissione stima tutte le spese temporanee legate all'emergenza Covid-19 sottraendole all'aggregato di spesa per

<sup>40</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION, Economic policy coordination in 2021: overcoming COVID-19, supporting the recovery and modernising our economy, Brussels, 2.6.2021, COM(2021) 500 final.

<sup>41</sup> European Fiscal Board, Assessment of the fiscal stance appropriate for the euro area in 2022, 16 June 2021

<sup>42</sup> European Commission (2016) communication Towards a Positive Fiscal Stance for the Euro Area and European Commission (2019) communication on the 2020 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment.

<sup>43</sup> European Commission, The 2021 Stability & Convergence Programmes, An Overview, with an Assessment of the Euro Area Fiscal Stance, Institutional Paper 157, July 2021.

evidenziarne solo la componente permanente. L'aggregato di spesa rilevante ai fini della valutazione dell'impulso di bilancio  $E_t$  è quindi calcolato come segue<sup>44</sup>:

$$E_t = G_t - Int_t - U_t - one_{offs_t} - emerg.temp.measures_t \quad (1)$$

Dove  $G_t$  è la spesa corrente della PA,  $Int_t$  è la spesa per interessi sul debito pubblico,  $U_t$  è la spesa per i sussidi di disoccupazione quando il tasso di disoccupazione eccede quello naturale,  $one_{offs_t}$  sono le spese temporanee di natura generale mentre la variabile  $emerg.temp.measures_t$  rappresenta una stima che la Commissione fa delle misure temporanee legate all'emergenza. L'orientamento complessivo di politica fiscale è dunque misurato dalla variazione dell'aggregato di spesa rilevante e dalla variazione delle misure discrezionali di entrata al netto delle misure temporanee ed emergenziali. L'impulso fiscale è dunque la differenza tra il tasso di crescita del Pil potenziale e dell'inflazione e l'aggregato di spesa di riferimento, come indicato dalla seguente formula:

$$\frac{(1+Pot_t)*(1+\pi_t)*E_{t-1}-E_t+\Delta RM_t}{Y_t} \quad (2)$$

Dove  $\Delta RM_t$  equivale alla variazione delle entrate di natura discrezionale,  $Pot_t$  è la media decennale del tasso di crescita del potenziale e  $\pi_t$  il tasso d'inflazione. Per costruzione, un impulso fiscale espansivo è segnalato da un numero negativo. Sottraendo dalla (1) il totale delle sovvenzioni UE è possibile calcolare l'impulso impresso dalla spesa finanziata con le sole risorse nazionali; in tempi normali, si potrebbe considerare l'aggregato di spesa senza lo scomputo delle spese emergenziali.

L'aggregato maggiormente rilevante ai fini della sorveglianza è rappresentato da una variante della (1) che coglie la sola spesa corrente:

$$E_t^{cur} = G_t^{cur} - Int_t - U_t - EU_t^{cur} - one_{offs_t}^{cur} - emerg.temp.measures_t \quad (3)$$

Laddove l'apice *cur* indica quali variabili di parte corrente, ad esempio  $G_t^{cur}$  indica la spesa totale di parte corrente. Poiché la raccomandazione fiscale sollecita l'Italia a contenere la crescita della spesa corrente finanziata con risorse nazionali, vengono sottratte le componenti di spesa finanziate dalla UE. L'impulso fiscale di parte corrente si può calcolare sostituendo  $E_t$  con  $E_t^{cur}$  nella (2).

La Commissione riscontra che l'impulso offerto dalla spesa complessiva, considerando quanto sostenuto dai fondi EU e del RRF ed escludendo le spese emergenziali, rimanga favorevole sia nel 2021 che nel 2022. Sulla base delle previsioni di primavera, la Commissione prevede che la crescita della spesa corrente nazionale ecceda comunque la crescita potenziale dell'economia nel prossimo anno. Pur con tutte le cautele relative alla difficoltà di quantificare le misure emergenziali legate alla pandemia, le stime preliminari del Governo evidenziano che l'impulso fornito dalla spesa corrente permanente sia positivo nel 2022 e nel 2023, per poi annullarsi nel 2024, quando il suo tasso di variazione sarà inferiore alla crescita potenziale dell'economia stimata dal Governo.

<sup>44</sup> COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, STATISTICAL ANNEX providing background data relevant for the assessment of the 2021 Stability and Convergence Programmes, Brussels, 2.6.2021 SWD (2021) 501 final, Box. Indicator used in the assessment of the Stability and Convergence Programmes, pg.2.

***Il 2020 a consuntivo, l'andamento del 2021 e la finanza pubblica programmatica in relazione alla raccomandazione della Commissione e alle regole fiscali***

La crisi prodotta dalla pandemia generata dal Covid-19 ha portato ad un crollo rilevante del PIL ed all'apertura di un enorme divario tra PIL effettivo e potenziale. Alla luce dei nuovi dati disponibili e delle previsioni macroeconomiche programmatiche, la stima di output gap per il 2020 si colloca a 9,1 pp di PIL potenziale. Quest'anno in ragione della ripresa in atto il divario è stimato a 4,1 pp di PIL potenziale. Nelle stime del Governo sia nello scenario tendenziale che in quello programmatico, il gap tende a chiudersi per diventare positivo nel 2024. Entrambe le grandezze - output gap e PIL potenziale - sono utilizzate nell'ambito della sorveglianza fiscale per calcolare rispettivamente la correzione ciclica necessaria alla stima del saldo strutturale di finanza pubblica e l'aggregato rilevante ai fini della regola della spesa.

Le nuove stime di indebitamento della PA collocano il deficit del 2020 al 9,6 per cento del PIL e quello del 2021 al 9,4 per cento del PIL. Utilizzando la correzione per la componente ciclica aggiornata con l'ultima previsione di *output gap* del Governo, il disavanzo strutturale è previsto salire dal 4,7 per cento del PIL potenziale del 2020 (quando nel 2019 era pari all'1,8 per cento del PIL potenziale) e al 7,6 per cento nel 2021. La variazione dei saldi strutturali (e dell'aggregato rilevante di spesa) per il biennio sarebbe fuori linea rispetto all'aderenza alle regole fiscali, si veda Tavola III.6 sulle deviazioni significative. Come poco sopra chiarito riferendo le valutazioni della Commissione Europea ai sensi dell'art. 126.3 del TFUE, questa evidenza non assume rilevanza a motivo dell'incertezza dell'andamento della pandemia e dei possibili risvolti sull'economia.

Per il 2022 la valutazione degli obiettivi di finanza pubblica diventa più complessa in quanto entrano in gioco altri elementi di valutazione diversi da quelli attualmente considerati dalle regole fiscali europee. La raccomandazione fiscale ricevuta dall'Italia per il 2022 chiede di limitare la spesa corrente finanziata con risorse nazionali. Gli obiettivi di finanza pubblica presenti nel Documento Programmatico di Bilancio (già inseriti in questa NADEF) saranno dunque valutati anche attraverso una nuova misura di *fiscal stance* costruita per tracciare la variazione della componente di trend (o permanente) della spesa corrente non finanziata da risorse europee (quindi al netto dei sussidi della UE di parte corrente) e al netto della componente temporanea della spesa corrente.

In questo contesto le misure di spesa legate all'emergenza pandemica, di natura sanitaria o di sostegno all'economia, assumono una rilevanza particolare. I loro importi sono particolarmente elevati nel 2020 e 2021 e spiegano una parte rilevante del deterioramento del saldo di bilancio. Queste spese sono previste diminuire in misura significativa già a partire dal 2022 grazie al previsto miglioramento della situazione sanitaria. Nell'ipotesi che la situazione pandemica rientri, si può ipotizzare che le misure di spesa e di entrate definite emergenziali si annullino nel 2023. Rimane pur vero che classificare tali spese risulta complesso e la loro stima è particolarmente soggetta a revisioni. Secondo le stime preliminari del Governo, la variazione della spesa corrente finanziata a livello nazionale nel 2022 è in contrazione considerando il venir meno graduale delle misure

emergenziali; se invece si escludono tali misure dal computo, la crescita è sostanziale nel 2022, per poi contrarsi nel 2024<sup>45</sup>.

Come ricordato in precedenza, è possibile che la sorveglianza fiscale venga ripristinata nelle forme attuali a partire dal 2023. La Tavola III.5 è presente nel formato consuetamente utilizzato all'interno dei documenti programmatici. In continuità con il DEF di aprile, le stime sulle variazioni del saldo strutturale sono derivate tenendo conto soltanto delle misure temporanee "tradizionali" (le c.d. "one-off"). È opportuno qui commentare le variazioni dei saldi per il periodo 2023-2024, poiché le variazioni dei saldi strutturali per il 2021 e 2022 non sono né rilevanti - vista la vigenza della CGS - né affidabili a causa della presenza delle spese emergenziali legate alla pandemia. Il miglioramento dei saldi strutturali per il biennio in questione risulterebbe in linea con la regola del saldo strutturale essendo la convergenza verso l'obiettivo di medio termine (OMT) pienamente in linea con i valori richiesti dalla c.d. matrice dei requisiti. Il miglioramento del 2023 (+1 punto percentuale di PIL) eccederebbe il requisito minimo richiesto dalla regola (che per i paesi ad alto debito prescriverebbe un aggiustamento annuale di 0,6 p.p. di PIL); d'altra parte lo scorporo delle componenti residue di spese legate all'emergenza pandemica porterebbe ad un ridimensionamento del miglioramento prospettato.

Per quanto riguarda la regola della spesa per il 2023 e 2024 si registra una deviazione non significativa rispetto al benchmark prescritto<sup>46</sup>. Oltre tale orizzonte la regola risulta particolarmente sfidante e lo sarà in maniera crescente lungo l'arco temporale coperto dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, per le ragioni di seguito chiarite.

Come già argomentato nel DEF2021<sup>47</sup>, le attuali circostanze di forte ripresa e di rilancio della crescita economica creano in prospettiva dei problemi in termini di sorveglianza fiscale.

*In primis*, la metodologia comune di stima del prodotto potenziale a fronte di un aumento della crescita del prodotto interno lordo effettivo genera una reazione ritardata della crescita potenziale. Se nella maggioranza dei casi questa è una caratteristica desiderabile, che tende a creare una serie di prodotto potenziale più smussata rispetto a quella del prodotto effettivo, in queste particolari circostanze può creare qualche difficoltà rendendo più sfidanti le regole fiscali in termini di requisiti di convergenza verso l'OMT. In termini di regola del saldo strutturale si produce una rapida chiusura dell'output gap, che nell'orizzonte della NADEF parte da valori ancora negativi, e un suo più rapido ampliamento una volta divenuto positivo. In queste circostanze, visti l'orientamento delle misure di spesa collegate al PNRR (e delle riforme messe in campo contestualmente) verso un aumento della crescita del prodotto potenziale, la correzione per la componente ciclica risulterà - almeno in parte - eccessiva e distorta. *In secundis*, la scarsa reattività del tasso di

---

<sup>45</sup> Il focus sulla *stance* fiscale presenta alcuni calcoli basati su diverse ipotesi. Sempre all'interno del focus si calcola anche l'impulso fiscale complessivo, una misura complementare alla precedente, che calcola invece - tenendo conto della spesa per investimenti - lo stimolo all'economia fornito dalla spesa pubblica includendo la componente di investimenti finanziata da sussidi del PNRR e quindi al di fuori del saldo di bilancio.

<sup>46</sup> Si ricorda che il benchmark di spesa con cui si confronta l'andamento dell'aggregato di riferimento è la media decennale del tasso di crescita del prodotto potenziale, eventualmente corretto per l'aggiustamento necessario a conseguire l'OMT. Inoltre, nell'aggregato di spesa vengono considerati gli investimenti finanziati dalle risorse nazionali effettuati negli ultimi quattro anni. Per il 2023 valgono le stesse considerazioni in relazione alla spesa temporanea legata alla pandemia, fatte per la regola del saldo strutturale.

<sup>47</sup> Si vedano le riflessioni espresse nel DEF2021 nel par. III.2 a pg. 84-86 di ausilio all'interpretazione dell'andamento delle variabili di finanza pubblica rilevanti nel quadro di sorveglianza fiscale europea.

crescita potenziale alla ripresa - le stime nei primi anni del PNRR risultano abbastanza contenute - comprime in misura rilevante il tasso di crescita dell'aggregato di spesa identificato dalla regola.

In questo contesto la spesa per investimenti finanziata anche con risorse nazionali è destinata ad avere una rilevante accelerazione che, visto il trattamento degli investimenti pubblici all'interno della regola della spesa, si rifletterà a lungo sull'aggregato rilevante. In un primo tempo, considerando che la regola fa riferimento alla media quadriennale delle spese per investimento l'implicazione sarebbe smussare il grado di restrizione richiesto dalla regola. Tuttavia, in un secondo tempo, volendo mantenere immutato il rapporto tra investimenti pubblici e PIL intorno al 3,5 per cento richiederebbe di ridurre in modo rilevante la spesa corrente.

Tali limiti dovranno auspicabilmente essere considerati quando si riprenderà il dialogo sulla revisione della *governance* economica europea.

**TAVOLA III.5: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL)**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1. Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,9	0,4	-8,9	6,0	4,7	2,8	1,9
2. Indebitamento netto	-2,2	-1,6	-9,6	-9,4	-5,6	-3,9	-3,3
3. Interessi passivi	3,6	3,4	3,5	3,4	2,9	2,7	2,5
4. Misure una tantum (2)	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,0
<i>di cui: Misure di entrata</i>	0,2	0,1	0,2	0,4	0,3	0,2	0,0
<i>Misure di spesa</i>	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Tasso di crescita del PIL potenziale	0,2	0,0	0,4	0,5	1,1	1,3	1,5
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:							
<i>Lavoro</i>	-0,1	-0,4	0,1	0,0	0,5	0,6	0,6
<i>Capitale</i>	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,4
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
6. Output gap	-0,2	0,2	-9,1	-4,1	-0,7	0,7	1,0
7. Componente ciclica del saldo di bilancio	-0,1	0,1	-4,9	-2,2	-0,4	0,4	0,6
8. Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,1	-1,7	-4,6	-7,2	-5,2	-4,3	-3,9
9. Avanzo primario corretto per il ciclo	1,6	1,7	-1,2	-3,8	-2,3	-1,6	-1,4
10. Saldo di bilancio strutturale (3)	-2,2	-1,8	-4,7	-7,6	-5,5	-4,5	-3,9
11. Avanzo primario strutturale (3)	1,4	1,6	-1,3	-4,2	-2,6	-1,9	-1,4
12. Variazione saldo di bilancio strutturale	-0,3	0,4	-2,9	-2,9	2,1	1,0	0,6
13. Variazione avanzo primario strutturale	-0,4	0,2	-2,8	-2,9	1,6	0,8	0,4

(1) Gli arrotondamenti possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella.

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

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

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

#### TAVOLA III.6: DEVIAZIONI SIGNIFICATIVE

Convergenza del saldo strutturale verso l'MTO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Indebitamento netto	-2,19	-1,60	-9,58	-9,43	-5,62	-3,93	-3,34
Obiettivo di Medio Termine (MTO)	0,00	0,00	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Saldo Strutturale	-2,23	-1,79	-4,72	-7,58	-5,53	-4,52	-3,94
Variazione annuale del saldo strutturale	-0,09	0,35	-2,93	-2,86	2,05	1,01	0,58
Variazione richiesta del saldo strutturale (*)	0,30	0,42	-0,20	0,00	0,00	0,60	0,60
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione annuale richiesta (<0,5 pp)	-0,39	0,78	-2,73	-2,86	2,05	0,41	-0,02
Variazione media del saldo strutturale (su due anni)		0,13	-1,29	-2,90	-0,40	1,53	0,79
Variazione media richiesta		0,36	0,11	-0,10	0,00	0,30	0,60
Deviazione del saldo strutturale dalla variazione media richiesta (<0,25 pp)		-0,23	-1,40	-2,80	-0,40	1,23	0,19

#### Regola di spesa

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Tasso di crescita dell'aggregato di spesa di riferimento (%)	1,88	1,47	10,04	6,73	-1,52	1,07	1,54
Benchmark modulato sulle condizioni cicliche prevalenti (%) (**)	0,50	0,51	1,84	1,14	1,64	0,69	0,78
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione annuale richiesta (<0,5 p.p.) (***)	-0,66	-0,39	-3,99	-2,77	1,55	-0,18	-0,34
Deviazione dell'aggregato di spesa dalla variazione media richiesta su 2 anni (<0,25 p.p.)	-0,48	-0,53	-2,19	-3,38	-0,61	0,68	-0,26

\* La variazione richiesta del saldo strutturale nel 2018 è pari a 0,3 per il margine di discrezionalità. Per il periodo 2020 - 2022 si considera l'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita. Inoltre, per il 2020 si usufruisce della flessibilità concessa a motivo degli interventi eccezionali di salvaguardia e messa in sicurezza del territorio.

\*\*Il benchmark tiene conto della relativa variazione richiesta del saldo strutturale.

\*\*\* La deviazione rappresenta l'eccesso di spesa in percentuale del PIL registrato rispetto a quanto prescritto dal benchmark.

#### TAVOLA III.7: MISURE UNA TANTUM a legislazione vigente (in milioni)

	CONSUNTIVO		PREVISIONI			
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Totale misure una tantum	1.437	1.174	6.734	5.811	4.608	805
<i>in % del PIL</i>	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,0
- a) Entrate	2.523	2.666	6.848	5.489	4.383	580
<i>in % del PIL</i>	0,1	0,2	0,4	0,3	0,2	0,0
- Imposte sostitutive varie	1.867	1.582	4.667	3.330	3.113	0
- Allineamento valori di bilancio ai principi IAS	221	423	580	580	580	580
- Emersione capitali all'estero ( <i>voluntary disclosure</i> )	38	1	0	0	0	0
- Rottamazione cartelle (1)	397	660	1.601	1.579	690	0
- b) Spese	-2.064	-2.437	-940	-580	-580	-580
<i>in % del PIL</i>	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
- Interventi per calamità naturali:	-1.607	-962	-940	-580	-580	-580
- Riclassificazione operazione MPS	0	-1.045	0	0	0	0
- Riclassificazione prestito Carige	-457	0	0	0	0	0
- Riclassificazione prestito Banca Popolare di Bari	0	-430	0	0	0	0
- c) Dismissioni immobiliari	978	945	826	902	805	805
<i>in % del PIL</i>	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ripartizione per sottosettori						
- Amministrazioni Centrali	500	312	5.980	4.959	3.853	50
- Amministrazioni Locali	765	711	539	550	500	500
- Enti di Previdenza	172	151	215	302	255	255

1) Comprende le misure del D.L. n.193/2016, D.L. n. 148/2017, D.L. n. 119/2018 e D.L. n.124/2019.

Nota: Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione dell'indebitamento netto nominale.

### III.3 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

Le stime più recenti di Banca d'Italia e ISTAT<sup>48</sup> riducono lievemente il rapporto debito/PIL degli ultimi due anni, a seguito della revisione al rialzo del PIL nominale di quasi 4 miliardi e quasi 2 miliardi rispettivamente nel 2019 e 2020.

Per effetto di tali revisioni, il rapporto debito/PIL del 2019 scende al 134,3 per cento dal 134,6 per cento indicato in marzo; mentre quello del 2020 si riduce al 155,6 per cento dal livello precedente di 155,8 per cento. La variazione in aumento del rapporto debito/PIL del 2020 è stata pertanto di 21,4 punti percentuali rispetto al 2019.

La ripresa della crescita economica ben al di sopra delle attese, unitamente alle tendenze di finanza pubblica migliori rispetto a quanto prefigurato nel DEF condurranno ad un calo del rapporto debito/PIL già a partire dal 2021. Nell'anno in corso, l'obiettivo per il rapporto debito/PIL aggiornato è del 153,5 per cento, in riduzione di 2,1 punti percentuali rispetto al 2020.

A partire dal 2021 il cd. effetto *snow-ball*, che nel 2020 ha spiegato gran parte dell'aumento eccezionale del rapporto debito/PIL, torna infatti a contribuire alla riduzione di quest'ultimo. La prevista robusta crescita economica e il contenimento del deficit primario a livelli inferiori rispetto le previsioni del DEF, unitamente al protrarsi di bassi rendimenti lungo tutta la curva dei titoli di Stato, porterà a un marcato contributo alla discesa del rapporto debito/PIL anche nei tre anni successivi.

Nel 2022, l'obiettivo per il rapporto debito/PIL è rivisto al 149,4 per cento. La riduzione attesa deriverà dal calo del fabbisogno del settore pubblico (di circa -3,7 punti percentuali del PIL rispetto al 2021) e dalla crescita robusta del PIL nominale (+6,4 per cento), la quale nello scenario programmatico sconta l'impatto espansivo delle misure fiscali che il Governo si appresta ad introdurre con la prossima manovra di finanza pubblica per il triennio 2022-2024.

Nel 2023 è attesa un'ulteriore discesa del rapporto debito/PIL, al 147,6 per cento. Il ritmo di discesa sarà lievemente inferiore a quello dell'anno precedente, per effetto della crescita nominale, pari al 4,3 per cento, e di un calo più moderato del fabbisogno del settore pubblico, di circa -0,5 punti percentuali del PIL.

Nel 2024, la convergenza del rapporto tra indebitamento netto e PIL ad un livello del -3,3 per cento consentirà un calo del rapporto debito/PIL al 146,1 per cento.

Al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM, la stima di consuntivo 2020 del rapporto debito/PIL è stata pari al 152,1 per cento, mentre la previsione si colloca al 143,3 per cento nel 2024.

<sup>48</sup> Banca d'Italia, 'Bollettino statistico Finanza Pubblica, fabbisogno e debito', 15 settembre 2021; ISTAT, 'Conti Economici Nazionali', 22 settembre 2021.



### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

**TAVOLA III.8 DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (1)**  
(in milioni e in percentuale del PIL)

	2020	2021	2022	2023	2024
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.573.386	2.732.010	2.827.082	2.914.751	2.987.753
<i>in % del PIL</i>	155,6	153,5	149,4	147,6	146,1
Amministrazioni centrali (3)					
Amministrazioni locali (3)	122.345	122.201	120.941	119.454	117.974
Enti di previdenza e assistenza (3)	144	144	144	144	144
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)					
Amministrazioni pubbliche	2.515.669	2.674.686	2.770.258	2.858.427	2.931.930
<i>in % del PIL</i>	152,1	150,3	146,4	144,8	143,3
Amministrazioni centrali (3)					
Amministrazioni locali (3)	122.345	122.201	120.941	119.454	117.974
Enti di previdenza e assistenza (3)	144	144	144	144	144

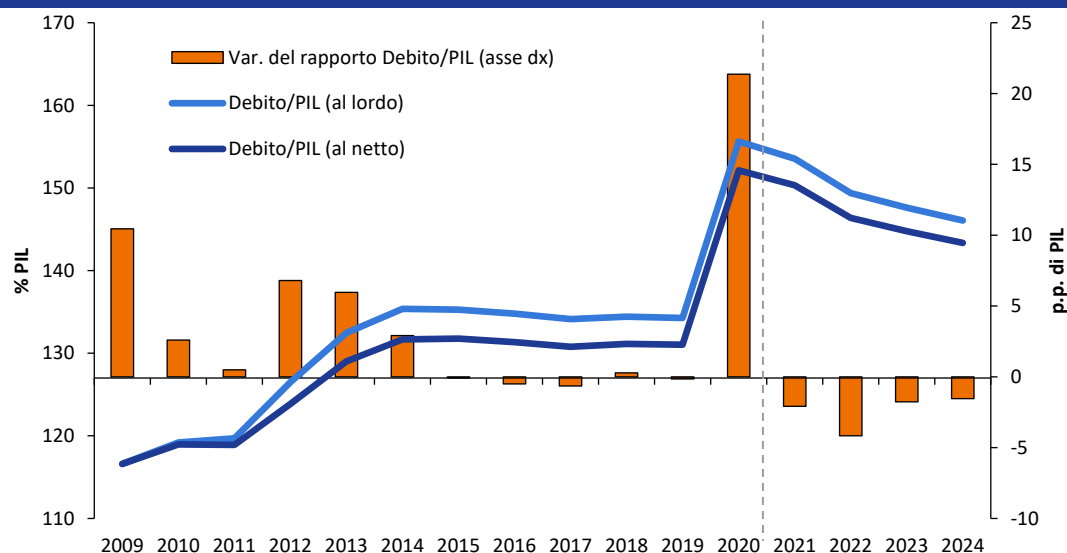
(1) Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2020 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,7 miliardi, di cui 43,4 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, "Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito del 15 settembre 2021. Nello scenario programmatico si ipotizza un incremento delle giacenze di liquidità del MEF nel primo anno di circa lo 0,3 per cento del PIL ed una riduzione progressiva negli anni successivi con l'obiettivo di riportare il saldo al livello di fine 2019. Inoltre, le stime tengono conto del riacquisto di SACE, degli impieghi del Patrimonio destinato, nonché dei prestiti dei programmi SURE e NGEU. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

(3) Al lordo delle passività nei confronti degli altri sotto-settori.

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

**FIGURA III.3: ANDAMENTO DEL RAPPORTO DEBITO/PIL AL LORDO E AL NETTO DEGLI AIUTI EUROPEI**



Fonte: ISTAT e Banca d'Italia. Dal 2021, previsioni dello scenario programmatico.



### III.4 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI

Nel 2020 il rapporto debito pubblico/PIL è aumentato in tutti gli Stati dell'Unione Europea e dell'area euro. Ben quattordici Stati Membri (Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia) hanno oltrepassato la soglia di riferimento del 60 per cento del debito pubblico sul PIL stabilito dal Trattato e dal Regolamento CE n.1467/1997. Di conseguenza, il 2 giugno la Commissione ha pubblicato la relazione a norma dell'art. 126(3) del Trattato, come già riferito nel par. III.2. L'analisi del debito mostra che nel 2020 il parametro di riferimento per la riduzione del debito non è stato rispettato da Belgio, Grecia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo e Slovenia<sup>49</sup>. In generale, la Commissione riconosce che il deteriorarsi della sostenibilità fiscale sia dovuta alla notevole contrazione del PIL nominale e all'ingente debito pubblico emesso per finanziare disavanzi eccezionalmente elevati.

Il debito pubblico italiano si attestava al 134,3 per cento del PIL alla fine del 2019, sostanzialmente stabile rispetto al valore del 2018 (quando rappresentava il 134,4 per cento del PIL). A seguito della crisi pandemica, il debito pubblico è salito a 155,6 del PIL alla fine del 2020. Dal 2021 si prede una sua progressiva diminuzione, passando dal 153,5 per cento del PIL a fine anno, per scendere sotto i 150 punti alla fine del 2022 grazie ad una migliore dinamica del PIL e all'aggiustamento dell'indebitamento netto. Il percorso di riduzione del debito non rispetta comunque la velocità richiesta dalla regola del debito del PSC per conseguire l'obiettivo di debito-PIL del 60 per cento in 20 anni. Nella Tavola III.9, il criterio retrospettivo (*backward looking*) vorrebbe che la distanza tra il rapporto debito/PIL del paese e l'obiettivo del 60 per cento fosse stato ridotto nei tre anni precedenti di 1/20esimo l'anno<sup>50</sup>. Rispetto a tale *benchmark*, il rapporto debito pubblico/PIL sarà superiore di quasi 20 punti percentuali nel 2021 e di quasi 10 punti nel 2022. Nella configurazione prospettica della regola del debito (*forward looking*) il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe avvicinarsi alla soglia del 60 per cento nei successivi due anni. Nello scenario programmatico previsto dal Governo, il debito pubblico del 2023 (considerato per la *compliance* del 2021) sarebbe superiore di quasi 4 punti percentuali rispetto a quanto prescritto dalla regola. Guardando alla configurazione corretta per il ciclo economico<sup>51</sup>, la distanza dal benchmark retrospettivo è di quasi 7 punti nel 2021 mentre si annullerebbe nel 2022.

<sup>49</sup> Il parametro di riferimento per la riduzione del debito è calcolato su un orizzonte temporale di tre anni che può essere prospettico (da t-1 a t+ 1), retrospettivo (da t-3 a t-1) e corretto per il ciclo. Se in uno qualsiasi degli anni il rapporto debito/PIL è inferiore al 60 % del PIL, il parametro di riferimento non può essere calcolato in modo significativo.

<sup>50</sup> Per l'esatto computo della regola del debito secondo la metodologia concordata a livello europea, si rimanda al Vademecum sul Patto di Stabilità e Crescita del 2019 pubblicato dalla Commissione Europea, pg.46, [https://ec.europa.eu/info/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition_en)

<sup>51</sup> La configurazione della regola del debito corretta per il ciclo economico prevede di correggere il rapporto debito/PIL: al numeratore per la componente ciclica dell'indebitamento netto negli ultimi tre anni, ed al denominatore, depurando il livello del Pil dalle fluttuazioni cicliche. Il debito/PIL così corretto viene confrontato con il valore prescritto dalla regola del debito nella configurazione retrospettiva.

**TAVOLA III.9: RISPETTO DELLA REGOLA DEL DEBITO, CRITERIO FORWARD LOOKING E DEBITO CORRETTO PER IL CICLO**

	2020	2021	2022
Debito nell'anno t+2 (% del PIL)	149,4	147,6	146,1
Gap rispetto al benchmark backward looking (% del PIL)	28,5	19,7	9,8
Gap rispetto al benchmark forward looking (% del PIL)	9,8	3,8	14,5
Gap rispetto al debito corretto con il ciclo (% del PIL)	11,2	6,9	0,9

### III.5 SCENARI DI PROIEZIONE DEL DEBITO PUBBLICO NEL MEDIO PERIODO

In questa sezione si presentano alcune analisi di sensitività degli obiettivi di finanza pubblica rispetto a scenari di rischio di tipo macroeconomico e finanziario. In primo luogo, si mostrano gli effetti sul saldo di bilancio e sul rapporto debito/PIL di shock che impattano sulla crescita economica e sulla struttura dei tassi d'interesse, in linea con quelli presentati nel capitolo II. Nel paragrafo successivo, si mostra una simulazione stocastica dell'evoluzione del rapporto debito/PIL, rappresentata attraverso dei *fan chart*. Infine, si aggiorna la proiezione di medio periodo del rapporto debito/PIL giungendo fino all'anno 2032 a partire dalla crescita e dai saldi programmatici previsti nel presente documento; due proiezioni alternative mostrano profili del rapporto debito/PIL coerenti con l'impegno politico del presente Governo di continuare il percorso di consolidamento fiscale oltre l'orizzonte del 2024.

#### Sensitività della finanza pubblica alla crescita e ai tassi d'interesse

Nella presente sezione vengono simulati due scenari di rischio, in cui shock macroeconomici si riflettono sull'andamento della finanza pubblica nel periodo 2021-2024, secondo ipotesi standard di sensitività<sup>52</sup>.

Lo scenario di riferimento (o *baseline*) coincide con il quadro programmatico del presente documento. L'analisi di sensitività è finalizzata a delineare il percorso del saldo di bilancio e la dinamica del debito ipotizzando due scenari alternativi basati sui risultati presentati nel capitolo II nel Focus "Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene".

Lo scenario "rischio finanziario" si riferisce ad elementi di rischio connessi alle condizioni finanziarie dell'economia, prevedendo una crescita dello *spread* BTP-Bund di 100 punti base e un conseguente impatto sulla crescita economica. Lo scenario "rischio crescita" cumula gli impatti degli scenari di rischio relativi a commercio internazionale, tasso di cambio e prezzo del petrolio; nessuno shock è previsto sulla curva dei tassi di interesse.

Le risposte sul prodotto interno lordo (a partire dalle quali si ricalcolano il prodotto potenziale e l'output gap) provengono, come esplicitato nel Focus, dal modello ITEM. Le risposte sui tassi (per lo scenario "rischio finanziario") e la

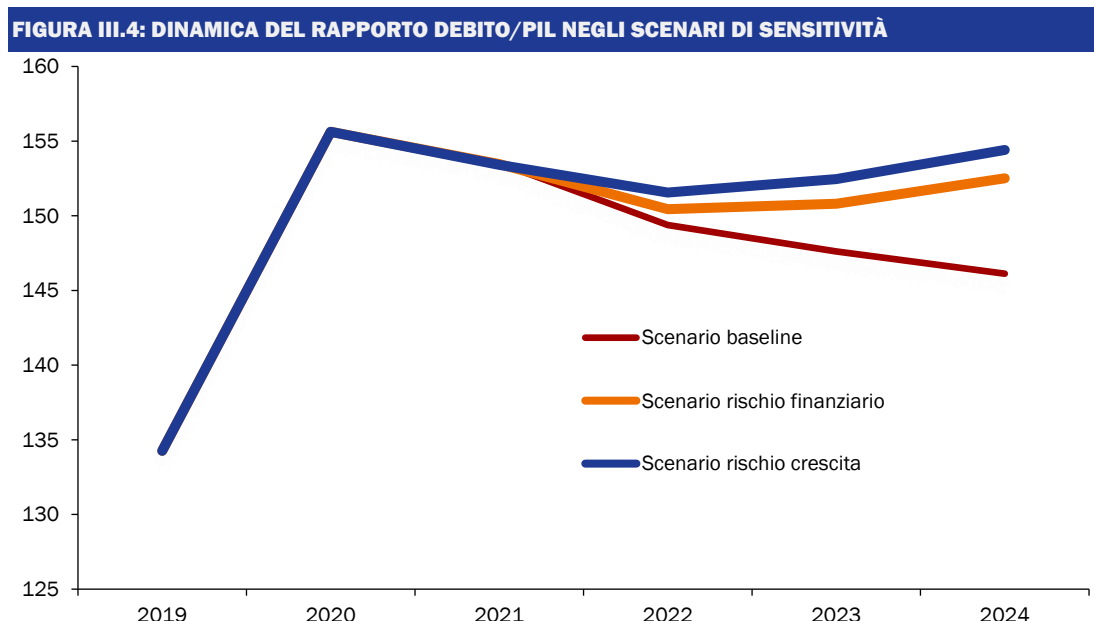
<sup>52</sup> Si veda la sezione III.4 della Nota Metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali relativa al DEF 2021, disponibile su: [https://www.rgs.mef.gov.it/\\_Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/Contabilit\\_e\\_finanza\\_pubblica/DEF/2021/NotaMetodologica-allegata-alla-sezione-II.pdf](https://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/Contabilit_e_finanza_pubblica/DEF/2021/NotaMetodologica-allegata-alla-sezione-II.pdf).

variazione della spesa per interessi sono calcolati con il modello SAPE del Tesoro, che è alimentato dalla base dati dello stock dei titoli di stato attuale e previsionale.

La Tavola III.10 riporta le stime delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica nei diversi scenari nell’orizzonte di programmazione del presente documento che si estende fino al 2024.

<b>TAVOLA III.10: SENSITIVITA' ALLA CRESCITA (valori percentuali)</b>		<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tasso di crescita del PIL nominale	Baseline	-7,9	7,6	6,4	4,3	3,5
	Rischio finanziario	-7,9	7,6	6,3	3,8	2,6
	Rischio crescita	-7,9	7,5	5,4	3,3	2,3
Tasso di crescita del PIL reale	Baseline	-8,9	6,0	4,7	2,8	1,9
	Rischio finanziario	-8,9	6,0	4,6	2,2	1,1
	Rischio crescita	-8,9	5,9	3,6	2,2	1,1
Indebitamento netto	Baseline	-9,6	-9,4	-5,6	-3,9	-3,3
	Rischio finanziario	-9,6	-9,5	-5,9	-5,0	-5,2
	Rischio crescita	-9,6	-9,5	-6,3	-5,1	-5,2
Avanzo primario	Baseline	-6,1	-6,0	-2,7	-1,3	-0,8
	Rischio finanziario	-6,1	-6,1	-2,8	-1,9	-2,2
	Rischio crescita	-6,1	-6,1	-3,3	-2,4	-2,6
Tasso di Interesse implicito	Baseline	2,4	2,4	2,0	1,9	1,7
	Rischio finanziario	2,4	2,4	2,1	2,1	2,1
	Rischio crescita	2,4	2,4	2,1	1,9	1,7
Debito Pubblico	Baseline	155,6	153,5	149,4	147,6	146,1
	Rischio finanziario	155,6	153,5	150,4	150,8	152,5
	Rischio crescita	155,6	153,4	151,6	152,5	154,4

La Figura III.4 mostra la variazione del rapporto debito/PIL nei tre scenari. Il *baseline*, coincidente con la previsione programmatica ufficiale, indica una continua tendenza verso il basso. Data l’elevata intensità degli *shock* considerati, gli scenari alternativi mostrano una inversione di tendenza del rapporto debito/PIL a partire dal 2023. Per valutare la “verosimiglianza” e la probabilità di tali traiettorie, nel paragrafo successivo si propongono delle simulazioni stocastiche.



Fonte: Elaborazione MEF.

#### Simulazioni stocastiche della dinamica del debito

Al fine di fornire un'analisi di sensitività dell'andamento del rapporto debito/PIL che tenga conto simultaneamente dell'incertezza insita nelle previsioni relative alla curva dei rendimenti, alla crescita economica e alle finanze pubbliche, sono state effettuate delle simulazioni stocastiche che recepiscono la volatilità storica dei tassi di interesse, a breve e lungo termine, della crescita economica in termini nominali e del saldo di bilancio primario. Le simulazioni sono state condotte mediante il metodo Montecarlo, applicando degli *shock* stocastici alla dinamica del rapporto debito/PIL relativa allo scenario di riferimento sottostante la presente Nota di Aggiornamento al DEF. Tali *shock* sono simulati sulla base della volatilità storica dei rendimenti (a breve e lungo termine), del tasso di crescita del PIL nominale e del saldo di bilancio primario, e sono ottenuti eseguendo 2000 estrazioni a partire da una distribuzione normale con media zero e matrice di varianze-covarianze osservata nel periodo 1999-2020.

Più nel dettaglio, si ipotizzano due scenari: nel primo, gli *shock* sui saldi primari sono simmetrici, mentre nel secondo viene dato un peso maggiore agli *shock* negativi; gli *shock* sulla crescita nominale e sui tassi di rendimento a breve e lungo termine, in linea con l'approccio seguito dalla Commissione, sono sempre simmetrici e tutti hanno natura temporanea<sup>53</sup>.

Per ogni anno di previsione del quadro macroeconomico e per ogni tipologia di *shock* sui saldi primari (simmetrico e asimmetrico) è possibile identificare una distribuzione del rapporto debito/PIL rappresentata attraverso dei *fan chart* (Figure III.5A e III.5B).

In caso di *shock* simmetrici, il debito si distribuisce intorno a un valore mediano che è pari a circa il 146,4 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte temporale, oltre 12 punti percentuali superiore al dato del 2019 (134,3), ma di oltre 9 punti percentuali inferiore al valore del 2020 (155,6). L'incertezza registrata sui risultati del 2024 è piuttosto ampia, come mostrato da una differenza di 18,6 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione del debito previsto risultante. Dopo il brusco innalzamento nel 2020, il rapporto debito/PIL decrescerebbe a partire dall'anno successivo in tutti gli scenari simulati.

Rispetto a quanto osservato nel caso di *shock* simmetrici, gli *shock* asimmetrici determinano una distribuzione del rapporto debito/PIL di analoga ampiezza intorno allo scenario centrale, ma la tendenza e il livello si differenziano in modo visibile. Il valore mediano di fine periodo è di 154,8, circa 20,5 punti percentuali in più rispetto al dato del 2019, ma circa 1 punto percentuale inferiore al valore del 2020. Dopo l'innalzamento del 2020, nel 50 per cento degli scenari simulati la dinamica del rapporto debito/PIL risulta sostanzialmente decrescente a partire dal 2021, nei restanti casi il livello del 2024 risulterebbe superiore a quello del 2020.

---

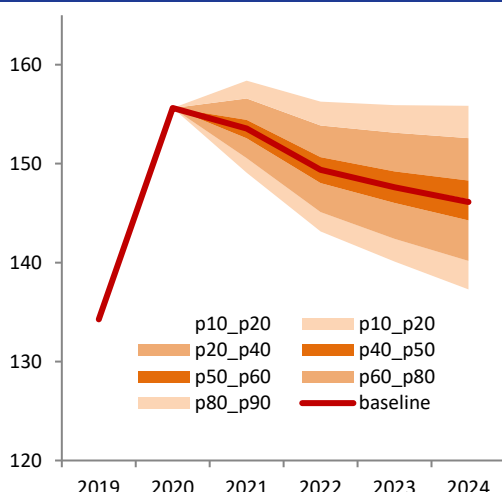
<sup>53</sup> Per approfondimenti sulla metodologia adottata, si veda Berti K., (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", *Economic Papers 480* e European Commission, 2020, Debt Sustainability Monitor 2019, Institutional Papers 120, disponibile su: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip120\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip120_en.pdf).

La simulazione degli *shock* viene effettuata direttamente sulla variabile fiscale del saldo primario. In linea con il recente DSM 2020, i due scenari presentati non sono distinti per le differenti ipotesi sugli *shock* relativi ai tassi (temporanei o permanenti, come proposto in passato), ma per le ipotesi sugli *shock* relativi ai saldi primari (simmetrici o asimmetrici). Nel caso degli scenari asimmetrici, è posto un limite superiore agli *shock* positivi sul saldo, pari alla metà della deviazione standard della serie storica.

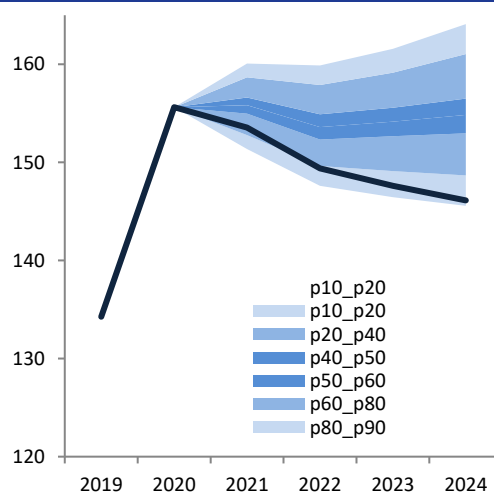
Le proiezioni stocastiche del debito qui presentate permettono di calcolare anche il “*non-increasing debt cap*”, ovvero il valore mediano del debito pubblico nel 2024 che assicura, con una probabilità del 90%, che anche in casi avversi il rapporto debito/PIL non aumenterà rispetto al valore previsto dallo scenario programmatico. Nel caso di *shock* simmetrici, tale valore è pari a 146,2, 0,1 p.p. superiore al rapporto debito/PIL previsto per il 2024. Nel caso di *shock* asimmetrici, tale valore è pari a 146,4.

La simulazione stocastica mostra che gli *shock* ipotizzati nel paragrafo precedente risultano particolarmente elevati, e gli esiti in termini di rapporto debito/PIL che ne derivano si collocano nella parte alta (e più sfavorevole) dei *fan chart*. Il protrarsi del processo di discesa del rapporto debito/PIL nel corso dei prossimi anni sembra essere molto probabile, salvo il presentarsi e protrarsi nel tempo di scenari particolarmente sfavorevoli.

**FIGURA III.5A: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK SIMMETRICI**



**FIGURA III.5B: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK ASIMMETRICI**



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

### Proiezioni del rapporto debito/PIL di medio periodo

In questa sezione, il rapporto debito/PIL relativo al quadro macroeconomico e di finanza pubblica sottostante il presente documento è proiettato oltre l’orizzonte di previsione fino al 2032.

Lo scenario macroeconomico coincide fino al 2024 con il quadro programmatico. Nel medio periodo, a partire dal 2025, la crescita è allineata a quella del PIL potenziale stimato con la metodologia “t+10” sviluppata dal *Output Gap Working Group*.

Gli interessi annuali sono calcolati tramite il modello SAPE del Tesoro, assumendo, come punto di partenza, la composizione e la struttura per scadenza dello *stock* di debito sottostante l’ultimo anno di previsione (2024).

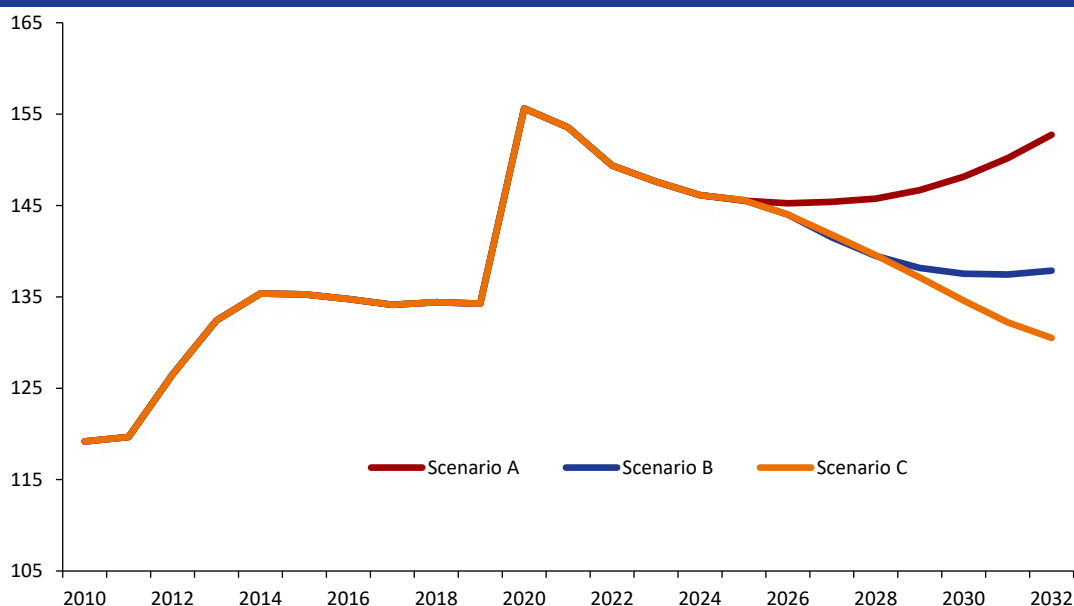
Per quanto riguarda la finanza pubblica, sono stati simulati tre scenari: nello scenario A, nel medio periodo il saldo primario strutturale è pari al valore previsto per il 2024 corretto per la variazione delle entrate associate ai redditi proprietari della PA (*Property Income*, PI), ottenute come da metodologia illustrata nell’Ageing

Report della Commissione Europea del 2018, e per le spese connesse all'invecchiamento (*Age Related Expenditures*, AGE), stimate dalla Ragioneria Generale dello Stato a partire dal quadro macroeconomico tendenziale sottostante il presente documento<sup>54</sup>. Nello scenario B, il rapporto deficit/PIL nominale migliora di ulteriori 0,6 p.p. nel 2025 e 2026, mentre nello scenario C a ciò si aggiunge, dal 2027, un miglioramento del saldo primario strutturale di 0,5 p.p. annui fino a raggiungere un surplus del 2 per cento del PIL nel 2029.

L'ulteriore correzione fiscale negli scenari B e C (rispetto allo scenario A) implica un effetto di retroazione sul PIL reale in linea con la metodologia della Commissione Europea applicata nel *Debt Sustainability Monitor* del 2020. Oltre l'orizzonte di ulteriore aggiustamento (rispettivamente 2026 e 2029), il saldo primario è proiettato fino al 2032 in linea con la metodologia impiegata nello scenario A.

La Figura III.6 illustra l'evoluzione del rapporto debito/PIL nei tre scenari simulati. Nello scenario A, che non prevede correzione fiscale oltre il 2024, il rapporto debito/PIL cala fino al 2026, per poi rialzarsi e arrivare al 152,7 per cento nel 2032. Nello scenario B, il debito scende fino al 2030 e poi rimane sostanzialmente stabile al 138 per cento, mentre nello scenario C la discesa continua fino al termine dell'orizzonte di simulazione, con il debito che raggiunge il 130,5 per cento del PIL nel 2032.

**FIGURA III.6: PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL**



Fonte: Elaborazioni MEF.

La tendenza alla risalita del rapporto debito/PIL nello scenario A è legata principalmente a due fattori che inducono, rispettivamente, un peggioramento del

<sup>54</sup> Per i dettagli metodologici, si veda: “Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario - Rapporto n. 22”, redatto dalla Ragioneria Generale dello Stato, disponibile su: [http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita\\_istituzionali/monitoraggio/spesa\\_pensionistica/](http://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita_istituzionali/monitoraggio/spesa_pensionistica/).

saldo primario e della spesa per interessi. Da un lato, la proiezione incorpora un aumento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione (*ageing costs*), dall'altro le attuali proiezioni dei tassi *forward*, che rispecchiano le aspettative di mercato, comportando un aumento del tasso implicito pagato sui titoli del debito pubblico a partire dal 2026<sup>55</sup>.

Gli scenari alterativi di aggiustamento fiscale (B e C) sono utili a dimostrare che nel medio periodo, una volta consolidata la ripresa e rilanciata la crescita economica, occorrerà continuare a consolidare le finanze pubbliche per garantire una sostanziale discesa del rapporto debito/PIL.

D'altra parte, viste le migliori prospettive di crescita non ancora incorporate nella stima della crescita potenziale sottostante le simulazioni, è possibile che una parte dell'aggiustamento fiscale prospettato si renda superfluo.

### III.6 PRINCIPALI PROVVEDIMENTI DI FINANZA PUBBLICA ADOTTATI NEL 2021

Nel corso del 2021 il perdurare della pandemia da Covid-19, in linea con alcuni interventi già disposti lo scorso anno, ha reso necessaria l'adozione di ulteriori misure dirette al sostegno degli operatori economici, dei lavoratori e a migliorare la capacità di risposta all'emergenza del sistema sanitario e di protezione civile<sup>56</sup>. È stato inoltre integrato, attraverso lo stanziamento di risorse nazionali, il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), per il quale è stata definita la *governance* delle amministrazioni pubbliche coinvolte, sono state potenziate le relative strutture e si sono introdotte semplificazioni procedurali per la realizzazione degli interventi<sup>57</sup>.

<sup>55</sup> A differenza delle simulazioni di medio periodo contenute nel Documento di Economia e Finanza 2021, non è stata effettuata una proiezione di crescita di medio periodo basata su uno scenario che incorporasse appieno gli effetti del RRP, prolungando la previsione fino al 2026. Procedendo in tal senso, le prospettive di crescita risulterebbero leggermente più favorevoli.

<sup>56</sup> Si tratta del D.L. 30 gennaio 2021, n. 7 recante "Proroga di termini in materia di accertamento, riscossione, adempimenti e versamenti tributari, nonché di modalità di esecuzione delle pene in conseguenza dell'emergenza epidemiologica da Covid-19" che è stato abrogato e le cui disposizioni sono state recepite all'articolo 22-bis del D.L. 31 dicembre 2020, n.183, convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2021, n. 21; del D.L. 13 marzo 2021, n. 30 recante "Misure urgenti per fronteggiare la diffusione del Covid-19 e interventi di sostegno per lavoratori con figli minori in didattica a distanza o in quarantena", convertito con modificazioni dalla L. 6 maggio 2021, n. 61; del D.L. 22 marzo 2021, n. 41 recante "Misure urgenti in materia di sostegno alle imprese e agli operatori economici, di lavoro, salute e servizi territoriali, connesse all'emergenza da Covid-19", convertito con modificazioni dalla L. 21 maggio 2021, n. 69 e del D.L. 25 maggio 2021, n. 73 recante "Misure urgenti connesse all'emergenza da Covid-19, per le imprese, il lavoro, i giovani, la salute e i servizi territoriali", convertito con modificazioni dalla L. 23 luglio 2021, n. 106.

<sup>57</sup> Tali interventi sono stati previsti nell'ambito del D.L. 6 maggio 2021, n. 59 recante "Misure urgenti relative al Fondo complementare al Piano nazionale di ripresa e resilienza e altre misure urgenti per gli investimenti", convertito con modificazioni dalla L. 1 luglio 2021, n. 101; del D.L. 31 maggio 2021, n. 77 recante "Governance del Piano nazionale di ripresa e resilienza e prime misure di rafforzamento delle strutture amministrative e di accelerazione e snellimento delle procedure", convertito con modificazioni dalla L. 29 luglio 2021, n. 108 e dal D.L. 9 giugno 2021, n. 80 recante "Misure urgenti per il rafforzamento della capacità amministrativa delle pubbliche amministrazioni funzionale all'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) e per l'efficienza della giustizia", convertito con modificazioni dalla L. 6 agosto 2021, n.113.



Sono state altresì attuate, per il secondo semestre dell'anno, apposite disposizioni per garantire sostegni alla genitorialità e alla natalità già programmate nell'ambito della Legge di Bilancio per il 2021<sup>58</sup>.

Per queste finalità, in coerenza con le autorizzazioni di ricorso all'indebitamento approvate dal Parlamento negli scorsi mesi di gennaio e aprile<sup>59</sup>, sono stati adottati provvedimenti con carattere di urgenza che complessivamente comportano, in base alle valutazioni ex ante illustrate nelle rispettive relazioni tecniche, un peggioramento dell'indebitamento netto di circa 71,9 miliardi nel 2021, 5,8 miliardi nel 2022, 4,6 miliardi nel 2023 e 4,4 miliardi nel 2024, corrispondenti a circa 72,3 miliardi nel 2021, 5,4 miliardi nel 2022, 4,5 miliardi nel 2023 e 4,3 miliardi nel 2024 in termini di fabbisogno e a circa 85,6 miliardi nel 2021, 10,1 miliardi nel 2022, 9,9 miliardi nel 2023 e 9,6 miliardi nel 2024 in termini di saldo netto da finanziare (Tav. III.11).

**TAVOLA III.11: EFFETTI CUMULATI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2021 SUI SALDI DI FINANZA PUBBLICA (VALORI IN MILIONI; AL LORDO DEGLI ONERI RIFLESSI)**

	2021	2022	2023	2024
D.L. n. 7/2021 (1)	-253	0	0	0
D.L. n. 30/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 61/2021)	-230	-1	-1	-2
D.L. n. 41/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 69/2021)	-31.503	69	-165	-228
D.L. n. 59/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 101/2021)	-860	-5.027	-4.421	-4.016
D.L. n. 73/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2021)	-39.031	-858	-12	-202
D.L. n. 77/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 108/2021)	6	15	15	15
D.L. n. 79/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 112/2021)	0	0	0	0
D.L. n. 80/2021 (convertito con modificazioni dalla L. n. 113/2021)	8	32	33	33
<b>INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-71.864</b>	<b>-5.769</b>	<b>-4.552</b>	<b>-4.400</b>
In % del PIL	-4,0	-0,3	-0,2	-0,2
<b>FABBISOGNO</b>	<b>-72.280</b>	<b>-5.427</b>	<b>-4.497</b>	<b>-4.307</b>
In % del PIL	-4,1	-0,3	-0,2	-0,2
<b>SALDO NETTO DA FINANZIARE</b>	<b>-85.596</b>	<b>-10.095</b>	<b>-9.946</b>	<b>-9.634</b>
In % del PIL	-4,8	-0,5	-0,5	-0,5

1) Il provvedimento è stato abrogato e le relative disposizioni sono state recepite all'articolo 22-bis del D.L. n. 183/2020, convertito con modificazioni dalla L. n. 21/2021.

Nota: I rapporti al PIL sono calcolati sulle previsioni del quadro tendenziale. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nelle relazioni tecniche e nei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari dei provvedimenti considerati.

Il dettaglio degli interventi contenuti nei provvedimenti considerati è illustrato con riferimento ai principali settori di intervento e in relazione agli effetti netti che si producono in capo al beneficiario finale. Le misure per il contrasto dell'emergenza epidemiologica<sup>60</sup> complessivamente determinano un incremento dell'indebitamento netto pari a 71 miliardi nel 2021, 0,8 miliardi nel 2022, 0,2 miliardi nel 2023 e 0,4

<sup>58</sup> D.L. 8 giugno 2021, n. 79 recante "Misure urgenti in materia di assegno temporaneo per figli minori", convertito con modificazioni dalla L. 30 luglio 2021, n. 112.

<sup>59</sup> Si fa riferimento alle Relazioni al Parlamento di gennaio e aprile 2021 presentate dal Governo ai sensi dell'articolo 6 della legge 24 dicembre 2012, n. 243 e approvate dalla Camere a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti con apposite risoluzioni parlamentari rispettivamente in data 20 gennaio 2021 e 22 aprile 2021.

<sup>60</sup> Gli interventi per il contrasto dell'emergenza da Covid-19 contenuti nei provvedimenti emanati nei primi mesi dell'anno erano già stati descritti nel Documento di economia e finanza di aprile 2021. La presente Nota riporta l'aggiornamento di tali interventi e dei relativi effetti finanziari per tener conto delle modifiche intervenute nei medesimi provvedimenti durante l'iter parlamentare di conversione in legge.



miliardi nel 2024 (Tav. III.12). Tra i principali interventi rientrano quelli per il sostegno alle imprese per circa 45,2 miliardi nel 2021, all'interno dei quali prevalgono quelli riferibili ai ristori in favore degli operatori che hanno subito le conseguenze economiche derivanti dalle chiusure e dalle restrizioni imposte per fronteggiare la diffusione del virus (circa 24 miliardi nel 2021).

**TAVOLA III.12: EFFETTI NETTI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2021 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA COVID-19\* SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori in milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Imprese e fiscalità</b>	<b>-45.195</b>	<b>1.363</b>	<b>417</b>	<b>71</b>
Ristori in favore degli operatori economici	-23.983	0	0	0
Garanzia per crediti alle PMI e a ISMEA	-3.040	-100	0	0
Esonero versamento dei contributi previdenziali e assistenziali	-2.700	236	-97	0
Sospensione termini adempimenti fiscali e contributivi	-2.544	1.181	0	0
ACE innovativa	-1.985	251	-104	1
Agevolazioni fiscali per sanificazioni e canoni locazione immobili commerciali	-1.841	0	0	0
Riduzione delle tariffe sostenute dalle utenze elettriche	-1.820	0	0	0
Incremento limite annuo compensazione crediti fiscali	-1.607	0	0	0
Modifiche credito d'imposta per beni strumentali nuovi	-1.305	616	671	18
Esenzione IMU, TOSAP/COSAP e agevolazione TARI in favore degli operatori economici	-1.064	0	0	0
Misure per il rilancio del turismo, della cultura e dello spettacolo	-837	-100	0	0
Credito d'imposta DTA IRES-IRAP	-789	60	62	60
Interventi e indennizzi per le imprese operanti nel settore dei trasporti	-556	0	0	0
Semplificazione e rifinanziamento della misura "Nuova Sabatini"	-489	-2	-23	65
Interventi per la promozione integrata e per l'export	-400	0	0	0
Recupero IVA su crediti non riscossi nelle procedure concorsuali	-340	0	0	0
Annullamento carichi fiscali di importo residuo fino a 5.000 euro	-306	-197	-100	-41
Interventi a favore del sistema fieristico	-300	0	0	0
Misure a sostegno della filiera della stampa e investimenti pubblicitari	-261	-40	0	0
Definizione agevolata liquidazione controlli automatizzati anni 2017 e 2018	-205	0	0	0
Fondo riserva per variazioni fascia Regioni	-100	-130	0	0
Minori utilizzi risorse per ristori	2.867	0	0	0
Altri interventi per le imprese e la fiscalità	-1.592	-412	8	-33
<b>Sanità</b>	<b>-7.383</b>	<b>-54</b>	<b>-45</b>	<b>-68</b>
Fondo acquisto vaccini anti SARS-CoV-2 e farmaci per cura pazienti con COVID-19	-2.800	0	0	0
Trasferimenti al Commissario straordinario per emergenza Covid	-2.500	0	0	0
Piano strategico nazionale dei vaccini per la prevenzione del Covid-19	-734	0	0	0
Abbattimento delle liste d'attesa	-377	0	0	0
Agevolazioni finanziarie a sostegno degli investimenti nel settore della ricerca di nuovi farmaci e vaccini contro le patologie infettive	-200	0	0	0
Misure per lo sviluppo della sanità militare e della capacità produttiva nel settore vaccinale e antidotico	-97	0	0	0
<b>Lavoro</b>	<b>-7.368</b>	<b>-1.910</b>	<b>-54</b>	<b>-100</b>
Cassa integrazione e altre integrazioni salariali	-3.075	-139	-28	-15
Indennità una tantum lavoratori	-2.984	0	0	0
Contratti di rioccupazione	-586	-91	18	-42
Fondo sociale per occupazione e formazione	-280	-144	0	0
Centri per l'impiego	-70	0	0	0
Fondo per il finanziamento di interventi di riforma in materia di ammortizzatori sociali	0	-1.498	0	0
Altri interventi per il lavoro	-373	-38	-44	-44
<b>Famiglia e politiche sociali</b>	<b>-5.369</b>	<b>-630</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Reddito di emergenza	-2.405	0	0	0
Reddito di cittadinanza	-1.010	0	0	0
Interventi per le politiche abitative e per l'acquisto della prima casa	-806	-500	0	0
Misure di solidarietà alimentare e di sostegno per pagamento canoni di locazione e utenze domestiche	-500	0	0	0
Misure per favorire le opportunità e per il contrasto alla povertà educativa	-180	-115	0	0

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

ure per il terzo settore	-160	0	0	0
gedi parentali, voucher e tutele periodi trascorsi in quarantena	-138	0	0	0
i interventi per la famiglia e le politiche sociali	-171	-15	0	0

**TAVOLA III.12: SEGUE - EFFETTI NETTI DEGLI ULTIMI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2021 PER FRONTEGGIARE L'EMERGENZA COVID-19\* SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori in milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Enti territoriali</b>	<b>-2.658</b>	<b>-207</b>	<b>-197</b>	<b>-84</b>
Fondi per l'esercizio delle funzioni fondamentali degli enti territoriali e per il ristoro della perdita di gettito connessa all'emergenza epidemiologica Covid-19	-1.615	0	0	0
Misure di sostegno all'equilibrio di bilancio degli enti locali e fusione di Comuni	-667	-7	-7	-7
Ampliamento nel 2021 utilizzo quote vincolate e accantonate delle Regioni e Province autonome in disavanzo	-164	-200	-190	-77
Restituzione riserve Province Autonome Trento e Bolzano	-120	0	0	0
Altri interventi per enti territoriali	-93	0	0	0
<b>Trasporto Pubblico Locale (finanziamento servizi aggiuntivi e ristoro perdite)</b>	<b>-1.300</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Interventi per la scuola, l'università e la ricerca</b>	<b>-1.159</b>	<b>-270</b>	<b>-190</b>	<b>-130</b>
Misure per lo svolgimento in sicurezza dell'attività scolastica	-636	0	0	0
Fondo per l'arricchimento e l'ampliamento dell'offerta formativa	-153	0	0	0
Fondo per le esigenze emergenziali del sistema dell'Università, delle Istituzioni di alta formazione artistica musicale e coreutica e degli enti di ricerca	-79	0	0	0
Interventi per la ricerca	-47	-170	-170	-170
Misure per la didattica digitale	-35	0	0	0
Edilizia scolastica	-30	-100	-20	40
Altri interventi per la scuola, l'università e la ricerca	-180	0	0	0
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>-223</b>	<b>1.265</b>	<b>396</b>	<b>472</b>
<b>Interventi nel settore dell'ordine e sicurezza pubblica</b>	<b>-222</b>	<b>-47</b>	<b>-48</b>	<b>-48</b>
<b>Potenziamento di altri servizi pubblici</b>	<b>-59</b>	<b>-23</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
<b>Altre misure</b>	<b>-84</b>	<b>-277</b>	<b>-455</b>	<b>-543</b>
Interessi passivi maggiori emissioni titoli del debito pubblico	-39	-254	-407	-521
Utilizzo quota parte dei proventi delle aste delle quote di emissione CO2	609	0	0	0
Altro	-654	-23	-48	-22
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-71.018</b>	<b>-790</b>	<b>-179</b>	<b>-432</b>

\*D.L. n. 7/2021, D.L. 30/2021 convertito con modificazioni dalla L. n. 61/2021, D.L. n. 41/2021 convertito con modificazioni dalla L. n. 69/2021, D.L. n. 73/2021 convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2021.

Nota: il segno positivo indica un miglioramento del saldo, mentre quello negativo indica un peggioramento. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nelle relazioni tecniche e nei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari dei provvedimenti considerati.

Per sostenere la liquidità delle piccole e medie imprese e di quelle che operano nella filiera agricola sono stati rifinanziati gli appositi fondi di bilancio per la concessione di garanzie (complessivamente 3 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2022). Per l'esonero dal pagamento dei contributi previdenziali e assistenziali sono stati autorizzati complessivamente 2,7 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2023 a beneficio dei lavoratori autonomi e professionisti, dei settori del turismo, degli stabilimenti termali e del commercio, nonché del settore culturale e dello spettacolo e delle imprese delle filiere agricole, della pesca e dell'acquacoltura e delle imprese armatoriali. Rilevano, inoltre, il differimento al 31 agosto 2021 dei termini di sospensione dei versamenti dei carichi fiscali affidati agli agenti della riscossione, nonché le proroghe di altri adempimenti dell'amministrazione finanziaria (2,5 miliardi nel 2021) e l'estensione del limite annuo dei crediti di imposta e dei contributi compensabili per l'anno 2021, che viene elevato a due milioni di euro (1,6 miliardi nel 2021). Con lo scopo di attenuare l'impatto finanziario sulle categorie economiche interessate dalle chiusure obbligatorie o

dalle restrizioni nell'esercizio delle rispettive attività sono stati stabiliti esoneri e riduzioni della tariffa sui rifiuti solidi urbani (TARI), dell'imposta municipale unica (IMU) e della tassa e dei canoni di occupazione di suolo pubblico (TOSAP/COSAP) per complessivi 1,1 miliardi nel 2021. È stato introdotto un regime transitorio straordinario della disciplina dell'ACE (Aiuto alla Crescita Economica) per gli aumenti di capitale fino a 5 milioni di euro, che prevede anche la possibilità di trasformare il relativo beneficio fiscale in credito d'imposta compensabile per il 2021 (quasi 2 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2023) ed è stata prorogata al 31 dicembre 2021 la possibilità, riconosciuta alle società che cedono a titolo oneroso crediti pecuniari vantati nei confronti di debitori inadempienti, di trasformare in credito d'imposta le attività per imposte anticipate (0,8 miliardi nel 2021). Per i soggetti con un volume di ricavi o compensi non inferiori a 5 milioni di euro il credito di imposta per investimenti in beni strumentali nuovi che soddisfino determinati requisiti può essere fruito in un'unica quota annuale (circa 1,3 miliardi nel 2021), mentre per accelerare l'erogazione di contributi per gli investimenti produttivi delle micro, piccole e medie imprese, è stata rifinanziata la misura agevolativa denominata "Nuova Sabatini" (quasi 0,5 miliardi nel 2021). Sono state introdotte specifiche agevolazioni fiscali per il pagamento dei canoni di locazione degli immobili ad uso non abitativo e per le spese sostenute per la sanificazione degli ambienti di lavoro (oltre 1,8 miliardi nel 2021). È stata prevista, inoltre, l'adozione di misure con le quali l'Autorità di regolazione per energia reti e ambiente assicurerà il contenimento degli adeguamenti tariffari delle utenze elettriche (circa 1,8 miliardi nel 2021).

Al settore della sanità sono stati destinati circa 7,4 miliardi nel 2021. Nello specifico è stato finanziato l'acquisto di vaccini anti SARS-Cov2 e farmaci per la cura dei pazienti affetti da Covid-19 (complessivamente 2,8 miliardi nel 2021). Sono state assegnate risorse per 2,5 miliardi nel 2021 per gli interventi di competenza del Commissario straordinario per l'emergenza Covid-19. Per rafforzare il piano strategico nazionale per la somministrazione dei vaccini sono stati previsti complessivamente, per l'anno in corso, oltre 0,7 miliardi finalizzati al coinvolgimento nella campagna dei medici di medicina generale, dei medici specialisti ambulatoriali convenzionati interni, dei pediatri di libera scelta, degli odontoiatri, dei medici di continuità assistenziale dell'emergenza sanitaria territoriale e della medicina dei servizi, alle attività relative alla logistica, allo stoccaggio e alla somministrazione dei vaccini e alle campagne di informazione e sensibilizzazione della popolazione. Per l'abbattimento delle liste d'attesa sono state prorogate al 31 dicembre 2021 le disposizioni emanate nel corso del 2020 che consentono, ai dirigenti medici e sanitari e al personale del comparto sanità, l'effettuazione di prestazioni aggiuntive; prevedono il reclutamento, in deroga ai vigenti CCNL di settore, di personale attraverso assunzioni a tempo determinato o attraverso forme di lavoro autonomo, anche di collaborazione coordinata e continuativa e permettono l'acquisto da privati di prestazioni di specialistica ambulatoriale (0,4 miliardi nel 2021). Sono state aumentate le risorse per agevolazioni finanziarie destinate al potenziamento della ricerca e la riconversione industriale del settore biofarmaceutico e alla produzione di nuovi farmaci e vaccini per fronteggiare in ambito nazionale le patologie infettive emergenti (0,2 miliardi nel 2021).

A tutela del lavoro sono autorizzate nuove risorse per i trattamenti di cassa integrazione ordinaria e in deroga, per i fondi di solidarietà alternativi e per altre integrazioni salariali (3 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2022) e la corresponsione di un'indennità *una tantum* a favore dei lavoratori riconosciuta principalmente per i settori del turismo, degli stabilimenti termali, dello spettacolo, dello sport e dell'agricoltura (circa 3 miliardi nel 2021). È stato istituito, dal 1° luglio 2021 e fino al 31 ottobre 2021, il "contratto di rioccupazione", quale contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato diretto a incentivare l'inserimento nel mercato del lavoro dei lavoratori disoccupati nella fase di ripresa delle attività, dopo l'emergenza epidemiologica, prevedendo l'esonero della contribuzione previdenziale a carico del datore di lavoro per la durata del progetto individuale di inserimento, per un importo massimo di 6.000 euro su base annua (0,6 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2022). Sono state reperite, inoltre, nuove risorse da destinare ad interventi di riforma in materia di ammortizzatori sociali (1,5 miliardi nel 2022) e al rifinanziamento del fondo sociale per l'occupazione e la formazione (circa 0,3 miliardi nel 2021 e 0,1 miliardi nel 2022).

In ambito sociale e a tutela delle famiglie è stata rifinanziata la misura per il reddito di emergenza, con ampliamento della platea dei beneficiari e il riconoscimento di ulteriori quattro quote, relative alle mensilità di giugno, luglio, agosto e settembre 2021 (circa 2,4 miliardi complessivamente nel 2021 per le sette quote da marzo a settembre 2021) e il fondo per il reddito di cittadinanza (1 miliardo nel 2021). Sono stati finanziati alcuni interventi per le politiche abitative e l'acquisto della prima casa tra cui l'incremento del fondo di garanzia per la prima casa, l'esenzione dall'imposta di registro e dalle imposte ipotecaria e catastale relativa ad atti traslativi della proprietà riferiti alle "prime case", a favore di soggetti che non abbiano compiuto trentasei anni di età, l'esenzione dall'IMU dovuta nel 2021 per i proprietari di immobili a uso abitativo concessi in locazione a soggetti per cui sia stata emessa una convalida di sfratto per morosità (complessivamente circa 0,8 miliardi nel 2021 e 0,5 miliardi nel 2022). È stato istituito un fondo in favore dei Comuni diretto ad interventi di solidarietà alimentare e di sostegno alle famiglie che versano in stato di bisogno e al pagamento dei canoni di locazione e delle utenze domestiche (0,5 miliardi nel 2021).

A sostegno degli Enti territoriali sono stati destinati circa 1,6 miliardi nel 2021 volti a rifinanziare i fondi per le funzioni fondamentali delle autonomie territoriali per il ristoro delle perdite di gettito subite in conseguenza della pandemia. Sono state previste specifiche misure in favore degli Enti locali che hanno registrato un peggioramento del disavanzo di amministrazione al 31 dicembre 2019, rispetto all'esercizio precedente, a seguito della ricostituzione del fondo anticipazioni di liquidità e sono state incrementate le risorse finalizzate a favorire la fusione di Comuni (complessivamente 0,7 miliardi nel 2021). È stata ampliata la capacità di spesa delle Regioni e delle Province autonome allentando, limitatamente all'esercizio 2021, i limiti previsti dalla Legge di Bilancio per il 2019<sup>61</sup> per l'utilizzo delle quote vincolate e accantonate del risultato di amministrazione degli enti in disavanzo (con effetti pari a complessivi 0,6 miliardi nel periodo considerato).

---

<sup>61</sup> L. n. 145/2018, art. 1, commi 897, 898.

Si è rifinanziato il settore del trasporto pubblico locale per garantire l'erogazione dei servizi aggiuntivi e per compensare la riduzione dei ricavi tariffari conseguenti alla diminuzione del traffico di passeggeri per le restrizioni dovute all'emergenza epidemiologica (1,3 miliardi nel 2021).

Per il settore della scuola, dell'università e della ricerca (complessivamente circa 1,2 miliardi nel 2021, 0,3 miliardi nel 2022, 0,2 miliardi nel 2023 e 0,1 miliardi nel 2024) rilevano, in particolare, le misure per contenere il rischio epidemiologico nell'anno scolastico 2021/2022, garantirne l'ordinato avvio e assicurare la continuità didattica (0,6 miliardi nel 2021). Sono state assegnate risorse per la promozione della ricerca, l'innovazione tecnologica (0,6 miliardi nel periodo considerato) e viene inoltre rifinanziato il fondo per l'arricchimento e l'ampliamento dell'offerta formativa e per gli interventi perequativi (0,2 miliardi nel 2021), destinato a supportare le istituzioni scolastiche nella gestione della situazione emergenziale e nello sviluppo di attività volte a potenziare l'offerta formativa extracurricolare, il recupero delle competenze di base e il consolidamento delle discipline.

Tra gli ulteriori interventi rientrano le risorse previste per il rafforzamento delle Forze armate e delle Forze di polizia impegnate nelle attività di contrasto all'emergenza epidemiologica e nell'operazione "strade sicure" (circa 0,4 miliardi nel periodo 2021-2024).

Nei mesi scorsi è stato anche definito il Piano nazionale per gli investimenti complementari per complessivi 30,6 miliardi per gli anni dal 2021 al 2026 (con corrispondenti effetti attesi in termini di indebitamento netto pari a 0,85 miliardi nel 2021, 4,75 miliardi nel 2022, 4 miliardi nel 2023 e 3,5 miliardi nel 2024) finalizzato ad integrare con risorse nazionali gli interventi previsti nell'ambito del PNRR (Tav. III.13). In materia di trasporto ferroviario ad alta velocità sono stati finanziati la realizzazione del secondo lotto funzionale relativo alla tratta Verona-Padova, la progettazione definitiva del terzo lotto della tratta ferroviaria Vicenza - Padova e gli interventi relativi alla linea ferroviaria Salerno-Reggio Calabria (circa 0,3 miliardi nel periodo 2021-2024 a fronte di corrispondenti stanziamenti di bilancio pari a 10,35 miliardi nel periodo 2021-2030).

**TAVOLA III.13: EFFETTI NETTI DEI DL N. 59, N. 77 E N. 80 DEL 2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori in milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Fondo investimenti complementari PNRR</b>	<b>-850</b>	<b>-4.750</b>	<b>-4.010</b>	<b>-3.530</b>
<b>Alta velocità</b>	<b>-13</b>	<b>-75</b>	<b>-105</b>	<b>-130</b>
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>110</b>	<b>-75</b>	<b>-97</b>	<b>-111</b>
Rifinanziamento Fondo sviluppo e coesione	0	-300	-250	-250
Variazioni di altri fondi di bilancio	110	225	153	139
<b>Potenziamento dei servizi pubblici</b>	<b>-31</b>	<b>-86</b>	<b>-90</b>	<b>-86</b>
Rafforzamento delle strutture delle AP per le attività connesse all'attuazione del PNRR	-28	-76	-75	-68
Altre misure di potenziamento dei servizi pubblici	-4	-10	-14	-19
<b>Altre misure</b>	<b>-62</b>	<b>6</b>	<b>-72</b>	<b>-111</b>
Interessi passivi maggiori emissioni titoli del debito pubblico	-1	-15	-56	-106
Esenzione imposta di bollo certificati rilasciati da Anagrafe nazionale popolazione residente	-23	0	0	0
Altro	-39	21	-16	-5
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-846</b>	<b>-4.980</b>	<b>-4.373</b>	<b>-3.968</b>

Nota: il segno positivo indica un miglioramento del saldo, mentre quello negativo indica un peggioramento. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nelle relazioni tecniche e nei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari dei provvedimenti considerati.

Contestualmente, per accelerare la capacità di utilizzo delle risorse e di realizzazione degli investimenti del PNRR, sono state incrementate le risorse del fondo sviluppo e coesione relative al ciclo di programmazione 2021-2027, per un importo complessivo di 15,5 miliardi per le annualità dal 2022 al 2031 (a fronte di effetti attesi in termini di indebitamento netto pari a 0,3 miliardi nel 2022 e 0,25 miliardi annui nel biennio 2023-2024). Per garantire la celere attuazione di tutti questi interventi e il monitoraggio e controllo delle relative spese, è stato previsto il potenziamento delle strutture delle amministrazioni pubbliche, stabilendo procedure di reclutamento di personale con specifiche professionalità (circa 0,25 miliardi nel quadriennio 2021-2024).

Per il periodo 1° luglio 2021 - 31 dicembre 2021, si è introdotta l'attribuzione di un assegno mensile temporaneo, parametrato alle soglie ISEE, in favore delle famiglie che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'istituto dell'assegno per il nucleo familiare (circa 1,6 miliardi). Per lo stesso periodo, si è stabilito un incremento della misura mensile degli assegni per il nucleo familiare di 37,5 euro per ciascun figlio, per i nuclei familiari fino a due figli, e di 55 euro per ciascun figlio, per i nuclei familiari di almeno tre figli (circa 1,4 miliardi). Questi interventi sono finanziati tramite l'utilizzo di un apposito fondo di bilancio destinato a tali finalità (Tav. III.14). Si tratta di interventi limitati al secondo semestre del 2021, in attesa dell'attuazione della legge delega<sup>62</sup> per il riordino, la semplificazione e il potenziamento delle misure a sostegno dei figli a carico, attraverso l'istituzione dell'assegno unico universale.

**TAVOLA III.14: EFFETTI NETTI DEL DL N. 79 DEL 2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori in milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Famiglia e politiche sociali</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Assegno temporaneo per i figli minori	-1.580	0	0	0
Maggiorazione degli importi mensili degli assegni per il nucleo familiare	-1.390	0	0	0
Fondo assegno universale e servizi alla famiglia	3.000	0	0	0
<b>Altre misure</b>	<b>-30</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Risorse a favore dei centri di assistenza fiscale	-30	0	0	0
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Nota: il segno positivo indica un miglioramento del saldo, mentre quello negativo indica un peggioramento. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nella relazione tecnica e nel prospetto riepilogativo degli effetti finanziari del provvedimento considerato.

### Le misure intraprese con il Decreto-legge energia

Alla fine del mese di settembre si è reso necessario adottare specifiche disposizioni<sup>63</sup> per contenere gli aumenti delle tariffe elettriche e del gas naturale derivanti dagli incrementi dei prezzi delle quotazioni delle materie prime energetiche.

<sup>62</sup> L. n. 46 del 1° aprile 2021.

<sup>63</sup> D.L. 27 settembre 2021, n. 130 recante "Misure urgenti per il contenimento degli effetti degli aumenti dei prezzi nel settore elettrico e del gas naturale".



Nello specifico, in continuità con analoghi interventi già intrapresi nel corso dell'anno, si prevede l'adozione di misure per assicurare nel quarto trimestre 2021 la compensazione parziale degli oneri generali di sistema delle utenze elettriche (1,2 miliardi) e neutralizzare, per le utenze elettriche domestiche e non domestiche in bassa tensione con potenza disponibile fino a 16,5 kW, le aliquote degli oneri generali di sistema (0,8 miliardi). Contestualmente, per i consumi di gas metano per gli usi civili ed industriali si stabilisce, limitatamente all'ultimo trimestre dell'anno 2021, la riduzione al 5 per cento dell'aliquota IVA e il contenimento delle aliquote degli oneri generali (complessivamente circa 1,1 miliardi). Infine, a beneficio degli utenti domestici economicamente svantaggiati o che versano in gravi condizioni di salute, per i mesi di ottobre - dicembre 2021, vengono rideterminate le agevolazioni relative alle tariffe elettriche e le compensazioni per la fornitura di gas naturale (0,45 miliardi).

**TAVOLA III.15: EFFETTI NETTI DEL DL N. 130 DEL 2021 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori in milioni di euro)**

	2021	2022	2023	2024
<b>Imprese e famiglie</b>	<b>-3.538</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Compensazione parziale oneri generali di sistema utenze elettriche	-1.200	0	0	0
Riduzione aliquote IVA e oneri generali gas naturale	-1.088	0	0	0
Annullamento aliquote relative a oneri generali di sistema per utenze elettriche domestiche e non domestiche in bassa tensione	-800	0	0	0
Rafforzamento del bonus sociale elettrico e gas	-450	0	0	0
<b>Fondi di bilancio</b>	<b>429</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilizzo quota parte dei proventi delle aste delle quote di emissione CO2</b>	<b>700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Contributi e agevolazioni in favore degli operatori economici per fronteggiare le ricadute economiche causate dalla diffusione del Covid-19</b>	<b>2.409</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Nota: il segno positivo indica un miglioramento del saldo, mentre quello negativo indica un peggioramento. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nella relazione tecnica e nel prospetto riepilogativo degli effetti finanziari del provvedimento considerato.

### **FOCUS** Valutazione delle entrate strutturali derivanti dal miglioramento della *compliance* fiscale

L'articolo 1, comma 3, della Legge di Bilancio 2021-2023, ha introdotto un nuovo dispositivo di alimentazione del Fondo speciale, istituito dal comma 2 della medesima legge al fine di dare attuazione a interventi in materia di riforma del sistema fiscale (d'ora in avanti "Fondo"). Il Fondo è alimentato dalle risorse stimate come maggiori entrate permanenti derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo, fermo restando il rispetto degli obiettivi programmatici di finanza pubblica. Conseguentemente, il comma 6 ha abrogato i commi da 431 a 435 dell'articolo 1 della Legge 27 dicembre 2013, n. 147, che avevano istituito il precedente "Fondo per la riduzione della pressione fiscale".

Nel previgente meccanismo di determinazione delle risorse, la quantificazione veniva effettuata con riferimento ai soli ruoli, interessi e sanzioni, ovvero all'efficacia delle attività di accertamento e controllo, senza tener conto degli effetti positivi delle numerose misure introdotte negli ultimi anni per incentivare l'adempimento spontaneo, ovvero per promuovere il miglioramento della *compliance*. A differenza del previgente meccanismo di alimentazione del fondo, il nuovo "Fondo speciale" verrà alimentato con le sole entrate generate dal miglioramento dell'adempimento spontaneo dei contribuenti (*tax compliance*) e potrà essere destinato al finanziamento di interventi di riduzione della pressione fiscale, con l'obiettivo di



creare un collegamento diretto tra il recupero di entrate derivante dal contrasto all'evasione e la diminuzione del carico fiscale sui contribuenti "onesti".

Come evidenziato nel comma 4 della Legge di Bilancio 2021-2023, in ciascun anno, ai fini della determinazione delle risorse di cui al comma 3, si considerano le maggiori entrate derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo che sono indicate, con riferimento al terzo anno precedente alla predisposizione della Legge di Bilancio, nell'Aggiornamento della Relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva, redatta ai sensi dell'articolo 10-bis.1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, introdotto dall'articolo 2 del decreto legislativo 24 settembre 2015, n. 160. La valutazione di quest'anno deve pertanto fare riferimento alla variazione della *tax compliance* riferita all'anno d'imposta 2018, così come riportata nell'Aggiornamento alla Relazione 2020, pubblicato il 5 dicembre 2020, ma tenendo conto degli ulteriori aggiornamenti indicati nella Relazione 2021. Sulla base della metodologia utilizzata dalla Commissione incaricata di redigere la Relazione, delle *best practices* internazionali e delle principali evidenze della letteratura teorica e empirica in materia, la variazione della *tax compliance* è costituita dalla variazione (col segno negativo) del *tax gap* nel 2018 rispetto al 2017.

Sotto il profilo metodologico, la quantificazione della variazione del *tax gap* non considera la differenza in termini assoluti tra il *tax gap* del 2018 rispetto a quello registrato nel 2017, ma tiene in considerazione il prodotto tra la variazione della propensione al *gap* (come *proxy* della propensione all'evasione), tra il 2018 e il 2017, e il gettito teorico dell'imposta nel 2018. In questo modo, è possibile isolare l'effetto della variazione della *tax compliance* dagli effetti delle variazioni congiunturali e normative sulla base imponibile e sul gettito teorico dell'imposta. In altri termini, è possibile tenere conto del c.d. controfattuale, ovvero di quale sarebbe stata l'evasione dell'imposta nel 2018 se la propensione all'evasione fosse stata quella registrata nel 2017.

Inoltre, la quantificazione fa riferimento esclusivamente al *tax gap* dell'IVA e delle imposte dirette (IRPEF e IRES) sul reddito da lavoro autonomo e d'impresa, in considerazione di aspetti legati al calcolo e al monitoraggio della *tax compliance*, sulla base dei requisiti e delle condizioni previste dalla norma, che verranno di seguito illustrate. La Tabella R1 riporta il calcolo della variazione della *tax compliance* nel 2018 rispetto al 2017, sulla base dei risultati aggiornati pubblicati nella Relazione 2021; la variazione della *compliance* viene riportata sia considerando il *tax gap* in termini assoluti, sia considerando la variazione nella propensione al *gap*. Tuttavia, soltanto quest'ultimo dato viene considerato ai fini della determinazione delle maggiori entrate derivanti dalla variazione della *tax compliance*.

La norma vigente prevede due condizioni necessarie per determinare le risorse da destinare al Fondo. La prima condizione è indicata al comma 4 e si riferisce alla definizione delle maggiori entrate "permanenti"; la seconda condizione, indicata al comma 5, concerne il rispetto degli obiettivi programmatici di finanza pubblica.

In particolare, la condizione di cui al comma 4 prevede che le maggiori entrate, così come determinate nella Tabella R1, sono considerate permanenti se per i tre anni successivi a quello oggetto di quantificazione, la somma algebrica della stima della variazione delle entrate derivanti in ciascun anno dal miglioramento dell'adempimento spontaneo risulta non negativa. Tale condizione implica, di fatto, che il miglioramento della *tax compliance* registrato nel 2018 non sia stato successivamente annullato da un peggioramento della *tax compliance* nel triennio successivo 2019-2021. Il successivo periodo del medesimo comma prevede che qualora la somma algebrica risulti negativa, l'ammontare delle maggiori entrate permanenti è dato dalla differenza, se positiva, tra l'ammontare delle maggiori entrate di cui al primo periodo e il valore negativo della somma algebrica della variazione delle entrate da miglioramento dell'adempimento spontaneo stimata con riferimento ai tre anni successivi. Viceversa, se la differenza di cui al periodo precedente è negativa o pari a zero, l'ammontare delle maggiori entrate permanenti è pari a zero. In sintesi, nel primo caso si fa riferimento a

un peggioramento parziale della *tax compliance*; nel secondo caso a un peggioramento in grado di annullare tutta la variazione positiva della *tax compliance* registrata nel 2018.

Sotto il profilo metodologico, per calcolare la variazione della *tax compliance* per il triennio successivo al 2018 si utilizzano, per il 2019, le quantificazioni riportate nella Relazione 2021, mentre per il biennio successivo si fa riferimento alla stima elaborata dal Dipartimento delle finanze. Tale stima viene effettuata solo con riferimento all'IVA e alle imposte dirette per i redditi da lavoro autonomo e d'impresa. Inoltre, l'ammontare delle risorse potenziali derivanti dalla variazione positiva della *tax compliance*, riportate nella Tabella R1, deve essere opportunamente corretto per tener conto delle risorse derivanti dal miglioramento della *tax compliance* che sono state già impiegate per finanziare interventi di spesa o di riduzione delle entrate.

**TABELLA R1: LA VARIAZIONE DELLA TAX COMPLIANCE – 2018 - 2017. DATI IN MILIONI DI EURO**

		Anno	IVA	IRPEF	IRES	Totale
Propensione al <i>gap</i>	a)	2017	26,96%	68,07%	23,92%	
	b)	2018	23,36%	66,90%	21,45%	
Gettito teorico	c)	2017	134.501	48.992	36.481	
	d)	2018	137.044	48.997	36.857	
<i>Tax gap</i>	e)	2017	36.263	33.349	8.726	
	f)	2018	32.007	32.777	7.907	
<b>Variazione <i>tax compliance</i></b>	g) = - (f) - e))	<i>tax gap</i>	4.256	572	819	5.648
	h) = - (b) - a) * d)	<b>Propensione al <i>gap</i></b>	<b>4.942</b>	<b>576</b>	<b>909</b>	<b>6.426</b>

La Tabella R2 illustra il calcolo delle risorse potenziali da destinare al Fondo, tenendo conto della condizione prevista dal comma 4. In particolare, si osserva che la somma algebrica delle variazioni della *tax compliance* nel triennio 2019-2021 risulta strettamente positiva. Pertanto, le risorse derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo nel 2018, non solo non sono state annullate negli anni successivi, ma sono state ulteriormente incrementate. Per tale ragione, la condizione prevista dal comma 4 è rispettata col segno positivo e consente di considerare come maggiori entrate permanenti tutta la variazione positiva della *tax compliance* registrata nel 2018.

**TABELLA R2: MAGGIORI ENTRATE PERMANENTI - CONDIZIONE EX ART 1. C. 4 L. 178/2020 - DATI IN MILIONI DI EURO.**

Anno	Metodo	Quantificazione	IVA	IRPEF/IRES	Totale
2018	Approccio <i>top-down</i>	variazione <i>compliance</i>	4.942	1.485	6.426
		<i>di cui già impiegati</i>	2.069	0	2.069
		a) var. <i>compliance</i> netta	2.873	1.485	<b>4.357</b>
2019	Approccio <i>top-down</i>	variazione <i>compliance</i>	4.671	-1.599	3.072
		<i>di cui già impiegati</i>	1.613	112	1.725
		b) var. <i>compliance</i> netta	3.058	-1.711	<b>1.347</b>
2020	Metodo del "residuo"	variazione <i>compliance</i>	-815	4.658	3.843
		interventi normativi	-1.893	-1.313	-3.206
		c) var. <i>compliance</i> netta	1.077	5.971	<b>7.048</b>
2021	Metodo del "residuo"	variazione <i>compliance</i>	4.146		4.146
		interventi normativi	203		203
		d) var. <i>compliance</i> netta	3.943		<b>3.943</b>
Condizione ex art. 1 comma 4 Legge 178/2020		e) = b) + c) + d)	8.078	4.260	12.338
<b>Fondo potenziale</b>		f) = a)	2.873	1.485	<b>4.357</b>

Infine, il comma 5 prevede che, nel rispetto degli obiettivi programmatici di finanza pubblica, la Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza indichi la quota delle maggiori entrate permanenti rispetto alle previsioni tendenziali formulate per il Documento di economia e finanza, derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo e determinate ai sensi del comma 4, da destinare al Fondo di cui al comma 2. Vi sono, quindi, due passaggi da considerare: i) la verifica dell'ammontare delle maggiori entrate rispetto alle previsioni formulate per il Documento di economia e finanza; ii) l'indicazione della quota delle maggiori entrate permanenti da destinare al Fondo per la riduzione della pressione fiscale.

La Tabella R3 mostra l'ammontare delle maggiori entrate previste nella Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza rispetto alle previsioni formulate per il Documento di economia e finanza. Si osserva, quindi, la presenza di circa 6,7 miliardi di euro di maggiori entrate rispetto alle previsioni formulate nel DEF. Conseguentemente, tutte le maggiori entrate permanenti, derivanti dal miglioramento dell'adempimento spontaneo registrato nel 2018, possono essere potenzialmente destinate al Fondo.

**TABELLA R3: FONDO PER LA RIFORMA DEL SISTEMA FISCALE - ART.1 C. 5 L. 178/2020 - DATI IN MILIONI DI EURO.**

Anno 2021	Previsioni		
	DEF 2021	NADEF 2021	Differenza
IVA	124.452	129.970	5.518
Saldo IRPEF	5.221	5.084	-137
Saldo IRES	6.006	7.310	1.304
Totale	a) 135.679	142.364	6.685
Fondo potenziale	b)		4.357
Condizione ex art. 1 comma 5 Legge 178/2020			a) > b)
Fondo potenziale	c) = b)		4.357
Fondo effettivo	0%		0

Il Governo conferma l'intenzione di ridurre la pressione fiscale utilizzando prioritariamente le risorse derivanti dal contrasto all'evasione nell'ambito della sessione di bilancio.

### III.7 VALORIZZAZIONE DEL PATRIMONIO PUBBLICO

#### Interventi relativi al patrimonio immobiliare in uso all'Amministrazione Pubblica

Nell'ambito del processo di valorizzazione del Patrimonio, il Governo è impegnato nell'attività di implementazione delle iniziative di rigenerazione degli immobili in uso alle Amministrazioni Statali e di rifunzionalizzazione dei beni non strumentali, in linea con le strategie europee per la transizione verde e digitale e con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, nonché in coerenza con il mutato contesto dell'organizzazione del lavoro pubblico a seguito della pandemia, che ha visto un più accentuato ricorso al lavoro agile. In particolare, le iniziative sul patrimonio gestito saranno orientate alla sostenibilità, alla riduzione dei costi di realizzazione e di gestione e alla sicurezza, da realizzarsi attraverso azioni di prevenzione del rischio sismico, di efficientamento energetico, di riduzione dei consumi e delle emissioni nocive, di recupero delle aree verdi, di contenimento del consumo di suolo, di adozione delle politiche per la gestione virtuosa del ciclo delle acque, di rifunzionalizzazione di immobili tutelati attualmente inutilizzati e di

realizzazione di edifici c.d. *Nearly Zero Energy Building* - anche mediante l'impiego di impianti di produzione energetica da fonti rinnovabili. Tali azioni passano anche attraverso l'innovazione digitale dei procedimenti legati alla gestione del patrimonio edilizio che, grazie all'adozione ed allo sviluppo delle tecnologie del *Building Information Modelling*, garantisce: nella fase progettuale, un maggior controllo sui livelli delle prestazioni e sulla qualità; nella fase esecutiva, il rispetto dei tempi e dei costi previsti grazie alla riduzione del rischio di varianti; infine, nella fase di gestione dell'opera e per tutto il ciclo di vita della stessa, il controllo e l'ottimizzazione dei costi di manutenzione e la riduzione dei consumi.

Un rilevante contributo alla ripresa economica del Paese e al rilancio degli investimenti pubblici deriva dall'implementazione della Struttura Nazionale per la progettazione di beni ed edifici pubblici, finalizzata a migliorare la qualità e garantire la realizzazione di numerosi interventi di investimento che si svilupperanno sul territorio nei prossimi anni. La Struttura, in particolare, ha il compito di provvedere, a richiesta delle Amministrazioni centrali e territoriali, al supporto per lo sviluppo di progettualità, alla progettazione e ad ogni attività di accompagnamento che garantisca qualità e tempi di esecuzione di interventi di manutenzione e realizzazione di beni ed edifici pubblici in materia di edilizia scolastica. Tra gli ambiti prioritari di azione della Struttura in fase di avvio vi sono gli interventi di ricostruzione per la riparazione, il ripristino o la demolizione e ricostruzione delle opere pubbliche dislocate nelle regioni interessate dagli eventi sismici del 2016<sup>64</sup>, a supporto dell'Ufficio del Commissario straordinario del Governo per la ricostruzione Sisma Centro Italia 2016.

In relazione alle iniziative di razionalizzazione degli spazi in uso alle Amministrazioni dello Stato, dovrà proseguire l'attività di rifunzionalizzazione dei beni dello Stato con l'obiettivo di generare risparmi di locazione passiva, cui si aggiunge quello di rispondere al nuovo quadro organizzativo del lavoro pubblico scaturito dalla pandemia, soprattutto in termini di contrazione degli spazi, di maggiore efficientamento energetico, di incremento della digitalizzazione e di riduzione del consumo del suolo. Sotto questo profilo, assume una rilevanza particolare l'attuazione del piano di rilascio e/o di rinegoziazione degli immobili FIP - Fondo Immobili Pubblici e FP1- Fondo Patrimonio Uno<sup>65</sup>, al fine di assicurare continuità nell'operatività delle Amministrazioni Pubbliche utilizzatrici.

### **Interventi relativi alle partecipazioni societarie pubbliche**

Con riferimento alle partecipazioni societarie, una particolare enfasi è posta sul raggiungimento degli obiettivi di recupero di efficienza e di miglioramento della qualità dei servizi e dei prodotti, con un modello di governo societario che ponga al centro la sostenibilità economica, sociale ed ambientale, attraverso azioni finalizzate a supportare i processi di crescita e di sviluppo, in linea con le aspettative degli stakeholder ma, soprattutto, in un'ottica di sostegno alla crescita economica del Paese, anche grazie ai miglioramenti del contesto istituzionale e del quadro regolatorio indotti dalle riforme.

<sup>64</sup> Ai sensi dell'art. 24 del D.L. n. 189 del 24 agosto 2016.

<sup>65</sup> Sulla base di quanto previsto dall'art. 69 del D.L. n. 104 del 14 agosto 2020.

In tale contesto - coerentemente con i vincoli posti dall'Unione Europea e con gli obblighi internazionali in tema di neutralità climatica (agenda 2030 delle Nazioni Unite), nonché con gli obblighi nazionali in materia di trasformazione verde e digitale - sono previsti consistenti investimenti per incrementare la produzione e l'utilizzo dell'energia pulita aventi ad oggetto, tra l'altro, la ricerca di soluzioni innovative, tecnologiche ed impiantistiche, lo sviluppo del biometano, con la realizzazione di nuovi impianti e la riconversione di quelli vecchi, il potenziamento e la digitalizzazione delle infrastrutture di rete, la promozione della produzione, distribuzione e degli usi finali dell'idrogeno, nonché i sistemi di riduzione delle emissioni.

L'integrazione della sostenibilità, come scelta strategica di *business*, dovrà avvenire tramite un indirizzo degli impieghi e garanzie pubbliche - a supporto e integrazione di risorse private, anche attraverso iniziative di partnership pubblico-privato - verso interventi i cui impatti sociali e ambientali siano evidenti e misurabili, con l'adozione di nuovi criteri di valutazione degli investimenti che integrino i tradizionali parametri economico-finanziari con le dimensioni sociali e ambientali, al fine di massimizzare gli impatti positivi sulle comunità e sul territorio, secondo i criteri *Environmental Social and Governance (ESG)*.

Sotto tale profilo, particolare importanza riveste il rilancio degli interventi infrastrutturali, al fine di garantire lo sviluppo di sistemi innovativi e digitalizzati di mobilità sostenibile e integrata di persone e merci, accompagnato da un piano di interventi di efficientamento energetico in modo da esaltare le esternalità positive delle attività, come accessibilità e sviluppo territoriale, e minimizzare quelle negative, come le emissioni di CO<sub>2</sub>.

Gli incentivi agli investimenti pubblici dovranno contribuire a rendere il sistema infrastrutturale italiano più moderno, digitale e sostenibile, in grado di rispondere alla sfida della decarbonizzazione del sistema energetico indicata dall'Unione Europea con le strategie connesse allo *European Green Deal* e di raggiungere gli obiettivi di sviluppo sostenibile individuati dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite.

Un ruolo primario verrà riconosciuto alle attività connesse allo "Spazio", considerate strategiche per lo sviluppo economico e per il potenziale impulso al progresso tecnologico. In tale ambito sono incluse sei linee d'azione: comunicazioni satellitare; osservazione della Terra; *Space factory*; accesso allo Spazio; *in-orbit economy*; e *downstream*. Anche la produzione di semiconduttori assumerà un carattere strategico attraverso uno stanziamento di contributi a sostegno di progetti industriali ad alto contenuto tecnologico.

Nel complesso, l'attuazione degli interventi vedrà accrescere il ruolo delle società partecipate nell'esecuzione di lavori di interesse sociale - anche grazie alle nuove norme sulle semplificazioni degli appalti pubblici e degli iter autorizzativi - nonché nella realizzazione di innovazioni di prodotto e di processo che incrementano la produttività media del Paese.



---

## IV. LE RIFORME E LE RACCOMANDAZIONI DEL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA

### Premessa

#### IV.1 IL PIANO NAZIONALE DI RIPRESA E RESILIENZA

Lo scorso aprile l'Italia ha presentato alla Commissione Europea il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza<sup>1</sup> (PNRR), con l'intento di intervenire sui danni economici e sociali provocati dalla crisi pandemica, affrontare le debolezze strutturali dell'economia italiana e stimolare la transizione ecologica e digitale. Le riforme e gli investimenti previsti a tal fine contribuiranno a realizzare un Paese più innovativo e digitalizzato, più rispettoso dell'ambiente, più inclusivo nei confronti delle disabilità, più aperto ai giovani e alle donne, più coeso territorialmente.

Data la rilevanza delle riforme presentate con il PNRR, il Governo ha scelto di avvalersi della possibilità di inglobarvi il Programma Nazionale di Riforma (PNR), come previsto dal Regolamento istitutivo del Dispositivo di Ripresa e Resilienza (*Recovery and Resilience Facility* - RRF). Pertanto, il PNR non è stato presentato separatamente, ma sostituito da una trattazione riguardante le riforme all'interno del PNRR.

Con le risorse del Piano, il Governo intende anche affrontare i problemi macroeconomici evidenziati dall'analisi approfondita (*In-depth Review*) svolta dalla Commissione Europea nell'ambito della Procedura sugli squilibri macroeconomici e rispondere alle Raccomandazioni specifiche per paese (CSR) rivolte all'Italia nel 2019 e nel 2020<sup>2</sup>. Il Piano contribuisce inoltre ai sette programmi di punta europei (*European Flagships*): 1) *Power up* (Accendere); 2) *Renovate* (Ristrutturare); 3) *Recharge and refuel* (Ricaricare e ridare energia); 4) *Connect* (Connettere); 5) *Modernise* (Ammodernare); 6) *Scale-up* (Crescere); e 7) *Reskill and upskill* (Migliorare le competenze dei lavoratori o riqualificarli per mansioni più elevate).

Esso si sviluppa intorno a tre assi strategici: digitalizzazione e innovazione, transizione ecologica, inclusione sociale.

Le riforme e le priorità di investimento sono articolate in **sedici Componenti**, raggruppate in **sei Missioni**. Le sei Missioni condividono tre **priorità trasversali** relative alla parità di genere, alla protezione e valorizzazione dei giovani e al superamento dei divari territoriali.

---

<sup>1</sup> <https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR.pdf>

<sup>2</sup> Le CSR indirizzate all'Italia nel 2021 riguardano in particolare la politica fiscale e sono di carattere qualitativo. Per gli argomenti di risposta a tali CSR si rinvia a quanto illustrato nei Cap. I e III.



Per conseguire gli obiettivi generali del PNRR - affrontando nel contempo i problemi strutturali che emergono dalle principali analisi della Commissione Europea nell'ambito del Semestre Europeo, stimolando la crescita di lungo periodo il Governo ha inserito nel Piano un significativo pacchetto di **riforme strutturali**. L'ampio spettro di provvedimenti tocca molti dei principali colli di bottiglia dell'economia italiana, tra cui la riforma della Pubblica Amministrazione (PA), della giustizia e l'agenda delle semplificazioni.

Sono previste, in particolare, **tre tipologie di riforma** che devono considerarsi, allo stesso tempo, parte integrante del Piano nazionale ed elemento facilitatore per la sua attuazione.

Le riforme **orizzontali** o di contesto, d'interesse trasversale a tutte le Missioni del Piano, sono interventi strutturali volti a migliorare l'equità, l'efficienza e la competitività e, di conseguenza, il clima economico del Paese. Il Piano ne individua due: la riforma della PA e la riforma del sistema giudiziario. Entrambe sono articolate in diversi obiettivi da realizzare entro il 2026.

A queste si aggiungono le riforme **abilitanti**, ovvero gli interventi funzionali a garantire l'attuazione del Piano e in generale a rimuovere gli ostacoli amministrativi, regolatori e procedurali; tali riforme includono la legge sulla concorrenza, la legge delega sulla corruzione, il federalismo fiscale (da attuare entro marzo 2026) e la riduzione dei tempi di pagamento della PA (entro il 2021) e del *tax gap* (entro il 2022).

Inoltre, è previsto un certo numero di riforme **settoriali** basate su modifiche normative in specifici ambiti o attività economiche per migliorarne il quadro regolatorio. Tra questi interventi rientrano: la riduzione degli ostacoli alla diffusione dell'idrogeno, le misure contro il dissesto idrogeologico, la sicurezza dei ponti, il piano nazionale per la lotta al lavoro sommerso e quello per la gestione dei rifiuti, la strategia nazionale per l'economia circolare ed i criteri ambientali per gli eventi culturali. A tali misure si aggiunge il pacchetto di riforme dell'istruzione che riguarda, in particolare, sia le modalità di reclutamento dei docenti sia il sistema degli istituti tecnici e professionali e dell'università, con particolare attenzione alle classi di laurea e ai corsi di dottorato.

Oltre a questo insieme di riforme si prevedono interventi per la razionalizzazione e l'equità del sistema fiscale e per l'estensione e il potenziamento del sistema di ammortizzatori sociali: esse non rientrano nell'ambito operativo del Piano ma possono concorrere a realizzarne gli obiettivi generali.

Con riferimento al sistema fiscale, a novembre 2020 il Parlamento ha deliberato l'avvio dell'Indagine conoscitiva sulla riforma dell'imposta sul reddito delle persone fisiche e sugli altri aspetti del sistema tributario. L'Indagine ha avuto luogo nel primo semestre 2021 e si è conclusa il 30 giugno con l'approvazione di una relazione che costituirà la base per la predisposizione da parte del Governo di un disegno di legge delega sulla riforma fiscale.

La **governance** del PNRR è stata definita con un'articolazione a più livelli<sup>3</sup>. La responsabilità di indirizzo è assegnata alla Presidenza del Consiglio dei Ministri,

<sup>3</sup> Con il D.L. n. 77/2021, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 108/2021.

presso la quale viene istituita una Cabina di Regia, a geometria variabile, presieduta dal Presidente del Consiglio.

A supporto delle attività della Cabina di Regia è prevista una Segreteria Tecnica, la cui durata è superiore a quella del Governo che la istituisce e si protrae fino al completamento del PNRR (dicembre 2026). Per garantire una più semplice ed ampia consultazione sullo stato di avanzamento delle misure e dei progetti è stato attivato il portale dedicato 'Italiadomani.gov.it', mentre per il reclutamento delle figure necessarie all'attuazione del Piano è operativo 'InPA - il Portale del Reclutamento' che diverrà la porta digitale unica di accesso al lavoro nella PA.

Il **monitoraggio e la rendicontazione** del Piano sono affidati al Servizio centrale per il PNRR, istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) quale punto di contatto nazionale con la Commissione Europea, ai fini dell'attuazione del Piano. Il Servizio centrale per il PNRR è responsabile della gestione del Fondo di Rotazione del *Next Generation EU*-Italia e dei connessi flussi finanziari, nonché della gestione del sistema di monitoraggio sull'attuazione delle riforme e degli investimenti. Sono inoltre previste specifiche **attività di controllo** orientate alla prevenzione, individuazione e contrasto di gravi irregolarità quali frodi, casi di corruzione, conflitti di interesse e di potenziali casi di duplicazione dei finanziamenti pubblici per i medesimi interventi, nonché alla verifica dell'effettivo conseguimento di *target* e *milestones*. Competenze specifiche nell'attuazione del PNRR sono attribuite alle Amministrazioni centrali titolari di interventi specifici e al Servizio centrale per il PNRR. Presso il Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato è stata inoltre costituita un'Unità di *Audit* chiamata a svolgere attività di verifica in base agli standard nazionali di controllo<sup>4</sup>. Alla **realizzazione operativa** degli interventi previsti dal PNRR provvedono i singoli soggetti attuatori: le Amministrazioni centrali, le Regioni e le Province autonome di Trento e Bolzano e gli Enti Locali, sulla base delle specifiche competenze istituzionali o della diversa titolarità degli interventi definita nel Piano.

È stato predisposto il decreto del MEF<sup>5</sup> che avvia l'attuazione finanziaria del PNRR ripartendo le risorse tra le amministrazioni e individuando, per ciascun intervento o programma, gli obiettivi iniziali, intermedi e finali determinati in relazione al cronoprogramma finanziario. Gli obiettivi sono coerenti con gli impegni assunti nel PNRR e condivisi con la Commissione Europea sull'incremento della capacità di spesa collegata all'attuazione degli interventi del Piano Nazionale per gli investimenti Complementari (PNC). Tutte le amministrazioni sono responsabili della 'tempestiva, efficace e corretta attuazione degli interventi' per realizzare traguardi e obiettivi indispensabili per ottenere le *tranche* semestrali dei fondi europei. Ai fini del monitoraggio degli interventi, è stato inoltre emanato il decreto del Presidente del Consiglio che definisce le modalità, le tempistiche e gli strumenti per la rilevazione di dati necessari a seguire l'avanzamento e il raggiungimento di *target* e *milestones*. Tali dati devono essere rilevati dalle amministrazioni e inviati al nuovo Servizio centrale per il PNRR costituito presso il MEF.

Al fine di favorire una gestione più condivisa ed efficace degli interventi del PNRR, nella *governance* del Piano è stata prevista l'istituzione del 'Tavolo

---

<sup>4</sup> Artt. 7 e 8 del D.L. n. 77/2021.

<sup>5</sup> D.M. MEF 6 agosto 2021 di riparto delle risorse del PNRR.

permanente per il partenariato economico, sociale e territoriale<sup>6</sup> con la partecipazione di rappresentanti delle amministrazioni regionali e locali, delle forze sociali e del Terzo Settore. Il Tavolo svolge funzioni consultive. Inoltre, l'Unità per la Razionalizzazione ed il Miglioramento della Regolazione è istituita come struttura di missione per l'individuazione degli ostacoli alla corretta e tempestiva attuazione delle riforme e degli investimenti previsti nel Piano. In questo contesto, le amministrazioni potranno avvalersi anche delle società a prevalente partecipazione pubblica come supporto tecnico-operativo e la Presidenza del Consiglio dei Ministri può attivare i poteri sostitutivi in caso di loro inadempienza che metta a rischio il conseguimento degli obiettivi intermedi e finali del PNRR.

In agosto, in seguito all'approvazione del PNRR da parte del Consiglio, l'Italia ha ricevuto il pagamento dell'anticipo di sovvenzioni e prestiti del RRF (pari a complessivi 24,8 miliardi). Nel Consiglio dei Ministri del 23 settembre 2021, è stato presentato il primo Rapporto di monitoraggio<sup>7</sup> avente ad oggetto tutte le misure del PNRR che prevedono una *milestone* o un *target* (M&T) da conseguire entro il 31 dicembre 2021, al fine di ottenere la prima *tranche* di finanziamenti (sovvenzioni e prestiti).

Si tratta nello specifico di 51 misure, distinte tra riforme ed investimenti; nel caso degli investimenti ci si riferisce anche all'adozione di atti di normativa primaria e secondaria o di atti amministrativi diretti a disciplinare specifici settori e da cui dipende l'utilizzabilità di risorse finanziarie dedicate per linee di intervento.

Nel dettaglio, delle 51 misure previste 24 sono riferite a investimenti e 27 a riforme da adottare.

Il Governo punta ad inviare la prima rendicontazione relativa al PNRR entro il mese di gennaio 2022.

---

<sup>6</sup> Con il D.L. n. 77/2021.

<sup>7</sup> <https://www.governo.it/it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-37/17985>. Il Rapporto è stato presentato dal Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio e dal Ministro dell'Economia.

## **IV.2 LE RIFORME ORIZZONTALI**

### **Pubblica Amministrazione**

La riforma della PA è una delle riforme orizzontali del PNRR e condizione necessaria per il successo delle misure in esso contenute. In continuità con gli interventi adottati in passato, la riforma mira a rendere più efficace ed efficiente l'azione amministrativa al fine di favorire un miglioramento dei servizi offerti e un incremento della produttività dell'intera struttura economica del Paese di cui la PA è un fattore determinante. Come delineato nel PNRR, la riforma modificherà la struttura delle amministrazioni pubbliche attraverso innovazioni e miglioramenti delle norme che regolano il reclutamento del personale, accompagnati da importanti investimenti sul capitale umano e sulla digitalizzazione. Tali interventi avverranno in un contesto di semplificazione normativa che mira a rimuovere i vincoli burocratici e a rendere più rapide le procedure, in particolar modo quelle collegate all'attuazione del PNRR.

I primi passi per l'attuazione della riforma generale della PA sono stati compiuti già tra il primo ed il secondo semestre del 2021, come previsto nel cronoprogramma del PNRR. Nello specifico, è stato approvato il decreto sulla *governance* del PNRR e le semplificazioni normative<sup>8</sup>. Con tale decreto si introducono disposizioni per la gestione del Piano (come descritto in precedenza) e si definiscono le prime misure di snellimento di procedure che incidono in alcuni dei settori oggetto del PNRR (tra cui la transizione ecologica, le opere pubbliche, la digitalizzazione) al fine di favorirne la completa realizzazione.

È stato, inoltre, approvato un decreto che introduce modifiche strutturali dei processi di reclutamento e, più in generale, dell'organizzazione del capitale umano nella PA<sup>9</sup>.

I punti chiave del decreto '**Reclutamento**' sono merito, trasparenza, opportunità, valutazione e monitoraggio. L'obiettivo delle misure è duplice: da un lato si definiscono percorsi veloci, trasparenti e rigorosi per il reclutamento dei profili professionali necessari all'attuazione del PNRR, dall'altro, con una prospettiva di più lungo periodo, si pongono le basi per una riforma strutturale della PA, così come delineata nel PNRR.

Per il raggiungimento del primo obiettivo, il decreto prevede modalità speciali per accelerare i tempi di selezione ed assunzione di personale a tempo determinato da parte delle amministrazioni titolari di progetti previsti nel PNRR<sup>10</sup>. Modalità rapide di reclutamento sono previste, inoltre, per i profili di alta specializzazione e per i professionisti e gli esperti iscritti agli Albi professionali<sup>11</sup>. Tali procedure si applicano esclusivamente a rapporti di lavoro a tempo determinato e per il personale destinato a realizzare i progetti del PNRR. In un'ottica di più lungo

---

<sup>8</sup> D.L. 77/2021.

<sup>9</sup> D.L. n. 80/2021, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 113/2021.

<sup>10</sup> Si applicano le modalità digitali e semplificate previste dal D.L. n. 44/2021 con valutazione dei titoli e la sola prova scritta digitale.

<sup>11</sup> Per i profili di alta specializzazione sono previste una valutazione dei titoli ed una prova scritta idoneativa. Le amministrazioni avranno poi facoltà di selezionare i candidati idonei senza ulteriori selezioni. Per i professionisti e gli esperti iscritti agli Albi professionali sarà prevista l'iscrizione su apposito elenco da cui le amministrazioni potranno attingere per il conferimento di incarichi di collaborazione, previa selezione tra almeno quattro candidati.

periodo, al fine di valorizzare le professionalità acquisite, le amministrazioni potranno destinare una quota non superiore al 40 per cento dei posti a tempo indeterminato a chi abbia svolto almeno tre anni di lavoro per il PNRR. Allo scopo di facilitare il reperimento di dirigenti qualificati per l'attuazione degli interventi del Piano, il decreto permette di elevare le percentuali attualmente previste per l'attribuzione degli incarichi dirigenziali a soggetti non appartenenti ai ruoli della dirigenza pubblica o a soggetti esterni. Il decreto legge prevede, inoltre, la reintroduzione dell'apprendistato come forma di accesso alla PA per i più giovani, accompagnando tale misura con apposite dotazioni finanziarie aggiuntive.

Al fine di valorizzare il capitale umano esistente, viene rafforzata la capacità di *management* della PA attraverso l'ingresso di nuove professionalità dall'esterno e la progressione del personale interno sulla base del merito. Viene istituita una nuova area funzionale per l'inquadramento del personale di elevata qualificazione (cosiddetta 'quarta area') ed introdotta una modalità di progressione tra le aree su base comparativa. Al contempo, vengono riattivati i concorsi per l'accesso alla dirigenza di prima fascia, con una quota riservata agli esterni. Per quanto riguarda l'accesso alla dirigenza di seconda fascia, le modalità esistenti saranno affiancate da una nuova procedura comparativa per i dipendenti pubblici a tempo indeterminato. Inoltre, in linea con le indicazioni della Commissione Europea, si procederà ad un allentamento dei vincoli alla mobilità orizzontale al fine di favorire una maggiore circolazione delle professionalità tra le diverse amministrazioni. Il decreto-legge interviene, infine, semplificando le attività di pianificazione e monitoraggio attraverso l'accorpamento nel 'Piano integrato di attività e di organizzazione' di una pluralità di piani previsti dalla normativa vigente, tra cui quelli della *performance*, del lavoro agile, della parità di genere e dell'anticorruzione.

Il raggiungimento degli obiettivi del PNRR, tra cui l'implementazione della riforma della PA e della giustizia, richiede forti investimenti sul capitale umano, anche in termini di nuove assunzioni. A tal fine, il decreto prevede nuove assunzioni per la *governance* e l'attuazione del Piano, per la riduzione dei tempi dei processi, il rafforzamento del sistema giudiziario e la transizione digitale ed ecologica. In tal senso, sono in fase avanzata le procedure per la selezione di 500 professionisti destinati alle attività di monitoraggio e attuazione del PNRR<sup>12</sup> e di 16.826 addetti destinati agli Uffici per il processo, oltre a quelle relative alle assunzioni di 2.800 tecnici da destinare alle amministrazioni del Mezzogiorno stabilite con precedenti interventi normativi.

Per quanto riguarda le nuove **misure di semplificazione** (per maggiori dettagli cfr. paragrafo 'Semplificazioni e concorrenza'), le norme direttamente collegate al funzionamento delle amministrazioni modificano la legge sul procedimento amministrativo<sup>13</sup>, al fine di rendere più rapide ed efficienti le procedure relative al PNRR e, più in generale, i rapporti tra PA, cittadini ed imprese. Anche la disciplina del silenzio assenso per i procedimenti a istanza di parte per il rilascio di provvedimenti amministrativi viene resa più operativa ed efficace, riconoscendo

<sup>12</sup> Le assunzioni saranno così suddivise: i) 198 unità per il profilo economico; ii) 125 unità per il profilo giuridico; iii) 73 unità per il profilo statistico-matematico; iv) 104 unità per il profilo informatico, ingegneristico ed ingegneristico gestionale.

<sup>13</sup> L. n. 241/90.

all'interessato il diritto di riceverne attestazione entro 10 giorni dalla richiesta o, decorso tale termine, tramite autocertificazione. Per quanto riguarda l'istituto dell'annullamento di ufficio dei provvedimenti amministrativi di autorizzazione o attribuzione di vantaggi economici, il termine passa da diciotto a dodici mesi. Tale modifica migliora il bilanciamento tra la tutela del legittimo affidamento del privato interessato e l'interesse pubblico.

In relazione alle **infrastrutture digitali**, il Governo ha completato la strategia di cyber-resilienza del Paese istituendo l'Agenzia Nazionale per la Cybersicurezza (ANC). L'Agenzia avrà i compiti di tutelare gli interessi nazionali e la resilienza dei servizi e delle funzioni essenziali dello Stato da minacce cibernetiche; sviluppare capacità nazionali per far fronte agli incidenti di sicurezza informatica e agli attacchi informatici. Essa, inoltre, contribuirà all'innalzamento della sicurezza dei sistemi di ICT delle pubbliche amministrazioni, degli operatori di servizi essenziali (OSE) e dei fornitori di servizi digitali (FSD). L'Agenzia supporterà anche lo sviluppo di competenze industriali, tecnologiche, scientifiche, promuovendo progetti per l'innovazione e lo sviluppo in un'ottica di autonomia strategica nazionale nel settore della sicurezza cibernetica. Infine, essa assumerà le funzioni di interlocutore unico nazionale per i soggetti pubblici e privati in materia di misure di sicurezza e attività ispettive delle reti e dei sistemi informativi.

Con un decreto legislativo approvato in esame preliminare ad agosto<sup>14</sup>, il Governo ha modificato il Codice delle comunicazioni elettroniche in vigore. Il Codice definisce un quadro regolatorio armonizzato nel mercato europeo delle telecomunicazioni, volto a perseguire gli obiettivi di promozione della concorrenza nel settore e tutela dei consumatori. La principale modifica del Codice rispetto alla legislazione vigente è rappresentata dall'inclusione della promozione degli investimenti in reti, fisse e mobili, ad altissima velocità come un obiettivo primario della regolazione. In linea con questo obiettivo, il decreto legislativo mira ad una forte riduzione dei costi di investimento, sia semplificando le procedure amministrative di autorizzazione all'installazione di reti e infrastrutture di comunicazioni elettroniche, sia dando incentivi alla cooperazione e creando sinergie fra operatori.

Infine, si semplificano i meccanismi di condivisione dei dati tra le amministrazioni mediante la Piattaforma Digitale Nazionale Dati (PDND), al fine di garantire una reale interoperabilità delle banche-dati.

### **Sistema giudiziario**

Nonostante i recenti miglioramenti, la giustizia continua a rappresentare un aspetto problematico per la nostra economia. Il tempo stimato necessario per risolvere i contenziosi civili e commerciali è ancora tra i più elevati dell'UE - lasciando margini di miglioramento della regolamentazione attuale - mentre la durata dei processi incide negativamente sulla percezione della qualità della giustizia. Ciò è testimoniato anche dal fatto che negli ultimi due anni (2019 e 2020),

---

<sup>14</sup> Il decreto legislativo è all'esame del Parlamento e il suo iter si concluderà a breve con l'approvazione definitiva in Consiglio dei Ministri (Atto di Governo n. 289).



le Raccomandazioni della Commissione Europea indirizzate all'Italia puntano alla necessità di migliorare il sistema giudiziario.

Gli interventi di investimento e di riforma previsti dal PNRR vanno nella direzione richiesta dalla UE e consentiranno, entro il 2026 (l'anno di riferimento è il 2019): *i*) l'abbattimento del 90 per cento dell'arretrato civile; *ii*) la riduzione del 70 per cento dell'arretrato della giustizia amministrativa; *iii*) il taglio del 40 per cento della durata dei procedimenti civili; *iv*) la diminuzione del 25 per cento della durata dei procedimenti penali.

Trattandosi di una riforma orizzontale, gli interventi in materia di giustizia consistono in innovazioni strutturali che verranno realizzate sia tramite riforme ordinamentali - da attuare mediante lo strumento della delega legislativa - sia potenziando le risorse umane e le dotazioni tecnologiche del sistema giudiziario. In particolare, nel PNRR si prevede di completare l'attuazione dell'Ufficio per il processo<sup>15</sup>, rafforzare la capacità amministrativa del sistema, potenziare le infrastrutture digitali e garantire strutture edilizie moderne e efficienti, oltre a rafforzare gli strumenti di rieducazione e reinserimento dei detenuti. Il raggiungimento di questi obiettivi sarà oggetto di uno specifico monitoraggio.

In relazione alle riforme ordinamentali, è prevista la semplificazione del rito nel processo civile di primo grado e in appello, l'implementazione definitiva del processo civile telematico, la riduzione del contenzioso tributario e dei tempi della sua definizione e la riforma del processo penale.

Per rispettare gli impegni assunti con la UE, a giugno il Governo ha emendato il disegno di legge delega per la riforma della giustizia civile che era stato presentato in Parlamento a gennaio 2020<sup>16</sup>. Il disegno ruota attorno a due pilastri: velocizzare la risposta della giustizia per quanto riguarda i giudizi ordinari e stimolare una cultura della ricomposizione consensuale dei conflitti, rafforzando la diffusione dei metodi Alternativi di Risoluzione delle controversie (*Alternative Dispute Resolution - ADR*).

Dal punto di vista della **giustizia ordinaria**, gli obiettivi di semplificazione, speditezza e razionalizzazione del processo sono perseguiti attraverso diverse linee di intervento: *i*) **riforme organico-strutturali**, con riduzione dei casi in cui il tribunale giudica in composizione collegiale e aumento della competenza del giudice di pace, oltre che con la semplificazione dei rapporti tra le diverse giurisdizioni; *ii*) **rafforzamento del procedimento sommario** che verrà reso obbligatorio in una più vasta area di fattispecie; *iii*) introduzione dell'**ordinanza provvisoria di accoglimento e di rigetto**, per consentire una pronuncia immediata da parte del giudice; *iv*) **rivalutazione dei 'filtri' nelle impugnazioni**, in appello e in Cassazione; *v*) introduzione del **rinvio pregiudiziale in Cassazione** per risolvere in modo anticipato e definitivo questioni di diritto nuove e di particolare importanza.

Sono stati attuati **importanti interventi anche sulla struttura del processo di primo grado e sui relativi tempi**, concentrando nella fase introduttiva del processo,

<sup>15</sup> Il D.L. n. 80/2021 ha già incrementato l'organico degli Uffici del processo (16.500 unità per la giustizia ordinaria e 326 per quella amministrativa).

<sup>16</sup> A.S. 1662. Il recente intervento governativo è stato già approvato il 21 settembre 2021 al Senato ed è ora alla Camera (si stima verrà votato entro il mese di ottobre 2021).



anteriore alla prima udienza, ogni attività necessaria per la definizione dello stesso. Nel caso in cui il processo debba proseguire, sarà fissato un calendario con la successiva udienza istruttoria entro novanta giorni.

In particolari settori del contenzioso, come il **processo di esecuzione**, al fine di consentire una più veloce soddisfazione dei creditori, si è anche introdotto l'istituto della vendita privata, in base al quale - a determinate condizioni - la collocazione del bene sul mercato a vantaggio dei creditori viene demandata al debitore stesso.

Anche per i **processi di lavoro** è stata posta in essere una semplificazione, con l'unificazione dei riti per i licenziamenti e con la previsione di una corsia anticipata per la discussione del tema della reintegrazione del lavoratore sul posto di lavoro.

Infine, nel settore del **contenzioso della famiglia** è stato introdotto il modello processuale unitario, un intervento di razionalizzazione del sistema finalizzato alla riduzione del numero di procedimenti attualmente esistenti.

In relazione alla valorizzazione e al rafforzamento dei metodi di ADR, tra le modifiche principali la riforma prevede il rafforzamento degli **incentivi fiscali** e l'estensione del **ricorso obbligatorio alla mediazione**, in via preventiva, in diverse materie. Per la **negoziata assistita** è stata prevista la semplificazione della relativa procedura, anche attraverso la predisposizione di appositi modelli di convenzione elaborati dal Consiglio nazionale forense. Infine, per quanto riguarda l'**arbitrato**, la riforma prevede, tra l'altro, il **rafforzamento delle garanzie di imparzialità e indipendenza** dell'arbitro introducendo la facoltà di ricusazione per gravi ragioni di convenienza.

A tali modifiche legislative si aggiunge l'implementazione della **digitalizzazione del processo** - attraverso la stabilizzazione delle innovazioni telematiche introdotte durante l'emergenza sanitaria (udienze con collegamento da remoto, udienze a trattazione scritta, ovvero sostituite dallo scambio telematico tra le parti di note scritte) - e **dei metodi di ADR** mediante possibilità di svolgimento interamente in modalità telematica. Infine, un impulso alla celerità e semplificazione è atteso dagli **Uffici per il processo**, strutture e apparati di supporto per i magistrati presso i tribunali e le Corti d'Appello e di Cassazione.

Per quanto riguarda il **processo penale**, a settembre 2021 è stato approvato in via definitiva<sup>17</sup> il disegno di legge recante 'Delega al Governo per l'efficienza del processo penale e in materia di giustizia riparativa e disposizioni per la celere definizione dei procedimenti giudiziari'. L'obiettivo principale della riforma è la riduzione del numero dei procedimenti per i quali si rende necessario lo svolgimento del giudizio, soprattutto quello dibattimentale, in modo da diminuire anche il carico di lavoro delle Corti di Appello e della Corte di Cassazione. Vi è, quindi, l'ampliamento sul versante processuale dei riti alternativi. Diverse altre proposte sono dirette a ridurre i tempi delle indagini preliminari, anche attraverso un maggiore intervento del giudice per le indagini preliminari.

---

<sup>17</sup> A luglio 2021, il Consiglio dei Ministri ha approvato gli emendamenti governativi al disegno di legge Bonafede, tenendo conto dei risultati dei lavori della 'Commissione Lattanzi' costituita presso l'Ufficio legislativo del Ministero proprio per elaborare proposte di riforma in materia di processo e sistema sanzionatorio penale, nonché in materia di prescrizione del reato. Approvato in prima lettura dalla Camera dei deputati il 3 agosto 2021 (A.C. 2435), il 23 settembre 2021 il testo emendato del disegno di legge delega è stato approvato definitivamente dal Senato (A.S. 2353).

In sintesi, i principali elementi caratterizzanti gli emendamenti approvati riguardano i seguenti punti:

**Prescrizione.** È confermata la disciplina in vigore che blocca la prescrizione a seguito della sentenza di primo grado, qualunque sia il suo esito (condanna o assoluzione).

**Improcedibilità.** Con l'obiettivo di assicurare tempi certi e ragionevoli ai giudizi di impugnazione, è introdotta una nuova causa di improcedibilità per superamento dei termini di durata massima del procedimento penale, fissati in due anni per il giudizio di appello e un anno per il giudizio di cassazione.

**Digitalizzazione e processo penale telematico.** Atti e documenti processuali dovranno essere formati e conservati in formato digitale; le comunicazioni e le notificazioni dovranno essere effettuate con modalità telematiche. Anche nei procedimenti penali sarà possibile l'utilizzo delle videoregistrazioni e dei collegamenti a distanza<sup>18</sup>.

**Indagini.** Sono rimodulati i termini di durata delle indagini e sono adottate misure per promuovere organizzazione, trasparenza e responsabilizzazione nella gestione degli affari (ad es. criteri di priorità ed intervento propulsivo del giudice in caso di stasi del procedimento).

**Giudizio di primo grado.** È sostituito il criterio della mera sostenibilità dell'accusa in giudizio con quello, più stringente, della ragionevole previsione di condanna.

**Giudizio abbreviato.** È ampliata la possibilità di accesso al rito abbreviato, subordinato a un'integrazione probatoria. In caso di mancata proposta di impugnazione da parte dell'imputato, è prevista l'ulteriore riduzione di un sesto della pena inflitta.

**Giudizi di Appello e di Cassazione.** Sono previste misure volte ad assicurare sia una maggiore selettività nell'accesso al giudizio sia la riduzione dei tempi del giudizio stesso.

**Pene sostitutive delle pene detentive brevi.** Il Governo viene delegato a prevedere pene sostitutive della detenzione, al momento di competenza del magistrato di sorveglianza, quali semilibertà, detenzione domiciliare, lavori di pubblica utilità e pene pecuniarie. Ciò per dare maggiore effettività all'esecuzione della pena e, al contempo, incentivare la chiusura anticipata del procedimento, anche con rito alternativo. Vengono, infine, rideterminati gli importi della pena pecuniaria sostitutiva della detenzione.

**Condizioni di procedibilità, cause di estinzione o di non punibilità dei reati:** per decongestionare la fase del giudizio o, comunque, velocizzarne lo svolgimento, è esteso l'ambito di applicazione della procedibilità a querela, della causa di non punibilità per particolare tenuità del fatto e della sospensione del procedimento penale con messa alla prova dell'imputato.

Infine, è estesa la disciplina vigente dell'Ufficio per il processo presso i tribunali e le Corti di appello a tutti gli uffici giudiziari penali.

---

<sup>18</sup> A supporto del processo di digitalizzazione, verrà approvato un piano triennale per la transizione digitale dell'amministrazione della giustizia; verrà inoltre costituito un Comitato tecnico-scientifico, quale organismo di consulenza e supporto nelle decisioni connesse alla digitalizzazione del processo.

A fronte dell'aumento delle imprese in difficoltà o insolventi e della necessità di fornire strumenti per prevenire e affrontare situazioni di crisi, ad inizio agosto il Governo ha approvato un decreto contenente misure urgenti in materia di **crisi d'impresa e di risanamento aziendale**, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia<sup>19</sup>. In particolare, sono previsti tre ordini di intervento:

1) è rinviata al 16 maggio 2022 l'entrata in vigore del codice della crisi d'impresa, per adeguarne gli istituti alla direttiva n. 1023/2019<sup>20</sup>;

2) è introdotto l'istituto della 'composizione negoziata della crisi', che rappresenta un nuovo strumento di ausilio alle imprese in difficoltà, finalizzato al loro risanamento secondo un percorso di composizione esclusivamente volontario. All'imprenditore è affiancato un esperto, terzo e indipendente e munito di specifiche competenze, al quale è affidato il compito di agevolare le trattative con i creditori, necessarie per il risanamento dell'impresa;

3) è modificata la legge fallimentare, con l'anticipazione di alcuni strumenti di composizione negoziale già previsti dal codice della crisi (convenzione di moratoria, accordi di ristrutturazione agevolati, accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa).

### IV.3 LE RIFORME ABILITANTI

#### Semplificazioni e concorrenza

Nel definire le misure di semplificazione del decreto di riforma della PA di recente emanazione<sup>21</sup> il Governo ha inteso eliminare le barriere autorizzatorie e procedurali che abitualmente frenano l'attuazione dei progetti, mettendo a rischio la realizzabilità delle opere. A tal fine il decreto contiene diverse disposizioni finalizzate ad accelerare e snellire le procedure e, allo stesso tempo a rafforzare la capacità amministrativa della PA, con l'obiettivo di favorire la transizione energetica e digitale.

A tal fine le opere di particolare rilevanza strategica comprese nel PNRR, che devono essere realizzate necessariamente nel rispetto del cronoprogramma secondo le tappe specificatamente indicate, sono state assoggettate ad una procedura autorizzatoria speciale da parte del Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibile (MIMS). Inoltre, opererà fino al 31 dicembre 2026, un Comitato speciale presso il Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici competente per esprimere il parere sui progetti. Per tutelare la libera concorrenza e garantire il pluralismo degli operatori nel mercato, le procedure che riguardano gli investimenti del PNRR possono prevedere criteri premiali a favore delle piccole e medie imprese.

In via generale, sono anche previste alcune proroghe delle misure di semplificazione degli investimenti pubblici introdotte con il decreto

---

<sup>19</sup> D.L. n. 118/2021.

<sup>20</sup> Fa eccezione il Titolo II sulle misure di allerta, rinviato al 31 dicembre 2023 per consentire una più approfondita revisione anche alla luce della nuova misura introdotta, la cui efficacia andrà verificata nel tempo.

<sup>21</sup> D.L. n. 77/2021.

Semplificazioni<sup>22</sup> relative all'allentamento dei vincoli per l'applicazione delle procedure di gara.

Data la rilevanza degli investimenti del PNRR per la transizione ecologica, una specifica attenzione deve essere dedicata alla valutazione dell'impatto ambientale (VIA) dei progetti ricompresi nel PNRR e del PNIEC. In questo caso, la VIA sarà effettuata dalla Commissione Tecnica PNRR-PNIEC dando precedenza ai progetti con il valore economico maggiore (superiore a 5 milioni), con l'impatto occupazionale più elevato (superiore a 15 unità) o con termini più stringenti per la realizzazione. Infatti, tali opere costituiscono interventi di pubblica utilità, indifferibili e urgenti. Anche le fasi procedurali del provvedimento autorizzatorio unico regionale (PAUR) sono snellite e velocizzate attraverso una fase preliminare finalizzata a migliorare la qualità progettuale e degli studi di impatto ambientale.

Nel contesto sopra descritto, un'attenzione particolare meritano le procedure autorizzatorie relative alla rete 5G e al biometano. Per quest'ultimo, le opere infrastrutturali per l'immissione nella rete di trasporto e di distribuzione saranno autorizzate anche con riferimento alle aree circostanti interessate, per le quali si consente l'esproprio e la variazione degli strumenti urbanistici.

Ulteriori agevolazioni per i progetti afferenti il PNRR erano state già introdotte in norme precedenti<sup>23</sup>: tra queste in particolare l'incremento fino al 30 per cento dell'anticipazione sul valore del contratto, l'accesso preferenziale alla procedura negoziata senza previa pubblicazione di un bando di gara e l'applicazione delle disposizioni del codice del processo amministrativo concernenti le controversie relative alle infrastrutture strategiche. Ulteriori semplificazioni sono previste per le procedure di acquisto dei beni e dei servizi informatici strumentali alla realizzazione del Piano.

Tra le riforme abilitanti del PNRR il Governo si è impegnato a presentare, con cadenza annuale, la legge per la concorrenza. Quella per l'anno 2021, verrà presentata al Parlamento entro fine anno e approvata definitivamente nel 2022.

Il Governo ha introdotto disposizioni coordinate con quanto previsto dalla direttiva UE n. 2001/2018 in materia di promozione delle fonti energetiche rinnovabili, al fine di: *i*) rafforzare i diritti dei clienti finali in termini di trasparenza (delle offerte, dei contratti e delle bollette); *ii*) completare la liberalizzazione dei mercati al dettaglio salvaguardando i clienti più vulnerabili; *iii*) aprire maggiormente il mercato dei servizi a nuove tipologie di soggetti quali la gestione della domanda e i sistemi di accumulo; *iv*) prevedere un ruolo più attivo dei gestori di sistemi di distribuzione; *v*) aggiornare gli obblighi di servizio pubblico per le imprese operanti nel settore della generazione e della fornitura di energia elettrica; *vi*) introdurre un sistema di approvvigionamento a lungo termine di capacità di accumulo con l'obiettivo di promuovere lo sviluppo degli investimenti necessari per l'attuazione degli obiettivi del Piano Nazionale Integrato Energia e Clima (PNIEC).

<sup>22</sup> D.L. n. 76/2020.

<sup>23</sup> D.L. n. 34/2021 c.d. Rilancio.

## IV.4 LE RIFORME SETTORIALI

### Lavoro, politiche sociali e famiglie

Oltre alle misure messe in atto con i decreti emergenziali, ulteriori interventi<sup>24</sup> legislativi hanno introdotto specifiche disposizioni a sostegno della famiglia e per le politiche attive del lavoro.

In particolare, da luglio 2021 è operativo l'assegno temporaneo destinato alle famiglie in possesso dei requisiti previsti dalla legge per ogni figlio con età inferiore ai 18 anni. Si tratta di una prestazione transitoria (prevista fino al 31 dicembre 2021) in attesa del completamento della riforma nel 2022.

In tema di **politiche attive del lavoro**, fino ad ottobre 2021 i disoccupati potranno essere reinseriti nel mercato del lavoro attraverso un progetto individuale e la decontribuzione<sup>25</sup>. Inoltre, i datori di lavoro nei settori del turismo e degli stabilimenti termali e del commercio, oltre che nel settore creativo, culturale e dello spettacolo che hanno usufruito della CIG per COVID nel primo trimestre 2021 potranno godere, fino al 31 dicembre 2021, di una decontribuzione commisurata alla CIG utilizzata<sup>26</sup>.

Per l'anno 2021, inoltre, è stato ridotto (da 500 a 100 unità) il limite di organico per le imprese autorizzate alla stipula del contratto di espansione. Inoltre, viene abbassato da 250 a 100 unità il limite di organico delle imprese cui si applica l'esodo prepensionistico concordato. In tal modo, sarà possibile favorire l'esodo di lavoratori che si trovino a non più di 60 mesi dal conseguimento del diritto alla pensione di vecchiaia o anticipata.

È istituito, presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, il Fondo per il potenziamento delle competenze e la riqualificazione professionale (FPCRP) destinato al finanziamento di progetti formativi per i lavoratori in CIG per più del 30 per cento dell'orario ed ai percettori dell'indennità di disoccupazione ordinaria (NASpl).

Infine, si consente ai contratti collettivi di definire, fino al 30 settembre 2022, condizioni ulteriori per la proroga dei contratti a tempo determinato oltre 12 mesi, ma comunque nel limite massimo dei 24 attualmente previsti.

### Istruzione, università e ricerca

Al fine di un più rapido inserimento dei laureati nel mercato del lavoro, è in corso di approvazione definitiva un disegno di legge che semplifica le modalità di accesso all'esercizio di alcune professioni regolamentate. Il provvedimento rappresenta uno degli interventi di riforma indicati nel PNRR e lo scopo è trasformare la discussione della tesi di laurea nella sede di accertamento delle competenze tecnico-professionali che abilitano all'esercizio della professione (cd. **'lauree abilitanti'**), consentendo così al neolaureato di esercitare subito la

---

<sup>24</sup> In particolare il D.L. n. 73/2021 ('Sostegni bis', convertito, con modificazioni, dalla legge n. 106/2021) e il D.L. n. 79/2021 (convertito, con modificazioni, dalla legge n. 112/2021).

<sup>25</sup> 'Contratto di rioccupazione' ex Art.41 del D.L. n. 73/2021.

<sup>26</sup> Art. 43 del D.L. n. 73/2021 (convertito, con modificazioni, dalla legge n. 106/2021). Circolare INPS n. 140/2021.

professione stessa, senza dover attendere i tempi del superamento dell'esame di Stato. A tale riforma deve poi collegarsi quella che sarà adottata in materia di classi di laurea.

Nell'ambito dell'**alta formazione**, per sostenere l'investimento in capitale umano in settori strategici per lo sviluppo economico e sociale del Paese e promuovere l'inserimento di giovani neo-laureati nel sistema produttivo, alle imprese che sostengono finanziariamente (tramite donazioni) iniziative formative finalizzate allo sviluppo e all'acquisizione di competenze manageriali è riconosciuto un contributo sotto forma di credito d'imposta, utilizzabile esclusivamente in compensazione, con un'attenzione particolare per le PMI<sup>27</sup>.

Per promuovere lo sviluppo e potenziare l'attrattività degli atenei del Mezzogiorno, alle università statali e non statali legalmente riconosciute che non superino i 9.000 iscritti è attribuito un contributo complessivo di 2 milioni nel 2021.

È istituito il Fondo italiano per la scienza, con una dotazione di 50 milioni nel 2021 e di 150 milioni annui a decorrere dal 2022 per promuovere lo sviluppo della ricerca di base. L'assegnazione delle risorse avviene attraverso procedure competitive ispirate ai parametri dello *European Research Council* (ERC). Con riferimento ai progetti relativi alla ricerca ed inerenti al PNRR a carico del Fondo per gli investimenti nella ricerca scientifica e tecnologica (FIRST), la valutazione verrà fatta dal neo-istituito Comitato Nazionale per la Valutazione della Ricerca<sup>28</sup> (CNVR) secondo criteri dettagliati che tengono conto delle *best practices* internazionali.

## Trasporti

Ad agosto la Conferenza Unificata Stato-Regioni-Autonomie locali ha approvato cinque schemi di decreto del MIMS. Il primo, utilizzando le disponibilità finanziarie del Fondo complementare destina 1,55 miliardi per la messa in sicurezza e il potenziamento delle ferrovie gestite dalle Regioni e per il rinnovo dei relativi treni. Il secondo schema di decreto ripartisce tra le Regioni e le Province autonome 500 milioni del *Next Generation EU* per gli anni dal 2021 al 2026, per acquistare nuovo materiale rotabile elettrico o a idrogeno, anche in questo caso per i servizi regionali. È il secondo passo nell'attuazione degli interventi del PNRR, dopo i 600 milioni per l'acquisto di autobus ecologici per il trasporto extraurbano e suburbano.

Per garantire l'erogazione dei servizi aggiuntivi programmati di trasporto pubblico locale e regionale è stato incrementato di 450 milioni per il 2021 il fondo relativo e aumentate le risorse destinate all'erogazione del contributo decennale a favore della fusione dei comuni per un importo pari a 6,5 milioni dal 2021.

Per quanto riguarda i porti, la Conferenza Unificata ha approvato due schemi di decreto che contengono il programma degli interventi infrastrutturali dei porti e la relativa ripartizione delle risorse previste nel Fondo Complementare per un totale di 2,8 miliardi dal 2021 al 2026, di cui il 43 per cento destinato alle Regioni del

<sup>27</sup> Fino al 100 per cento per le piccole e micro imprese, fino al 90 per cento per le medie imprese e fino all'80 per cento per le grandi imprese dell'importo delle donazioni effettuate nel limite massimo di 100.000 euro.

<sup>28</sup> Esso è composto da 15 studiosi (invece dei precedenti 7), italiani o stranieri, di elevata qualificazione scientifica internazionale appartenenti a una pluralità di aree disciplinari. Il Comitato avrà il compito di indicare i criteri generali per le attività di selezione e valutazione dei progetti di ricerca, tenendo in massima considerazione le raccomandazioni approvate dalle organizzazioni internazionali.



Mezzogiorno<sup>29</sup>. A queste risorse si aggiungono 112 milioni a valere sul Fondo Investimenti<sup>30</sup>, che si affiancano al PNRR e sono assegnati alle Autorità portuali per consentire gli interventi di rafforzamento infrastrutturale dei porti e per aumentarne la capacità e la resilienza ai cambiamenti climatici.

Per consentire l'avvio immediato degli interventi sulla rete ferroviaria nazionale, così come previsto nel PNRR, basterà un semplice parere di approvazione del contratto di programma 2017-2021 - Parte Investimenti - tra il MIMS e Rete Ferroviaria S.p.A. <sup>31</sup> espresso dal Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile (CIPESS). In tal modo, gli stanziamenti potranno essere immediatamente impegnati da Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.

### Ambiente ed energia

È in corso di approvazione da parte del Comitato Interministeriale per la Transizione Ecologica (CITE) la proposta di **piano per la transizione ecologica**. Il Piano ha come orizzonte temporale il 2050 e gli obiettivi generali da raggiungere sono coerenti con gli impegni internazionali ed europei che hanno nel 2030 il limite temporale. La proposta di piano si articola su cinque macro-obiettivi condivisi a livello europeo: 1) neutralità climatica; 2) azzeramento dell'inquinamento; 3) adattamento ai cambiamenti climatici; 4) ripristino della biodiversità e degli ecosistemi; 5) transizione verso l'economia circolare e la bioeconomia.

Otto gli ambiti di intervento previsti, per i quali verranno costituiti appositi gruppi di lavoro: 1) decarbonizzazione; 2) mobilità sostenibile; 3) miglioramento della qualità dell'aria; 4) contrasto al consumo di suolo e al dissesto idrogeologico; 5) miglioramento delle risorse idriche e delle relative infrastrutture; 6) ripristino e rafforzamento della biodiversità; 7) tutela del mare; 8) promozione dell'economia circolare, della bioeconomia e dell'agricoltura sostenibile. Gli obiettivi da raggiungere sono corredati da un primo insieme di indicatori, condivisi anche a livello internazionale ed europeo, per la valutazione delle azioni previste.

Per quanto riguarda la **tutela del territorio e della risorsa idrica**, i protocolli con le Regioni Sicilia, Calabria, Molise e Campania dovrebbero essere siglati entro la fine del 2021, per poi procedere alla verifica della costituzione degli ambiti territoriali ottimali (ATO) e dell'affidamento del Servizio Idrico Integrato entro settembre 2022. Inoltre, al fine di consentire lo sviluppo dell'accessibilità marittima e della resilienza delle infrastrutture portuali ai cambiamenti climatici, è stato istituito il Piano Nazionale dei Dragaggi Sostenibili<sup>32</sup> con tempi predefiniti per le autorizzazioni correlate.

---

<sup>29</sup> Nel dettaglio, il pacchetto di risorse è così ripartito: i) gli interventi per lo sviluppo dell'accessibilità marittima e della resilienza delle infrastrutture portuali ai cambiamenti climatici ammontano a 1,47 miliardi; ii) quelli per l'aumento selettivo della capacità portuale sono pari a 390 milioni; iii) quelli per l'ultimo/penultimo miglio ferroviario o stradale ammontano a 250 milioni; iv) gli interventi per l'ammodernamento energetico a 50 milioni. Per la riduzione delle emissioni inquinanti e per la sostenibilità ambientale vi sono i progetti per l'elettificazione delle banchine (*cold ironing*) per i quali è previsto uno stanziamento di 700 milioni.

<sup>30</sup> Per gli interventi inseriti nell'allegato 3 del DM 13 agosto 2020 n. 353, per i quali nel 2020 non erano disponibili risorse e che sono state recuperate nel bilancio del MIMS.

<sup>31</sup> In virtù del D.L. n. 89/2021.

<sup>32</sup> In base al D.L. n. 77/2021. La disposizione diventerà operativa in seguito all'adozione di uno specifico decreto interministeriale.



In relazione all'**economia circolare**, agli investimenti previsti nel PNRR si aggiunge la nuova Strategia nazionale per l'economia circolare, in corso di elaborazione da parte di MiTE e MiSE (con il supporto tecnico di ISPRA ed ENEA) che includerà misure volte ad aumentare il riciclaggio, il riutilizzo e la riparazione dei materiali, tra le quali rientrano: *i*) un nuovo sistema di tracciabilità digitale dei rifiuti; *ii*) incentivi fiscali a sostegno delle attività di riciclo e utilizzo di materie prime secondarie; *iii*) la revisione del sistema di tassazione ambientale sui rifiuti. La Strategia sarà adottata entro giugno 2022 dopo una consultazione pubblica. Il Governo ha, inoltre, disciplinato (recependo la direttiva UE n. 883/2019) gli impianti portuali di raccolta. In particolare, si prevede che i porti siano dotati di impianti adeguati a rispondere alle esigenze delle navi che vi fanno abitualmente scalo.

Inoltre, in coerenza con il PNIEC, il Governo ha emanato un decreto finalizzato ad **accelerare la transizione dai combustibili tradizionali alle fonti rinnovabili**<sup>33</sup>. L'approccio di semplificazione è alla base sia del rilascio delle autorizzazioni che dell'accesso agli incentivi.

Al contempo, il Governo intende fornire una maggiore stabilità e pianificazione delle scelte per la transizione energetica tramite l'introduzione di una programmazione quinquennale, al fine di favorire gli investimenti nel settore. Sono anche previste un'accelerazione nello sviluppo della rete elettrica e della rete del gas e semplificazioni per la realizzazione degli elettrolizzatori alimentati da fonti rinnovabili. Il testo prevede altresì una serie di disposizioni nell'ottica del *Green New Deal*, necessarie per dare attuazione alle misure del PNRR in materia di energie rinnovabili, con la finalità di individuare un insieme di misure e strumenti coordinati, già orientati all'attuazione del pacchetto '*Fit for 55*'.

Al riguardo, è importante l'ingresso di Invitalia nell'ex Ilva, oggi Acciaierie d'Italia, con un aumento di capitale di 400 milioni finalizzato all'attuazione di un piano industriale concordato che, fissando degli obiettivi annuali, dovrebbe portare la produzione a 8 milioni di tonnellate a regime nel 2025. Ciò consentirebbe di garantire il riassorbimento degli oltre 10.700 addetti.

Il Piano del Governo, che dovrebbe subentrare nel 2022, prevede interventi di ristrutturazione degli altiforni, trasformando tutti gli impianti a carbone in impianti a gas (già predisposti per funzionare ad idrogeno) e costruendo anche forni elettrici. Questo consentirà di abbattere l'impatto ambientale della produzione di acciaio.

Infine, è stata raggiunta l'intesa anche sulla ripartizione di 2 miliardi del programma 'Sicuro, verde e sociale: riqualificazione dell'edilizia residenziale pubblica' per migliorare l'efficienza energetica, la resilienza e la sicurezza sismica, nonché la condizione sociale nei tessuti residenziali pubblici.

---

<sup>33</sup> Lo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva UE n. 2001/2018 sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili è stato approvato dal Consiglio dei Ministri del 5 agosto ed è sottoposto al parere del Parlamento come Atto del Governo n. 292.  
<https://www.camera.it/leg18/682?atto=292&tipoAtto=Atto&idLegislatura=18&tab=2#inizio>.

## IV.5 DIVARI TERRITORIALI

I divari territoriali riducono il contributo di alcune aree allo sviluppo economico del Paese. Da qui deriva l'inserimento, tra le riforme settoriali del PNRR, di misure volte alla semplificazione delle procedure e al rafforzamento dei poteri del Commissario nelle Zone Economiche Speciali (ZES). Tale obiettivo è realizzato con modifiche alla *governance* delle ZES e conferendo un ruolo di assistenza all'Agenzia per la Coesione Territoriale sulla base degli orientamenti della Cabina di Regia<sup>34</sup>.

Inoltre, al fine di assicurare la più efficace e tempestiva attuazione degli interventi del PNRR, fino al 31 dicembre 2026, il Commissario straordinario delle ZES assumerà le funzioni di stazione appaltante e potrà derogare alle disposizioni di legge in materia di contratti pubblici a mezzo di ordinanze. Vengono dimezzati i termini e semplificate le procedure per il rilascio di autorizzazioni, approvazioni, intese e pareri. Infine, i privati che investiranno nelle ZES potranno usufruire di un credito d'imposta fino a 100 milioni (in precedenza 50), anche per l'acquisto di immobili strumentali agli investimenti.

Si evidenzia, infine, che è stata introdotta<sup>35</sup> una specifica disposizione che prevede il cd. vincolo territoriale. In altri termini, le amministrazioni titolari di interventi previsti nel PNRR devono assicurare che, in sede di definizione delle procedure di attuazione degli interventi del Piano, almeno il 40 per cento delle risorse allocabili territorialmente (con l'eccezione di quelle per le quali sono previste specifiche allocazioni) sia destinato alle Regioni del Mezzogiorno. Tale obiettivo può essere raggiunto anche attraverso la predisposizione dei bandi ed è indipendente dalla fonte finanziaria di provenienza.

---

<sup>34</sup> D.L. n. 77/2021.

<sup>35</sup> Con legge di conversione n. 29 luglio 2021, n. 108 del D.L. n. 77/2021 all'art. 2 è stato introdotto il comma 6-bis.



È possibile scaricare la  
Nota di Aggiornamento del  
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2021  
dai siti Internet

[www.mef.gov.it](http://www.mef.gov.it) • [www.dt.tesoro.it](http://www.dt.tesoro.it) • [www.rgs.mef.gov.it](http://www.rgs.mef.gov.it)

ISSN: 2240-0702