

Ministero dell'Economia e delle Finanze

# Programma di Stabilità dell'Italia

*Aggiornamento Novembre 2004*

# INDICE

## **1. INTRODUZIONE**

## **2. IL QUADRO MACROECONOMICO**

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

### **3.1 L'indebitamento netto della pubblica amministrazione**

### **3.2 Il saldo di bilancio corretto per il ciclo**

### **3.3 Il debito pubblico**

### **3.4. La gestione dell'attivo**

## **4. ANALISI DI SENSITIVITA'**

### **4.1 Sensibilità alla crescita economica**

### **4.2 Sensibilità ai tassi di interesse**

## **5. QUALITA' DELLE FINANZE PUBBLICHE**

### **5.1 La manovra di bilancio per il 2005**

### **5.2 La nuova regola di bilancio**

*Riquadro 1: L'attuazione della riforma fiscale*

*Riquadro 2: Investimenti pubblici e divario infrastrutturale nel Mezzogiorno*

## **6. SOSTENIBILITA' DELLE FINANZE PUBBLICHE**

### **6.1 L'impatto dell'invecchiamento demografico sulle spese (2003-2050)**

### **6.2 La riforma del sistema pensionistico**

### **6.3 La sostenibilità delle finanze pubbliche**

*Riquadro 3: I tassi di partecipazione al lavoro*

## **APPENDICE**

## **IL QUADRO INTERNAZIONALE**

## 1. INTRODUZIONE

L'Aggiornamento del Programma di Stabilità dell'Italia è stato adottato in attuazione dell'art. 4 del Regolamento del Consiglio dell'Unione Europea n. 1466/97.

Il presente Aggiornamento si basa in larga parte sulla *Nota di Aggiornamento del Documento di Programmazione Economico-Finanziaria per gli anni 2005-2008 (DPEF 2005-2008)* e sulla *Relazione Previsionale e Programmatica per il 2005 (RPP 2005)*, presentate al Parlamento il 29 settembre 2004 e sul *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005* presentato al Parlamento il 30 settembre 2004.

Vengono descritti il quadro macroeconomico degli anni 2004-2008 e gli obiettivi di finanza pubblica fissati dal Governo per il medesimo periodo. Viene descritta la manovra di bilancio per il 2005 e gli effetti sul processo di correzione del disavanzo e di riduzione del debito pubblico in rapporto al prodotto interno lordo. Viene fornita una prima analisi del conto patrimoniale delle Amministrazioni Pubbliche.

Si presenta, inoltre, un'analisi della sensibilità delle finanze pubbliche a variazioni nel quadro macroeconomico di riferimento.

In ottemperanza con quanto previsto dal codice di condotta adottato dal Consiglio dell'Unione Europea del 10 luglio 2001 e in linea con la strategia esplicitata dal Governo nel DPEF 2005-2008, il presente documento descrive i miglioramenti strutturali delle finanze pubbliche nel medio periodo tenendo conto dell'assenza di una legge di bilancio pluriennale nell'assetto istituzionale italiano.

Infine, il documento mostra l'impatto del processo d'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

## 2. IL QUADRO MACROECONOMICO

Nel 2004 l'economia mondiale è cresciuta a ritmi sostenuti, nonostante il forte rialzo dei prezzi petroliferi. Il PIL mondiale è stimato in crescita del 5 per cento.

Nell'area dell'euro, il PIL è previsto aumentare del 2 per cento; la domanda estera ha svolto un ruolo importante nel sostenere l'attività economica, mentre il contributo della domanda interna è rimasto modesto.

L'economia italiana è in moderata ripresa; dopo la battuta d'arresto registrata alla fine dello scorso anno, il PIL è cresciuto dello 0,7 per cento nel primo semestre del 2004 rispetto al secondo semestre del 2003. Il recupero dell'attività economica è attribuibile alla domanda interna e alle esportazioni che hanno beneficiato dell'espansione del commercio mondiale. Gli investimenti sono aumentati nei primi sei mesi del 2004 del 3,1 per cento rispetto al secondo semestre del 2003, dopo la riduzione del 2,1 per cento dello scorso anno.

Si conferma la previsione indicata nel *DPEF 2005-2008* e nella *RPP 2005* di una crescita del PIL pari all'1,2 per cento nel 2004: un valore leggermente inferiore a quanto indicato dai principali organismi internazionali, quali il Fondo Monetario Internazionale e la Commissione Europea.

Il tasso d'inflazione nel 2004 è in rallentamento. Le ripercussioni dell'aumento del prezzo del petrolio sono state assorbite anche grazie al rafforzamento dell'euro.

Nel 2005 la crescita dell'economia italiana dovrebbe consolidarsi. In linea con quanto previsto nella *RPP 2005*, presentata il 29 settembre scorso in Parlamento, si prevede un aumento del PIL del 2,1 per cento. Tale stima non sconta gli effetti negativi dovuti al persistere della crescita dei prezzi petroliferi degli ultimi mesi. Istituzionalmente, l'aggiornamento delle previsioni di crescita del PIL richiede un nuovo passaggio parlamentare. Pertanto, secondo quanto stabilito dalla normativa vigente, eventuali modifiche alla stime di crescita del 2005 verranno formulate nel prossimo documento programmatico, che sarà presentato in Parlamento la prossima primavera. Tuttavia, al fine di tenere in considerazione gli effetti di una eventuale

sovrastima o sottostima delle dinamiche di crescita, il paragrafo 4.1 presenta i risultati di un'analisi di sensitività dell'indebitamento netto rispetto a diverse ipotesi di crescita.

La previsione di crescita del 2005 tiene conto sia degli interventi adottati nel *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005* finalizzati a contenere la dinamica delle spese correnti, sia delle misure volte a rilanciare l'economia, attraverso il sostegno ai consumi, agli investimenti e l'innalzamento del potere d'acquisto delle famiglie. Un ulteriore stimolo dovrebbe provenire dalle misure di revisione delle modalità di tassazione. Oltre al rafforzamento della domanda interna, la crescita nel 2005 dovrebbe beneficiare dell'incremento delle esportazioni.

Il mercato del lavoro registrerebbe un ulteriore miglioramento: la dinamica dell'occupazione è prevista accelerare dallo 0,6 per cento del 2004 allo 0,9 per cento dell'anno successivo; il tasso di disoccupazione continuerebbe a ridursi attestandosi al 7,6 per cento nel 2005.

La ripresa economica ipotizzata non dovrebbe generare pressioni inflazionistiche, in quanto esistono ampi margini di capacità inutilizzata e la concorrenza, soprattutto quella internazionale, è molto accentuata. Pertanto, l'inflazione italiana dovrebbe continuare a ridursi scendendo al di sotto del 2 per cento.

Nel triennio 2006-2008, la crescita del PIL italiano dovrebbe rimanere intorno al 2,3 per cento, valori sostanzialmente simili a quelli previsti per gli altri paesi europei.

La crescita dell'economia dovrebbe essere alimentata soprattutto dall'aumento dei consumi privati stimato pari al 2,4 per cento. L'aumento delle retribuzioni reali, l'implementazione della riforma fiscale e l'evoluzione favorevole del mercato del lavoro favoriranno la crescita del reddito disponibile e, quindi, della spesa delle famiglie. Gli investimenti dovrebbero aumentare nel periodo 2006-2008 ad un tasso leggermente superiore al 4 per cento, stimolati dalle migliorate prospettive della domanda interna.

Nell'ambito del mercato del lavoro, è attesa una dinamica positiva dell'occupazione, che dovrebbe crescere in media dell'1 per cento, mentre il tasso di disoccupazione dovrebbe progressivamente diminuire, raggiungendo il 6,6 per cento nel 2008.

La crescita dei prezzi si manterrebbe al di sotto del 2 per cento in tutto il periodo.

**Tavola 1 IL QUADRO MACROECONOMICO**

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,3	1,2	2,1	2,2	2,3	2,3
PIL a prezzi correnti (livello, mld. euro)	1300	1353	1413	1476	1541	1610
Tasso di crescita del deflatore del PIL	2,9	2,9	2,3	2,2	2,1	2,1
Tasso di inflazione <sup>(1)</sup>	2,6	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4
Tasso di crescita dell'occupazione <sup>(2)</sup>	0,4	0,6	0,9	1,0	0,9	1,0
Tasso di disoccupazione	8,4	8,1	7,6	7,1	6,8	6,6
Tasso di crescita della produttività del lavoro <sup>(3)</sup>	-0,2	0,6	1,2	1,2	1,4	1,3
<b>Componenti della crescita del PIL (variazioni percentuali a prezzi costanti)</b>						
Spesa delle famiglie	1,3	1,4	2,0	2,4	2,5	2,4
Spesa delle P.A. e I.S.P. <sup>(4)</sup>	2,2	0,7	0,6	0,3	0,4	0,6
Investimenti fissi lordi	-2,1	2,7	4,0	4,0	4,2	4,0
Esportazioni di beni e servizi	-3,9	2,8	5,7	6,1	6,1	6,2
Importazioni di beni e servizi	-0,6	3,3	6,5	7,0	7,0	6,9
<b>Contributi alla crescita del PIL</b>						
Domanda interna	0,7	1,5	2,1	2,4	2,5	2,5
Variazione delle scorte	0,5	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Esportazioni nette	-0,9	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3

(1) Inflazione programmata. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (HICP) presenta un tasso di crescita del 2,8 per cento nel 2003, 2,2 nel 2004, e coincide negli altri anni.

(2) Definizione di contabilità nazionale.

(3) Crescita del PIL a prezzi costanti per unità di lavoro

(4) P.A. = Pubblica Amministrazione; I.S.P. = Istituzioni Sociali Private

### 3. L'INDEBITAMENTO NETTO E IL DEBITO PUBBLICO

#### 3.1 L'Indebitamento netto della Pubblica Amministrazione

Il ritardo nell'avvio della ripresa dell'economia in Europa e, di riflesso di quella italiana, ha comportato una revisione delle previsioni presentate nell'*Aggiornamento del Programma di Stabilità del 2003*.

L'*Aggiornamento della Relazione Previsionale e Programmatica* dello scorso mese di maggio ha rivisto al ribasso il quadro congiunturale di riferimento per la formulazione degli obiettivi di finanza pubblica per il 2004: la previsione di crescita è stata ridotta all'1,2 per cento dall'iniziale 1,9 e l'obiettivo di indebitamento è stato fissato al 2,9 per cento del PIL, dall'iniziale 2,2.

Questi nuovi obiettivi presupponevano il puntuale rispetto del Patto di Stabilità Interno da parte degli enti territoriali, la realizzazione del programma di alienazione degli immobili ed una gestione rigorosa della spesa corrente.

L'evidenziarsi nella prima parte dell'anno di un andamento dei conti pubblici non coerente con gli obiettivi fissati per effetto di una dinamica espansiva in alcuni settori di spesa, ha indotto il Governo ad assumere, sotto forma di decretazione d'urgenza, ulteriori misure intese a correggere i saldi di finanza pubblica per mantenere il deficit al di sotto del 3 per cento.

In particolare con il D.L.156/2004, in parziale applicazione di quanto previsto nel Decreto Legge 269/2003, convertito con modificazioni dalla Legge 326/2003, nelle more della piena operatività dell'Agenzia Italia del Farmaco (AIFA), si è attuato il meccanismo di controllo della spesa farmaceutica con un intervento a carico delle aziende farmaceutiche.

Successivamente, nel mese di luglio, con il D.L. 168/2004 sono state disposte misure correttive, pari allo 0,6 per cento del PIL, per il contenimento della spesa, tramite la razionalizzazione del piano degli incentivi e dei trasferimenti alle imprese private e pubbliche e una riduzione delle autorizzazioni dell'Amministrazione Centrale riferite, prevalentemente, a spese per consumi intermedi. Dal lato delle entrate, si è incrementato il gettito tributario mediante una omogeneizzazione del regime fiscale

relativo alle banche, alle fondazioni e alle assicurazioni. Nel mese di novembre il Governo ha adottato altre misure, quali, tra l'altro, l'estensione ad altri settori dell'obbligo di acconto sulle imposte dovute e il rinvio al 2005 del versamento della seconda e terza rata del condono edilizio.

L'obiettivo d'indebitamento del 2004, tenendo conto delle misure adottate, è stato riconfermato nel *DPEF 2005-2008* dello scorso luglio e nella successiva RPP presentata a settembre (Tavola 2).

La differenza tra le stime attuali e quelle indicate lo scorso anno è da attribuirsi ad una maggiore spesa complessiva per 1,2 punti percentuali di PIL, di cui 0,2 per maggiori oneri per interessi sul debito pubblico determinati dal concentrarsi a fine anno dell'attuazione del programma di privatizzazioni; 0,6 per maggiori trasferimenti sociali in natura correlati in prevalenza ad una più elevata spesa sanitaria e 0,2 per acquisti di beni e servizi superiori a quanto stimato. L'andamento delle entrate nel loro complesso ha parzialmente compensato l'impatto della maggior spesa sull'indebitamento: in particolare, è da rilevare la buona tenuta del gettito tributario pur in presenza di una crescita economica inferiore di 0,7 punti percentuali rispetto a quanto previsto lo scorso anno; maggiori entrate da sanatorie fiscali rispetto a quanto inizialmente stimato; contributi sociali superiori per 0,3 punti percentuali anche in relazione all'allargamento della base contributiva a seguito della regolarizzazione dei lavoratori immigrati.

**Tavola 2      DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITA'**

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Tasso di crescita del PIL</b>					
Programma di Stabilità 2003	0,5	1,9	2,2	2,5	2,6
Programma di Stabilità 2004	0,3	1,2	2,1	2,2	2,3
Differenza	-0,2	-0,7	-0,1	-0,3	-0,3
<b>Indebitamento netto (in % del PIL)</b>					
Programma di Stabilità 2003	-2,5	-2,2	-1,5	-0,7	0,0
Programma di Stabilità 2004	-2,4	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4
Differenza	-0,1	0,7	1,2	1,3	1,4
<b>Debito pubblico (in % del PIL)</b>					
Programma di Stabilità 2003	106,0	105,0	103,0	100,9	98,6
Programma di Stabilità 2004	106,2	106,0	104,1	101,9	99,2
Differenza	0,2	1,0	1,1	1,0	0,6

Le stime per il 2004 indicano un indebitamento netto pari al 2,9 per cento, determinato da un'evoluzione delle entrate totali in rapporto al PIL pari al 45,6 per cento e delle spese totali sul PIL pari al 48,5 per cento (tavola 3).

All'interno delle entrate totali, il gettito tributario riflette il minor impatto delle sanatorie fiscali per circa un punto percentuale, evidenziando il buon andamento delle entrate ordinarie. In un confronto omogeneo con i risultati del 2003, che tenga conto del complessivo gettito derivante dalle sanatorie, le entrate totali in rapporto al PIL sono attese stabili rispetto al 2003.

Nell'ambito della spesa complessiva, la spesa primaria in rapporto al PIL, al netto dell'impatto delle dismissioni del patrimonio immobiliare, è prevista stabile rispetto al livello del 2003.

Per il 2005, l'obiettivo d'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche è stato rivisto al 2,7 per cento del PIL, dall'1,5 previsto nel precedente *Aggiornamento del Programma di Stabilità*. Questa revisione riflette la minor crescita prevista nel periodo 2004-2005 e il proposito di sostenere la ripresa economica in un contesto congiunturale più difficile del previsto, pur confermando l'impegno a perseguire il risanamento strutturale dei conti pubblici con un minore ricorso a misure a carattere temporaneo. Gli effetti prodotti dalla riforma fiscale rafforzeranno la crescita.

Per gli anni 2006-2008, gli obiettivi di indebitamento netto della Pubblica Amministrazione sono stati fissati secondo un profilo decrescente, compatibile con l'andamento della crescita economica. Il saldo dovrebbe ridursi di circa mezzo punto percentuale all'anno fino allo 0,9 per cento nel 2008. I nuovi obiettivi di indebitamento, pur risultando superiori a quanto indicato nel precedente Aggiornamento, consentono di raggiungere un rapporto debito PIL inferiore al 100 per cento nel 2007, come indicato lo scorso anno.

Le stime per gli anni dal 2006 al 2008 scontano gli effetti delle misure strutturali inserite nella manovra finanziaria per il 2005. Gli obiettivi finanziari fissati nel *DPEF 2005-2008* verranno conseguiti di anno in anno con gli ulteriori interventi che saranno assunti, secondo le norme di contabilità pubblica, con le Leggi Finanziarie dei prossimi anni (tavola 3).

**Tavola 3 EVOLUZIONE DEI PRINCIPALI AGGLOMERATI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (in percentuale del PIL) <sup>(1)</sup>**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione</b>						
Amministrazioni pubbliche	-2,4	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9
	<i>Interventi futuri:</i>			1,3	1,6	1,9
Amministrazioni centrali	-2,4	-2,9	-3,0	-3,7	-3,5	-3,3
Amministrazioni locali	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Enti previdenziali	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
<b>Amministrazioni pubbliche</b>						
Totale entrate	46,4	45,6	44,8	44,4	44,1	43,9
Totale spese	48,9	48,5	47,5	47,6	47,1	46,7
	<i>Interventi futuri:</i>			1,3	1,6	1,9
Indebitamento netto	-2,4	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9
Spesa per interessi	5,3	5,3	5,1	5,3	5,4	5,6
Avanzo primario (2)	2,9	2,4	2,4	3,3	4,0	4,7
<b>Componenti dal lato delle entrate</b>						
Entrate tributarie	28,2	28,2	28,2	28,1	27,9	27,9
Contributi sociali	13,1	13,2	13,0	12,9	12,7	12,6
Interessi attivi	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3
Altre entrate	4,8	4,1	3,3	3,2	3,2	3,1
Totale entrate	46,4	45,6	44,8	44,4	44,1	43,9
<b>Componenti dal lato delle spese</b>						
Consumi collettivi	7,4	7,2	7,0	6,9	6,9	6,9
Trasferimenti sociali in natura	12,1	12,4	12,0	11,8	11,5	11,3
Prestazioni sociali non in natura	17,2	17,3	17,1	17,1	17,0	17,0
Interessi passivi	5,3	5,3	5,1	5,3	5,4	5,6
Contributi alla produzione	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
Investimenti fissi lordi	2,6	2,3	2,1	2,5	2,4	2,4
Altre spese	3,1	2,9	3,0	3,0	2,9	2,6
Totale spese	48,9	48,5	47,5	47,6	47,1	46,7

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono causare differenze tra la somma delle varie voci di spesa

(2) Indebitamento netto meno spesa per interessi lorda.

### 3.2 Il saldo di bilancio corretto per il ciclo

Il saldo di bilancio corretto per il ciclo, o saldo strutturale, è l'aggregato che esprime la situazione dei conti pubblici coerente con il prodotto potenziale dell'economia e al netto della componente ciclica. La componente ciclica misura l'operare degli stabilizzatori automatici, vale a dire la variazione delle entrate fiscali e delle spese per ammortizzatori sociali in seguito a fluttuazioni congiunturali ed è il risultato del prodotto tra *output gap* e l'elasticità del saldo di bilancio alla crescita economica il cui valore, concordato a livello comunitario, è per l'Italia pari a 0,45.

L'andamento dell'*output gap* e la dinamica del PIL potenziale sono stati calcolati applicando la metodologia concordata in sede di Unione Europea agli obiettivi di medio periodo della *Nota di Aggiornamento al DPEF 2005-2008* e della RPP dello scorso settembre.

La tavola 4 mostra l'andamento del saldo di bilancio corretto per il ciclo e delle altre variabili rilevanti nel periodo 2003-2008. Nel corso del 2003, il tasso di crescita del PIL ha subito un rallentamento. Invece di attestarsi allo 0,5 per cento previsto dall'*Aggiornamento del Programma di Stabilità del 2003*, esso non è andato oltre lo 0,3 per cento. Nel 2004, il PIL dovrebbe crescere di 1,2 punti percentuali mentre nel 2005 esso si attesterebbe al 2,1 per cento. Rispetto all'*Aggiornamento del 2003*, la crescita attesa per i prossimi due anni dovrebbe essere inferiore di 0,7 e 0,1 punti percentuali. Conseguentemente, anche il tasso di crescita del prodotto potenziale si ridurrebbe marginalmente, attestandosi all'1,6 per cento nel 2003 e nel 2004 e all'1,7 nel 2005 a fronte di una crescita potenziale media di 1,7 punti percentuali prevista nell'*Aggiornamento del 2003*.

**Tavola 4 LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO <sup>(1)</sup>**  
(in percentuale del PIL)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,3	1,2	2,1	2,2	2,3	2,3
Indebitamento netto	-2,4	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9
Interessi passivi	5,3	5,3	5,1	5,3	5,4	5,6
Tasso di crescita del PIL potenziale <sup>(2)</sup>	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9
Output gap <sup>(2)</sup>	-1,2	-1,6	-1,2	-0,8	-0,3	0,0
Componente ciclica del saldo di bilancio <sup>(2)</sup>	-0,6	-0,7	-0,5	-0,4	-0,2	0,0
Saldo di bilancio corretto per il ciclo <sup>(2)</sup>	-1,8	-2,2	-2,2	-1,6	-1,2	-0,9
Avanzo primario corretto per il ciclo <sup>(2)</sup>	3,5	3,1	2,9	3,7	4,2	4,7

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

(2) Tengono in considerazione la revisione della serie dell'occupazione e del tasso di disoccupazione dovuta alla nuova rilevazione delle forze di lavoro dell'ISTAT.

Il deficit atteso per il 2004 risulta pari al 2,9 per cento. Coerentemente con queste dinamiche, il saldo di bilancio corretto per il ciclo dovrebbe attestarsi intorno a 2,2 punti percentuali, in crescita di 0,4 punti rispetto al dato dell'anno precedente e di 0,6 rispetto al corrispondente dato presentato nell'*Aggiornamento del Programma di Stabilità* dello scorso anno. Nel 2005, a fronte di un indebitamento netto che dovrebbe ridursi al 2,7 per cento, si avrebbe un indebitamento corretto per il ciclo ancora al 2,2 per cento (tavola 4).

Per gli anni 2004 e 2005, gli stabilizzatori automatici dovrebbero attestarsi allo 0,7 e allo 0,5 per cento, con un aumento dello 0,1 per cento rispetto ai dati dell'Aggiornamento del 2003. Il saldo primario corretto per il ciclo dovrebbe ridursi di 0,6 punti percentuali passando dal 3,5 per cento del 2003 al 2,9 per cento del 2005. Va comunque sottolineato che la politica di bilancio garantirebbe comunque il rispetto del limite del 3 per cento per quanto riguarda il rapporto deficit su PIL.

Negli anni 2006 – 2008, la crescita del PIL tornerebbe su livelli medi del 2,3 per cento e il tasso di crescita del potenziale comincerebbe ad accelerare passando dall'1,8 del 2006 all'1,9 del 2008 (tavola 4).

Per il 2006 è prevista la completa sostituzione delle misure *una tantum* con interventi a carattere unicamente strutturale. L'indebitamento netto inizierebbe a ridursi significativamente, passando dal 2,0 del 2006 allo 0,9 per cento del 2008. Il saldo di bilancio corretto per il ciclo diminuirebbe di 0,6 punti percentuali tra il 2005 e il 2006 e di 0,4 nell'anno successivo. Di conseguenza, l'avanzo primario corretto per il ciclo tornerebbe significativamente ad aumentare raggiungendo il 4,7 per cento nel 2008.

### **3.3 Il debito pubblico**

Nel 2003 il rapporto debito/PIL si è attestato al 106,2 per cento con una riduzione di 1,7 punti percentuali rispetto al 2002. La differenza di 0,2 punti percentuali rispetto all'obiettivo indicato in occasione del precedente Aggiornamento è spiegata da una

revisione statistica della serie storica delle giacenze dei conti correnti postali intestati a privati. Per quanto riguarda le restanti componenti, la crescita economica è risultata inferiore alle attese (3,2 anziché 3,3 per cento), mentre è stato registrato un miglioramento del saldo primario (2,9 anziché 2,8 per cento). La spesa per interessi (5,3 per cento) è risultata in linea con le previsioni.

Il perdurare della debole crescita, ancora una volta, ha rappresentato un ostacolo alla rapida discesa del debito. Un fenomeno che viene chiaramente messo in luce da un semplice esercizio di simulazione. Se nel periodo 2001-2003 l'economia italiana fosse cresciuta al ritmo potenziale (così come stimato nelle previsioni economiche dalla Commissione Europea dell'autunno 2004), il rapporto debito/PIL sarebbe risultato inferiore di 0,3, di 2,3 e di 5,1 punti percentuali rispetto ai valori effettivi registrati nel 2001, nel 2002 e nel 2003, rispettivamente.

Tali valori sono ottenuti da una simulazione che considera tassi di crescita reale uguali a quelli potenziali, a parità di altre condizioni, tra le quali i valori dei tassi di interesse ipotizzati pari ai valori effettivi e lo scostamento tra indebitamento netto e la variazione annua del debito (il cosiddetto *stock flow adjustment*) che, nel medio periodo non appare rilevante. È, dunque, la crescita, per dati saldi di bilancio al netto degli effetti del ciclo, a risultare il fattore chiave negli sviluppi del rapporto debito/PIL, sia per l'effetto diretto sul denominatore del rapporto, sia attraverso le variazioni "automatiche" indotte sui conti pubblici.

In conclusione, al netto degli effetti della crescita inferiore al potenziale, dal 2001 la velocità di riduzione del rapporto debito/PIL ha subito un'accelerazione, non un rallentamento.

Anche per il 2004 il rapporto debito/PIL continua a ridursi. La riduzione sarà più accentuata a partire dal 2005, scendendo ad un livello inferiore al 100 per cento nel 2007, così come indicato nell'Aggiornamento presentato lo scorso anno. Tale dinamica sarà ottenuta grazie ad un progressivo e sostenibile miglioramento dell'avanzo primario e all'attuazione di operazioni di dismissione e valorizzazione degli attivi dello Stato.

**Tavola 5 IL RAPPORTO DEBITO/PIL**  
(valori percentuali)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Debito pubblico</b>						
Livello	106,2	106,0	104,1	101,9	99,2	98,0
Variazioni	-1,7	-0,2	-1,9	-2,2	-2,7	-1,2
<b>Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico (in percentuale del PIL)</b>						
Avanzo primario	-2,9	-2,4	-2,4	-3,3	-4,0	-4,7
Interessi	5,3	5,3	5,1	5,3	5,4	5,6
Tasso di crescita nominale del PIL	3,2	4,1	4,4	4,5	4,4	4,4
Altri fattori che influenzano il rapporto debito/PIL dei quali: introiti da privatizzazioni	0,9 -1,3	1,0 -1,4	-0,2 -2,1	0,3 -2,0	0,3 -1,9	2,3 -0,6
<i>tasso di interesse implicito sul debito</i>	5,1	5,1	5,0	5,2	5,5	5,8

### 3.4 La gestione dell'attivo<sup>1</sup>

Negli ultimi decenni, l'attenzione dei governi occidentali si è concentrata principalmente sul controllo della spesa pubblica e delle entrate fiscali. Minore attenzione è stata data alla gestione degli attivi finanziari e dei beni pubblici che rappresentano circa un quinto delle loro attività totali e hanno forti potenzialità di sviluppo.

In questo ambito, la produzione di un Conto Patrimoniale delle Amministrazioni Pubbliche, contenente una rappresentazione contabile dell'attivo patrimoniale pubblico a valori di mercato, diventa cruciale. Lo scopo è quello di produrre uno strumento di gestione strategica delle azioni di valorizzazione e razionalizzazione delle attività del settore pubblico, anche al fine di ridurre il debito pubblico.

<sup>1</sup> Il lavoro di rendicontazione è ancora in corso; i dati sono preliminari e soggetti ad eventuali modifiche. Si tratta di stime preliminari soggette a revisione e non rivestono, pertanto, carattere ufficiale.

Nel 2002, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha avviato un progetto volto a produrre un Conto Patrimoniale delle Amministrazioni Pubbliche coerente con le migliori pratiche internazionali.

**Tavola 6 IL CONTO PATRIMONIALE DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE NEL 2003<sup>(1)</sup>**  
(in milioni di euro)

	Amministrazioni centrali		Amministrazioni locali		Enti previdenziali		Amministrazioni pubbliche	
	Valori di libro	Valori stimati	Valori di libro	Valori stimati	Valori di libro	Valori stimati	Valori di libro	Valori stimati
<b>Attivo</b>								
Cassa e disponibilità	165.793	165.793	50.227	50.227	38.732	38.732	254.752	254.752
Crediti	149.367	59.189	232.436	66.238	77.326	77.326	459.129	202.753
Anticipazioni attive	51.919	51.919	-	-			51.919	51.919
Altri conti attivi	686	686	1.536	1.536	22.204	22.204	24.426	24.426
Partecipazioni	64.243	105.075	37.782	78.057	42	42	102.067	183.174
<i>di cui Azioni quotate, escluse le quote dei fondi di investimento</i>	14.422	34.234						
<i>di cui Azioni non quotate, escluse le quote dei fondi di investimento</i>	45.032	66.052						
<i>di cui Altre partecipazioni</i>	4.788	4.788						
Immobilizzazioni immateriali	1.498	21.095	62.682	62.682	153	153	64.333	83.930
Immobilizzazioni materiali	106.833	573.773	176.800	390.582	6.118	6.118	289.751	970.473
<i>di cui Terreni</i>	1.989	5.960	4.907	35.537				
<i>di cui Risorse naturali</i>	76	144.898	24.522	24.522				
<i>di cui Immobili residenziali</i>	3.113	5.134	56.472	65.970				
<i>di cui Immobili non residenziali</i>	27.164	39.062	47.917	55.017				
<i>di cui Infrastrutture</i>	2.747	285.407	-	180.000				
<b>Totale attivo</b>	<b>540.339</b>	<b>977.530</b>	<b>561.463</b>	<b>649.322</b>	<b>144.575</b>	<b>144.575</b>	<b>1.246.376</b>	<b>1.771.426</b>
<b>Passivo</b>								
Debiti	1.310.920	1.354.770	70.411	70.411	63	63	1.381.394	1.381.394
<i>di cui Obbligazioni</i>	1.152.846	1.196.696	16.817	16.817				
<i>di cui Debiti verso banche</i>	24.544	24.544	53.594	53.594				
<i>di cui Altri debiti</i>	133.530	133.530						
Fondo rischi e oneri futuri	2.816	2.816					2.816	2.816
<i>di cui Fondo oscillazione tassi di interesse e di cambio</i>	325	325						
<i>di cui Fondo per il contenzioso</i>	200	200						
<i>di cui Fondo spese a tutela del patrimonio artistico e naturale</i>	2.291	2.291						
<b>TOTALE</b>	<b>1.313.736</b>	<b>1.357.586</b>	<b>70.411</b>	<b>70.411</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>1.384.210</b>	<b>1.384.210</b>
<b>Patrimonio netto (Deficit patrimoniale)</b>	<b>(773.398)</b>	<b>(380.057)</b>	<b>491.051</b>	<b>578.911</b>	<b>144.512</b>	<b>144.512</b>	<b>(137.834)</b>	<b>387.216</b>
<b>Totale Passivo</b>	<b>540.339</b>	<b>977.530</b>	<b>561.463</b>	<b>649.322</b>	<b>144.575</b>	<b>144.575</b>	<b>1.246.376</b>	<b>1.771.426</b>

(1) I dati in tabella sono stime preliminari soggette a revisione e non rivestono carattere ufficiale.

Attualmente, il Conto Patrimoniale è oggetto di ulteriori sviluppi e approfondimenti. Obiettivo di questa fase del progetto è quello di proseguire nell'impegno di miglioramento della qualità degli inventari e della contabilità dei beni

pubblici (soprattutto crediti, concessioni e attività materiali, come gli immobili e le infrastrutture), con particolare riguardo ai valori relativi all'anno 2003.

I criteri contabili applicati al Conto Patrimoniale delle Amministrazioni Pubbliche sono quelli basati sugli *International Financial Reporting Standards*, adottati dall'Unione Europea nel giugno 2002 (Regolamento CE n. 1606/2002) come base per redigere i bilanci consolidati del settore privato, e progressivamente recepiti dalle discipline contabili dei Paesi Membri.

Dalla tavole 6 e 8 emerge che, per il 2003, l'attivo patrimoniale della pubblica amministrazione era stimato in circa 1771 miliardi di euro, ovvero pari al 137 per cento del PIL, a fronte di un debito pari al 106,2 per cento del PIL.

La tavola 7 mostra i principali rapporti di riferimento. In particolare, il rapporto tra attivo e passivo del settore pubblico è pari a 1,28, un valore comparabile con quello del Regno Unito; anche gli altri rapporti patrimoniali sono in linea con quelli dei paesi che hanno adottato analoghi criteri contabili (Regno Unito, Svezia, Stati Uniti e Nuova Zelanda).

**Tavola 7 I RAPPORTI PATRIMONIALI NEL 2003: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE**

Indicatori di Struttura del Settore pubblico	ITALIA	NUOVA ZELANDA	REGNO UNITO	AUSTRALIA	CANADA	STATI UNITI
Totale Attivo / Totale Passivo	1,28	1,31	1,20	0,87	0,81	0,38
Attività Finanziarie / Attività non Finanziarie	0,74	0,82	0,43	1,18	1,61	0,25
Attività Fisse / Attività Totali	0,59	0,55	0,70	0,48	0,36	0,80
Partecipazioni / Attività Totali	0,11	0,06	0,04	0,003	0,05	0,00
Attività correnti / Passività Correnti	1,53	1,65	0,46	1,12	0,42	n.d.
Totale Attività / Patrimonio netto (Totale Attivo-Totale Passivo)	4,57	4,20	6,04	-6,74	-4,31	-0,60

Dalla tavola 8 si evince che la distribuzione per singole poste patrimoniali del settore pubblico italiano è simile, a livello relativo, a quella degli altri paesi. A livello assoluto, tuttavia, l'Italia ha un rapporto Attivo/PIL pari al doppio degli altri.

Lo scopo di una gestione efficiente degli attivi dello Stato è quello di passare da una valorizzazione occasionale di breve periodo ad una sistematica di medio e lungo periodo, basata su un quadro coerente e affidabile. Ciò permette di sostituire alla logica delle *una tantum* un processo graduale di cambiamento dei meccanismi e dei comportamenti sottostanti alla gestione economica del patrimonio pubblico. Si tratta di avviare una vera e propria riforma strutturale. In questo ambito si inserisce l'attività svolta dalla *Patrimonio dello Stato SpA*, società costituita nel 2002, al fine di favorire la gestione strategica e la valorizzazione degli attivi pubblici.

Una gestione integrata delle attività e delle passività, che deve compiersi secondo criteri di efficienza e di equità, compatibilmente con le condizioni dei mercati, è attualmente ancora in fase di studio. Dai primi indici elaborati emerge un equilibrio nella struttura patrimoniale tra attivo e passivo, a breve e a medio e lungo termine. Emerge, inoltre, secondo l'indicatore di redditività potenziale, che circa il 44 per cento del valore dell'attivo patrimoniale può essere produttore di reddito e, secondo l'indicatore di disponibilità, che circa il 40 per cento può essere considerato potenzialmente disponibile.

L'indicatore di redditività potenziale evidenzia la quota del valore patrimoniale potenzialmente "redditizia" in termini di possibilità di messa a reddito, mediante diverse tipologie di contratto quali la locazione e la concessione.

Per quanto attiene al secondo indicatore, esso evidenzia la quota di attivi disponibile in termini di possibilità di cessione. L'analisi è stata condotta sui dati parziali. Deve essere, pertanto, interpretata come prima rappresentazione indicativa della percentuale di patrimonio disponibile e potrà essere assoggettata ad approfondimenti volti a migliorarne il grado di precisione in modo da pervenire ad una valutazione puntuale dei diversi gradi di liquidità dei beni.

Ancorché considerati "disponibili", si tratta di beni con un grado di immobilizzazione mediamente elevato, sia per ragioni di carattere normativo sia per ragioni legate alla stratificazione di istanze storiche che ne hanno caratterizzato la permanenza nella proprietà pubblica. Azioni volte ad ottenere una maggiore disponibilità dei beni, attraverso la graduale revisione delle normative sui beni pubblici

al fine di rendere più flessibile ed efficiente la gestione, sono obiettivi prioritari del progetto di riforma del patrimonio pubblico.

**Tavola 8 LA DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITA' DEL SETTORE PUBBLICO NEL 2003: UN CONFRONTO INTERNAZIONALE**  
(valori percentuali)

Distribuzione patrimoniale in % del totale delle attività del Settore pubblico	ITALIA	REGNO UNITO	NUOVA ZELANDA	AUSTRALIA	CANADA	STATI UNITI	Media (Italia esclusa)
Attività finanziarie	40,5	30,1	45,0	51,7	55,2	19,7	40,4
Partecipazioni	10,5	2,1	4,7	0,3	7,3	0,0	2,9
Attività non finanziarie di cui	59,5	69,9	55,0	48,3	44,8	80,3	59,7
<i>Infrastrutture</i>	26,4	43,1	15,4	14,8	24,1	3,1	24,3
<i>Beni militari</i>	1,3	2,9	3,5	14,9	2,4	21,2	9,0
<i>Beni culturali</i>	1,3	n.d.	1,4	2,3	n.d.	n.d.	1,8
<i>Altro<sup>(1)</sup></i>	30,4	23,9	34,7	16,3	18,4	56,0	29,9
Attività Totali / PIL	<b>137,0</b>	<b>58,9</b>	<b>74,2</b>	<b>30,5</b>	<b>100,9</b>	<b>27,2</b>	<b>58,3</b>
Debito Pubblico / PIL	<b>106,2</b>	<b>38,5</b>	<b>27,3</b>	<b>17,7</b>	<b>80,4</b>	<b>62,4</b>	<b>45,3</b>

(1) Include beni immateriali, terreni, immobili, risorse naturali e beni mobili

Il Governo intende, quindi, proseguire nella programmazione e realizzazione di operazioni di valorizzazione, tramite azioni di messa a reddito, di condivisione con il settore privato della gestione e del finanziamento e realizzazione degli investimenti e, infine, di vere e proprie operazioni di privatizzazione di attività finanziarie (crediti e partecipazioni) e non-finanziarie (immobili e infrastrutture).

Infine, così come avviene in altri paesi, il Conto Patrimoniale può rappresentare uno strumento utile a distinguere la spesa corrente dalla spesa per investimenti e, attraverso l'analisi dell'andamento del patrimonio netto, favorire la permanenza di una

sana struttura patrimoniale, garanzia di equità sia per le generazioni presenti sia per quelle future.

## 4. ANALISI DI SENSITIVITA'

Il raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica nel corso dell'orizzonte temporale 2005-2008 dipende dall'effettiva realizzazione del quadro macroeconomico descritto nel capitolo 2. Ne consegue che la previsione relativa ai diversi *target* di bilancio può essere soggetta sia a rischi di natura economica (sottostima o sovrastima della crescita del PIL) sia a eventuali cambiamenti della struttura dei tassi di interesse. Per valutare l'impatto di scenari macroeconomici alternativi sugli aggregati di finanza pubblica sono stati effettuati alcuni esercizi di simulazione che prendono in considerazione ipotesi alternative riguardo al tasso di crescita del PIL (sezione 4.1) e ai tassi di interesse (sezione 4.2).

### 4.1 Sensitività alla crescita economica.

La simulazione degli effetti della crescita economica sul saldo di bilancio prevede due scenari macroeconomici differenti rispetto a quello di base presentato nel secondo capitolo. Nello scenario ottimistico si ipotizza che durante tutto il periodo 2005–2008 la crescita del PIL sia ogni anno superiore di 0,5 punti percentuali rispetto ai valori di riferimento. Al contrario, nello scenario pessimistico si assume che la crescita del PIL sia di 0,5 punti percentuali l'anno inferiore rispetto ai valori dello scenario di riferimento.

La maggiore o minore crescita dipende dall'evoluzione di alcune variabili internazionali rilevanti. Nello scenario ottimistico si ipotizza che nel periodo 2005-2008 vi sia una sensibile riduzione del prezzo del petrolio, inferiore di circa 5 dollari rispetto al dato di base. La diminuzione del prezzo del greggio dovrebbe avere un duplice effetto: 1) l'aumento del commercio internazionale (che crescerebbe in media di un punto percentuale rispetto alle ipotesi dello scenario di riferimento); 2) il sensibile miglioramento della crescita media degli USA che raggiungerebbe il 4 per cento, invece del 3,3 dello scenario di base.

Coerentemente con questi sviluppi, l'economia italiana crescerebbe a tassi superiori dello 0,5 per cento l'anno grazie ad un marcato incremento nei consumi e ad un significativo aumento delle esportazioni. Questo ultimo si rifletterebbe favorevolmente anche sulla dinamica degli investimenti. Inoltre, a seguito degli effetti "fiducia"

derivanti dal migliorato quadro internazionale, la propensione al consumo delle famiglie dovrebbe ulteriormente aumentare. Dal lato dell'offerta, si assume che la ripresa dell'*export* abbia effetti positivi sull'industria e sui servizi, con rilevanti conseguenze sull'occupazione. Nonostante la maggiore crescita, l'inflazione dovrebbe cominciare ad aumentare mediamente di due decimi di punto soltanto a partire dal 2006. Nel 2005, grazie alla discesa del prezzo del petrolio e all'incremento di produttività atteso, l'inflazione dovrebbe rimanere in linea con quella prevista nello scenario di riferimento.

Nello scenario pessimistico si ipotizza che, nel periodo 2005–2008, il prezzo del greggio risulti superiore di 5 dollari rispetto al valore previsto nello scenario di base. Si assisterebbe ad una crescita meno sostenuta del commercio mondiale (inferiore di più di un punto percentuale rispetto allo scenario di base) e degli USA che registrebbero una crescita non superiore al 3 per cento.

In questo contesto, l'economia italiana crescerebbe a tassi inferiori dello 0,5 per cento all'anno per effetto di un minore incremento dei consumi e delle esportazioni che, a loro volta, frenerebbero gli investimenti. Sia il calo di fiducia derivante dal peggiorato clima generale sia la più alta inflazione (maggiore, in media, di due decimi di punto rispetto allo scenario base), impatterebbero sfavorevolmente sulla propensione al consumo delle famiglie. Dal lato dell'offerta, la minore crescita dell'*export* si rifletterebbe sulla produzione dell'industria in senso stretto e sui servizi ad essa collegati, con significativi effetti negativi sull'occupazione.

Comune ad entrambi gli scenari è l'ipotesi che una parte della maggiore o minore crescita del prodotto effettivo si rifletta sul tasso di crescita potenziale. Questa assunzione implica che l'eventuale minore o maggiore crescita economica possa avere sia effetti transitori sia permanenti. Di conseguenza, il prodotto potenziale dei due scenari alternativi, ottenuto attraverso l'applicazione della metodologia concordata in sede UE, si modifica rispetto a quello coerente con il quadro macroeconomico di base. L'*output gap* varia alla luce dei nuovi profili del PIL effettivo e del PIL potenziale.

Le diverse dinamiche di crescita del PIL impattano sul bilancio pubblico attraverso la variazione della componente strutturale e della componente ciclica dell'avanzo

primario<sup>2</sup>. La componente strutturale dell'avanzo primario viene misurata distinguendo tra entrate e spese strutturali. Le prime rispondono a variazioni della crescita economica in relazione all'elasticità delle entrate correnti pari a 0,9. L'ipotesi sulla dinamica delle spese strutturali correnti prevede invece che, nei due scenari alternativi, queste varino in proporzione al PIL potenziale. Infine, si assume che la componente ciclica complessiva dell'avanzo primario si modifichi in ragione dell'elasticità convenzionalmente concordata a livello europeo che per l'Italia risulta essere pari a 0,45.

**Tavola 9 SENSITIVITA' ALLA CRESCITA <sup>(1)</sup>**  
(valori percentuali)

		2005	2006	2007	2008
<b>Tasso di crescita del PIL</b>	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	2,6	2,7	2,8	2,8
	Scenario di base	2,1	2,2	2,3	2,3
	<i>Scenario di minore crescita</i>	1,6	1,7	1,8	1,8
<b>Tasso di crescita del PIL potenziale</b>	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	1,9	2,0	2,3	2,4
	Scenario di base	1,7	1,8	1,8	1,9
	<i>Scenario di minore crescita</i>	1,4	1,5	1,7	1,7
<b>Output gap</b>	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-1,3	-0,6	-0,2	0,2
	Scenario di base	-1,2	-0,8	-0,3	0,0
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-0,9	-0,6	-0,4	-0,3
<b>Indebitamento netto</b>	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-2,4	-1,5	-0,7	0,1
	Scenario di base	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-2,8	-2,4	-2,0	-1,7
<b>Indebitamento netto corretto per il ciclo</b>	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-1,9	-1,3	-0,6	0,0
	Scenario di base	-2,2	-1,6	-1,2	-0,9
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5

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

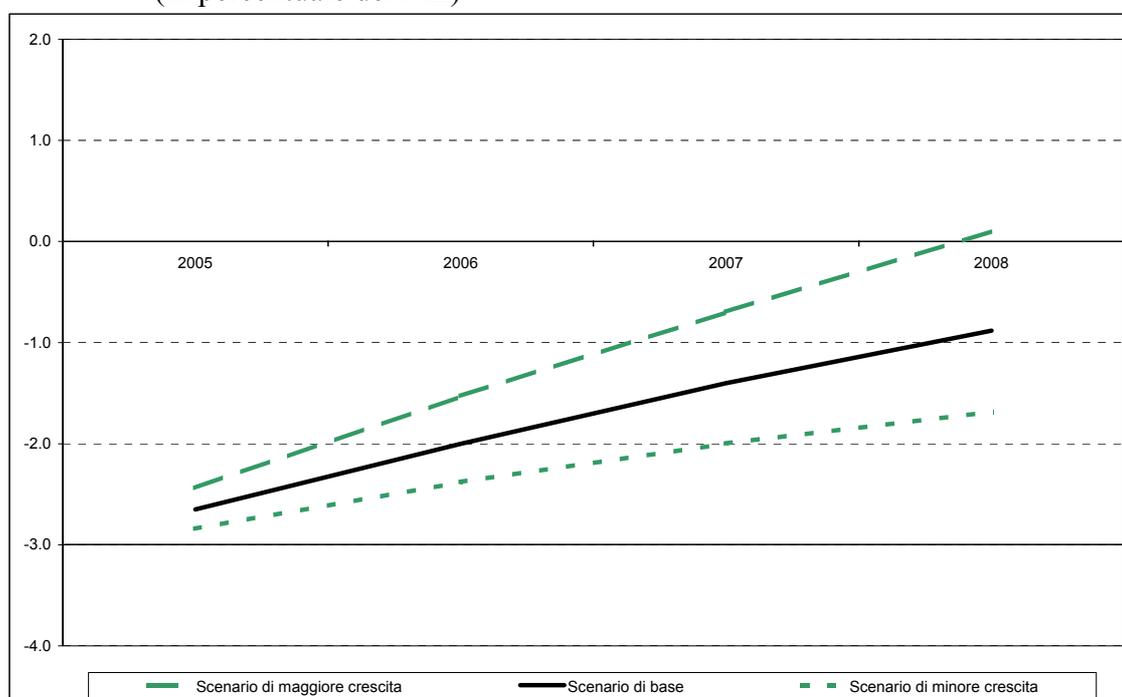
Nello scenario di maggiore crescita, l'indebitamento netto del 2005 migliorerebbe di 0,3 punti percentuali rispetto al corrispondente valore dello scenario di base passando

<sup>2</sup> Analogamente a quanto fatto nell'*Aggiornamento del Programma di Stabilità del 2003*, gli interventi futuri programmati per gli anni 2006, 2007 e 2008, che verranno definiti dalle leggi finanziarie dei prossimi anni, sono stati ripartiti in maggiori entrate e minori spese in proporzione, rispettivamente, alla quota sul PIL di entrate ed uscite correnti previste per gli stessi anni.

dal 2,7 al 2,4 per cento (tavola 9). Negli anni successivi, il saldo di bilancio continuerebbe a diminuire ad un ritmo dello 0,9 per cento nel 2006 e di 0,8 nel 2007. L'indebitamento netto raggiungerebbe un leggero surplus nel 2008 (figura 1).

Nello scenario di minore crescita economica, il saldo di bilancio del 2005 peggiorerebbe di circa 0,1 punti percentuali rispetto al dato dello scenario di riferimento. Negli anni successivi l'indebitamento netto continuerebbe a ridursi a ritmi più lenti rispetto allo scenario di base, passando al 2,4 del 2006, al 2,0 del 2007 e attestandosi al 1,7 per cento del PIL nel 2008.

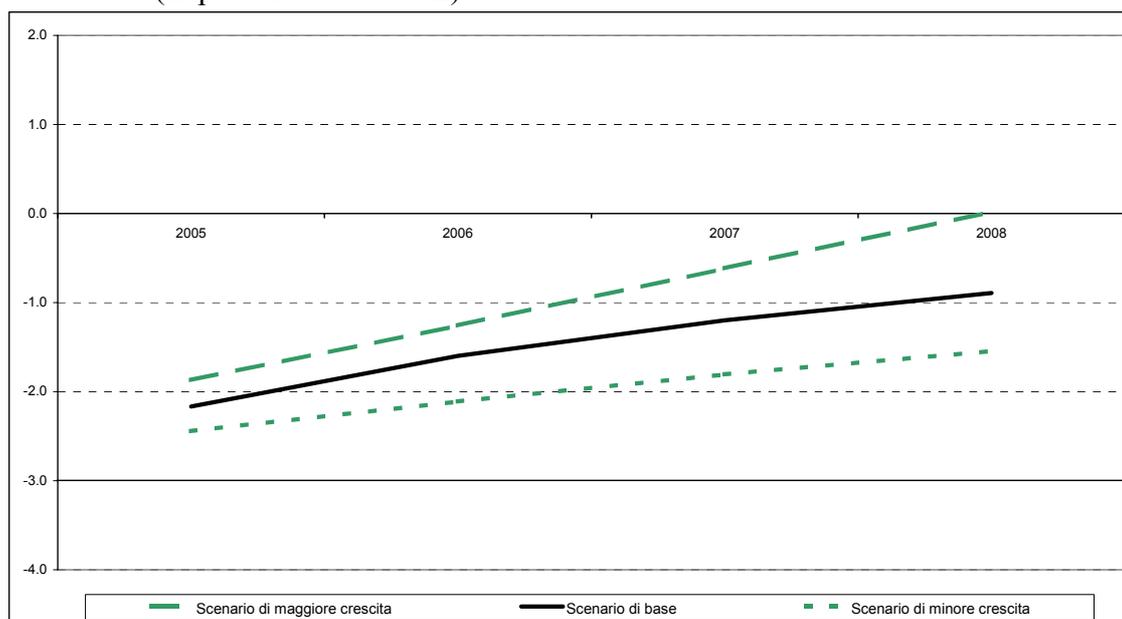
**Figura 1 SENSITIVITA' DELL'INDEBITAMENTO NETTO ALLA CRESCITA**  
(in percentuale del PIL)



Per quanto concerne il deficit strutturale, il dato del 2005 nel caso di maggiore crescita dovrebbe essere pari a 1,9 per cento, inferiore di 0,3 punti rispetto allo scenario di riferimento (figura 2). Negli anni successivi si assisterebbe ad una diminuzione del saldo strutturale a tassi medi dello 0,6 per cento l'anno. Ciò garantirebbe il raggiungimento del pareggio di bilancio a fine periodo.

Al contrario, nello scenario di minore crescita, l'indebitamento strutturale del 2005 si attesterebbe intorno al 2,4 per cento, in aumento di 0,2 punti rispetto al corrispondente dato dello scenario di base. Tuttavia, negli anni successivi, il deficit strutturale continuerebbe a ridursi ad un ritmo medio dello 0,3 per cento.

**Figura 2 SENSITIVITA' DELL'INDEBITAMENTO CORRETTO PER IL CICLO ALLA CRESCITA**  
(in percentuale del PIL)



Se, infine, si assumesse che, in linea con le Previsioni di Autunno della Commissione Europea, la crescita economica per il 2005 e 2006 sia dell'1,8 per cento in entrambi gli anni ne risulterebbe un indebitamento netto, rispettivamente, del 2,7 e del 2,2 per cento. L'indebitamento netto corretto per il ciclo risulterebbe essere del 2,3 per cento nel 2005 e del 2,0 nel 2006.

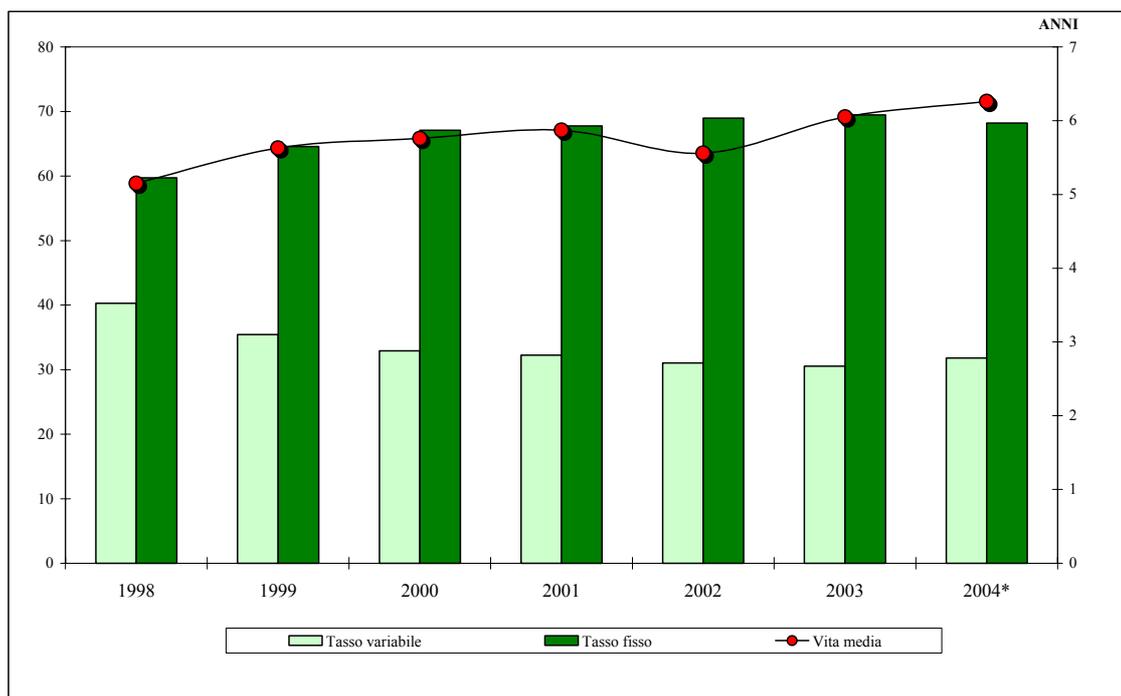
In conclusione, l'analisi evidenzia come, già a partire dal 2005, l'indebitamento netto dovrebbe rimanere al di sotto del livello del 3 per cento del PIL sia nello scenario ottimistico sia nella eventualità di una minore crescita economica. Lungo tutto il periodo di previsione, l'indebitamento netto e quello corretto per il ciclo mostrerebbero, inoltre, una dinamica decrescente comune ad entrambi gli scenari.

## 4.2. Sensitività ai tassi d'interesse

In questa sezione si esamina l'effetto di uno scenario alternativo riguardo l'evoluzione dei tassi d'interesse.

Essenziale, per l'esercizio di simulazione, è la struttura attuale del debito pubblico e i suoi cambiamenti attesi. In sintesi, a fine settembre 2004 (si veda la figura 3), la struttura del debito pubblico italiano risulta caratterizzata da una quota di titoli a tasso fisso pari a circa il 68 per cento del totale e da una vita media pari a circa 6,26 anni, in aumento di circa 0,36 anni rispetto al valore indicato nel precedente Aggiornamento. Anche la durata finanziaria del debito è aumentata in ugual misura, attestandosi a circa 3,95 anni.

**Figura 3** EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA E DELLA VITA MEDIA DEL DEBITO IN EURO <sup>(1)</sup>  
(valori percentuali)

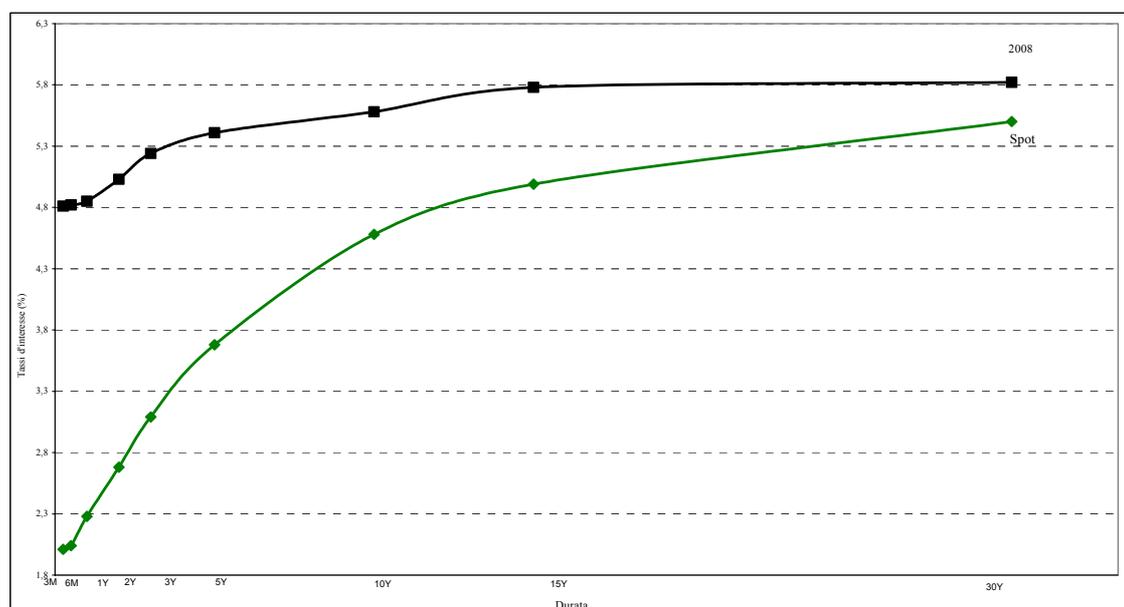


(1) dati al 30/09/2004; tasso variabile comprende la quota dei Bot, Cct e Btp € (reali)

La politica di emissione continuerà a prefiggersi l'obiettivo di mantenere la quota dei titoli a breve e a tasso variabile tra il 25 e il 30 per cento. La presenza nel comparto dei titoli reali (BTP indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro ad esclusione del tabacco) consentirà di ridurre ulteriormente il rischio di tasso e di rifinanziamento, ottimizzando la struttura del debito.

Le stime relative alla spesa per interessi contenute in questo documento sono state effettuate sulla base dei tassi impliciti nella curva dei rendimenti dei titoli governativi italiani utilizzati per la redazione del *DPEF 2005-2008* (Figura 4).

**Figura 4** EVOLUZIONE DELLA CURVA DEI RENDIMENTI SPOT



Sulla base di questa struttura dei tassi, nell'ipotesi di un aumento istantaneo di un punto percentuale delle curve dei rendimenti utilizzate per le stime contenute nel presente documento, l'impatto sulla spesa per interessi in rapporto al PIL è stimato pari a 0,21 per cento nel 2005, a 0,40 per cento nel 2006, a 0,50 per cento nel 2007 e a 0,58

per cento nel 2008<sup>3</sup>. L'incremento dei tassi si trasferisce interamente sul costo del debito dopo circa 5,61 anni<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> E' opportuno sottolineare che il presente esercizio ha come oggetto di analisi la spesa per interessi al lordo delle ritenute d'imposta. In particolare, non si considerano gli effetti della variazione dei tassi né sull'attività economica né sulle entrate tributarie relative ai redditi da capitale (imposte sui rendimenti dei titoli a reddito fisso e sui depositi bancari che sono positivamente correlate con il rialzo dei tassi di interesse). Pertanto, dai risultati presentati, non è possibile desumere automaticamente la sensibilità del complessivo saldo di bilancio alla variazione dei tassi di interesse.

<sup>4</sup> Tale periodo non coincide con la vita media del debito per la natura dei titoli CCT a tasso variabile, con cedola semestrale.

## 5. QUALITA' DELLE FINANZE PUBBLICHE

La politica economica del Governo ha individuato due obiettivi prioritari: il risanamento strutturale dei conti pubblici e l'innalzamento del tasso di crescita dell'economia.

La manovra di finanza pubblica per il 2005, destinata a dare concreta attuazione a tali obiettivi, prevede due distinte fasi nell'azione del Governo:

- la prima, concretizzata nel *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005*, consentirà il raggiungimento degli obiettivi di indebitamento nel rispetto dei vincoli europei e, tramite un apposito emendamento, contribuirà al rilancio dell'economia con misure dirette a sostenere i redditi attraverso una riduzione della pressione fiscale;
- la seconda favorirà la competitività del Paese, stimolando gli investimenti, in particolare nel campo della ricerca. Per l'approfondimento della rilevanza degli investimenti pubblici nel Mezzogiorno si rimanda al Riquadro 2.

In questo capitolo viene sintetizzata la manovra di bilancio per il 2005 ed illustrata la nuova regola di bilancio contenuta nel *Disegno di Legge Finanziaria*, che introduce una metodologia di gestione della spesa pubblica finalizzata ad aggiustare la dinamica dei saldi tendenziali su un orizzonte di medio periodo. Infine, il riquadro 1 descrive la riforma fiscale approvata dal Consiglio dei Ministri a fine novembre.

### 5.1 La manovra di bilancio per il 2005.

La manovra finanziaria per il 2005 affida all'ordinario strumento della Legge Finanziaria la correzione dei conti pubblici.

Nel pieno rispetto degli impegni assunti in sede europea e in linea con il programma enunciato di progressiva sostituzione delle misure one-off con misure

strutturali entro il 2006 la manovra si avvale di misure a carattere permanente per oltre due terzi. Meno di un terzo dell'azione correttiva per il 2005 è assicurato da misure a carattere temporaneo.

La manovra per il 2005 prevede interventi correttivi per circa 24 miliardi, dei quali circa 17 riferibili a misure strutturali e 7 a misure *one-off* (tavola 10).

### 5.1.1 Le misure correttive

Le misure correttive, pari all'1,7 per cento del PIL, si articolano in maggiori entrate nette per circa 7,2 miliardi e minori spese nette per circa 16,7 miliardi.

Per quanto riguarda le entrate fiscali, l'aumento del gettito è stimato in 7,2 miliardi a fronte di agevolazioni, per l'anno 2005, pari a 1,5 miliardi. Gli interventi sono volti a conseguire un incremento del gettito attraverso misure destinate ad accrescere ovvero far emergere la base imponibile. Tali misure di natura permanente, sostituiscono quelle a carattere temporaneo presenti nel bilancio 2004: l'aggiustamento netto, per circa 5,7 miliardi, pari allo 0,4 per cento del PIL, è pertanto strutturale.

A decorrere dal 2005 vengono introdotte misure volte alla "manutenzione" del gettito tra cui l'istituto della pianificazione fiscale concordata, cui possono accedere i titolari di redditi d'impresa, gli artigiani, i commercianti e i professionisti, nei cui confronti trovano applicazione gli studi di settore. Le norme prevedono una revisione quadriennale degli studi, concordata con le associazioni professionali e di categoria e un potenziamento del loro utilizzo ai fini di accertamento. L'incremento del gettito complessivo è stimato in 5,1 miliardi. Ulteriori entrate provengono dagli interventi riguardanti le imposte su videogiochi e scommesse e sui tabacchi per circa 1 miliardo.

Le minori entrate derivano dalla proroga di alcune agevolazioni settoriali nell'ambito dell'imposizione indiretta e trovano totale compensazione nella ristrutturazione di alcuni attivi finanziari, legati alla trasformazione della Cassa Depositi e Prestiti in società per azioni.

Dal lato della spesa l'azione di contenimento deriva da misure strutturali per circa 9,7 miliardi, pari allo 0,7 per cento del PIL, e una tantum per ulteriori 7 miliardi.

Le misure strutturali si riferiscono per la quasi totalità all'applicazione di norme che prevedono un limite di crescita media alla spesa primaria pari al 2 per cento, differenziato tra i diversi comparti in funzione delle specificità dei singoli settori. Da tale limitazione sono escluse, in via generale, le spese per prestazioni sociali in denaro e le contribuzioni al bilancio comunitario (cfr.paragrafo 5.2).

Nell'ambito della spesa corrente, l'applicazione del limite comporta un aggiustamento di natura permanente, pari a circa 7,1 miliardi riferibili ad interventi ai diversi livelli di Governo.

Per le Amministrazioni centrali, i risparmi, pari a circa 1,2 miliardi, sono correlati prevalentemente ad una maggiore incisività dell'azione di razionalizzazione delle procedure relative all'acquisto di beni e servizi.

A livello delle Amministrazioni locali gli interventi si concretizzano in una revisione del Patto di stabilità interno, tramite la sostituzione dell'attuale vincolo a carico degli Enti locali relativo alla crescita del saldo con un tetto alla dinamica della spesa degli enti stessi, omogeneo a quello previsto per le Amministrazioni Centrali. Il risparmio stimato è pari a 1,3 miliardi.

Economie per circa 4,3 miliardi sono attese dal comparto sanitario da realizzarsi nel settore farmaceutico da parte dell'Agenzia del farmaco e da parte delle Regioni medesime attraverso la sottoscrizione di specifiche intese con lo Stato che mantengano la crescita della spesa entro il livello di finanziamento programmato.

Nell'ambito della spesa in conto capitale, per le spese non legislativamente predeterminate, l'applicazione del tetto del 2 per cento comporta una minore crescita della spesa pari a circa 2,1 miliardi totalmente a carico delle Amministrazioni Centrali.

**Tavola 10 LA MANOVRA DI BILANCIO DEL 2005** (in milioni di euro)

	2005	2006	2007
<b>ENTRATE</b>	<b>7.244</b>	<b>4.371</b>	<b>4.797</b>
<i><b>Maggiori entrate</b></i>	<i><b>8.705</b></i>	<i><b>4.558</b></i>	<i><b>4.876</b></i>
- Redditi immobiliari - lotta al sommerso	316	432	503
- Contrasto all'evasione in materia di IVA	190	190	190
- Potenziamento accertamenti e riscossione	3.804	1.957	2.166
- Entrate enti territoriali	778	736	767
- Revisione imponibile società cooperative	466	255	262
- Aumento accisa su tabacchi	500	500	500
- Videogiochi lotto ed enalotto	485	488	488
- Alienazione ordinaria di beni immobili pubblici	105		
- Gestione attivi finanziari	1.500		
- Altre	561		
<i><b>Minori entrate</b></i>	<i><b>1.461</b></i>	<i><b>187</b></i>	<i><b>79</b></i>
- Proroga agevolazioni fiscali	1.461	187	79
<b>SPESE</b>	<b>16.715</b>	<b>8.829</b>	<b>9.602</b>
<i><b>Minori spese</b></i>	<i><b>17.707</b></i>	<i><b>9.279</b></i>	<i><b>9.992</b></i>
- Applicazione incremento del 2% su spesa corrente	7.057	7.667	8.719
di cui: Amministrazioni centrali	1.200	1.000	1.000
Amministrazioni locali	1.270	2.057	3.024
Sanità	4.250	4.250	4.250
- Applicazione incremento del 2% su spesa in conto capitale	2.080	1.035	955
- Dismissioni attivi patrimoniali	7.000		
- Altre	1.570	577	318
<i><b>Maggiori spese</b></i>	<i><b>992</b></i>	<i><b>450</b></i>	<i><b>390</b></i>
<i><b>Effetto manovra su saldo primario</b></i>	<i><b>23.959</b></i>	<i><b>13.200</b></i>	<i><b>14.399</b></i>
<i>in % Pil</i>	<i>1,7</i>	<i>0,9</i>	<i>0,9</i>

Ulteriori interventi, a carattere temporaneo, riguardano l'attività di valorizzazione e dismissione di immobili pubblici sia in forma diretta che tramite ulteriori strumenti quali fondi immobiliari o operazioni di cartolarizzazione, nonché il trasferimento a prezzi di mercato a società sotto il controllo dello Stato di tratti della rete stradale nazionale. Tali operazioni, che si riflettono, secondo le regole di contabilità nazionale,

in una riduzione della spesa in conto capitale comportano un risparmio, limitatamente per il 2005, di circa 7 miliardi.

## **5.2 La nuova regola di bilancio.**

Il *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005* recepisce una nuova regola per la formazione del bilancio tendente a rafforzare l'azione di controllo della spesa.

Questa nuova regola consiste nell'individuazione di un tetto di crescita alla spesa corrente con l'obiettivo di risanamento strutturale dei conti pubblici, permettendo un aggiustamento fondato su un incremento equo e controllato di tutte le diverse voci di bilancio.

Il nuovo metodo capovolge l'impostazione tradizionale nella definizione della manovra finanziaria. Il punto di riferimento iniziale è il livello attuale della spesa e non più la sua dinamica tendenziale. A tutti i capitoli di spesa viene applicato un incremento uniforme, con alcune eccezioni legate alle priorità sociali e strategiche di alcune voci e al trascinarsi di taluni contratti e programmi pluriennali.

Nella *Legge Finanziaria per il 2005*, il tetto di incremento per il complesso della spesa è stato fissato al 2 per cento per il triennio 2005-2007

Tale limite è stato individuato in relazione alla necessità di riportare in attivo il saldo corrente già nel 2005, destinando l'indebitamento a finanziare unicamente le spese in conto capitale.

La caratteristica positiva della nuova regola risiede nella sua capacità di contenere le dinamiche tendenziali della spesa anche su un orizzonte di medio periodo. La sua applicazione negli anni successivi permetterà:

- una riduzione del peso della spesa corrente rispetto al PIL;
- un avanzo primario in progressiva crescita così da accelerare il processo di riduzione del debito pubblico.

## **Riquadro 1: L'attuazione della riforma fiscale**

*Nel quadro della attuazione della riforma fiscale, il Governo ha compiuto un ulteriore passo avanti nel processo di progressiva riduzione del carico tributario. Tali misure rispondono alla logica di ridurre il peso del settore pubblico per aumentare il grado di libertà economica delle famiglie e delle imprese.*

*Il Primo Modulo attuato nel 2003 ha comportato sgravi fiscali pari allo 0,4 per cento del PIL, beneficiando i redditi più bassi e allargando la fascia della no tax area.*

*Il Secondo Modulo prevede una riduzione del prelievo fiscale a carico delle famiglie e la concessione di sgravi fiscali per le imprese pari allo 0,5 per cento del PIL.*

*L'impatto del Secondo Modulo dovrebbe irrobustire la crescita del PIL di circa 0,2 per cento, come indicato nel DPEF 2005-2008 e nella RPP.*

*In aggiunta all'effetto complessivo sul PIL, gli sgravi dovrebbero avere importanti effetti sulla composizione della domanda, aumentando il reddito disponibile e i consumi.*

*Gli sgravi fiscali previsti dal Secondo Modulo sono completamente finanziati da tagli di spese correnti e da altri provvedimenti dal lato delle entrate, tra cui inasprimenti fiscali su tabacchi e giochi. Ciò garantisce la credibilità dell'intervento, evitando che un aumento del deficit provochi reazioni negative da parte dei mercati e un incremento della propensione al risparmio invece che un aumento dei consumi.*

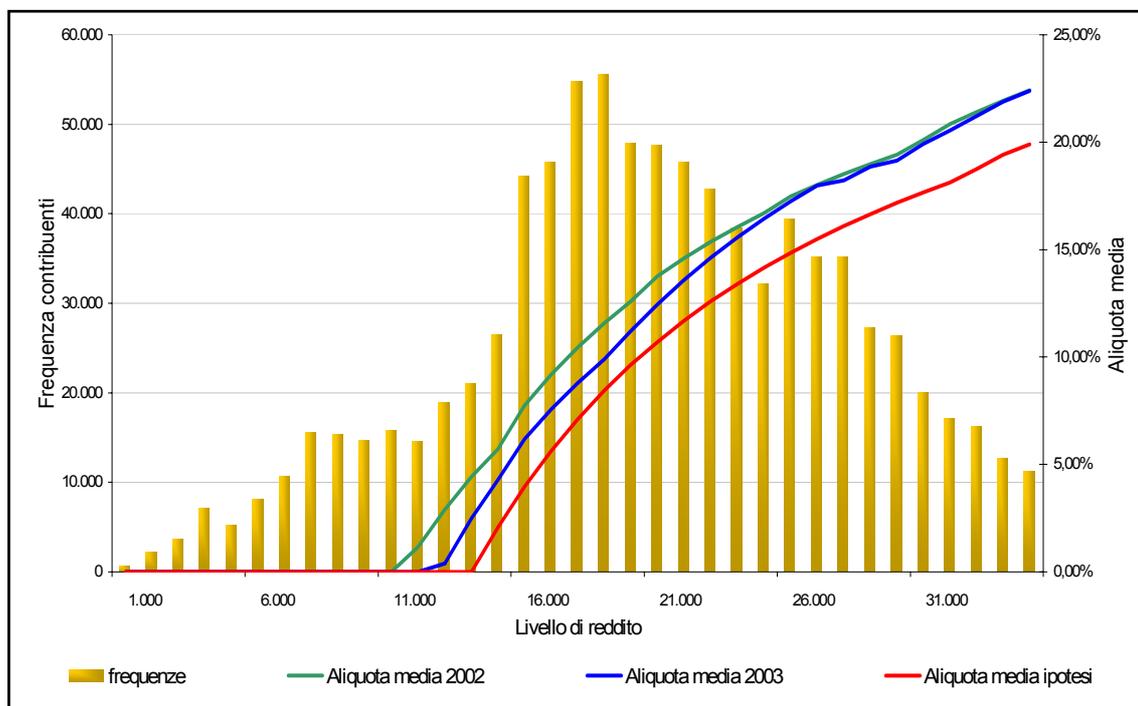
*Il Secondo Modulo è stato introdotto con apposito emendamento al disegno di Legge Finanziaria all'esame del Parlamento. Per quanto riguarda le persone fisiche la riforma dispone:*

- *la riduzione delle aliquote fiscali a tre in relazione alle fasce di reddito, 23 per cento per i redditi annui fino a 26.000 euro, 33 per cento da 26.000 a 33.500, e 39 per cento da 33.500 a 100.000. A queste tre aliquote si aggiunge un "contributo di solidarietà" del 4 per cento per i redditi superiori a 100.000 euro;*
- *la trasformazione delle detrazioni d'imposta in deduzioni decrescenti al crescere dei redditi;*
- *l'allargamento della no-tax area attualmente in uso a favore delle famiglie meno abbienti in relazione ai componenti del nucleo a carico.*

*Per quanto concerne la tassazione delle imprese si prevede una riduzione dell'Irap. Le misure sono finalizzate ad incentivare il settore della ricerca e dello sviluppo tramite l'esenzione dei costi sostenuti per il personale ad esso addetto nonché a favorire l'occupazione attraverso l'utilizzazione di un "bonus" per i neo-assunti, che si raddoppia nel Sud e nelle aree svantaggiate del Nord.*

*La figura 5 mostra la distribuzione degli sgravi per una famiglia composta da un lavoratore dipendente con coniuge e figli a carico.*

**Figura 5 ALIQUOTE MEDIE E FREQUENZE PER LAVORATORI DIPENDENTI CON CONIUGE E FIGLI A CARICO**



## Riquadro 2: Investimenti pubblici e divario infrastrutturale nel Mezzogiorno

*L'analisi dello stock infrastrutturale e della qualità dei servizi collettivi conferma il ritardo del Sud rispetto al resto del Paese (tavola 11)<sup>5</sup>. Tale ritardo è uno dei principali ostacoli all'affermarsi di un processo di crescita fondato su un forte incremento della produttività e determina un aumento dei costi e la perdita di competitività del Paese.*

**Tavola 11    INFRASTRUTTURE E SERVIZI COLLETTIVI: DIVARIO TERRITORIALE**

		Centro Nord	Sud
	Km di autostrade per 1000 kmq di superficie (2000)	24,8	16,7
<b>Trasporti</b>	km rete ferroviaria elettrificata per 1000 kmq di superficie (2003)	43,9	25,5
	Sistemi Locali del Lavoro con alta accessibilità infrastrutturale sul totale dei SLL regionali (2004) <sup>(1)</sup>	79,5	16,4
	<hr/>		
<b>Energia</b>	Densità dell'infrastrutturazione elettrica (rete ad alta tensione) km/kmq (2001)	85,3	53,4
	Percentuale della popolazione regionale servita da gas metano (2000)	96,4	69,2
<hr/>			
<b>Società dell'informazione</b>	Densità della rete di fibra ottica per kmq di superficie (Italia = 100; anno 2003)	108*	80**
	Percentuale della popolazione coperta da ADSL (Italia = 100; anno 2003)	102*	94**
<hr/>			
<b>Ricerca</b>	Numero di strutture di ricerca (enti pubblici e imprese) per 100.000 abitanti (2000)	4,9	1,1

*Fonte:* Trasporti: conto nazionale dei trasporti; indice di accessibilità elaborato e calcolato da ISFORT. Energia: GRTN SPA e ISTAT. Società dell'informazione: Osservatorio banda larga. Ricerca: dati Sincr-Isrds-Cnr, elaborazione ad hoc ISTAT. Sanità: ISTAT.

(1) L'ISTAT definisce i Sistemi Locali del Lavoro (SLL) come le unità territoriali identificate da un insieme di comuni contigui legati tra loro dai flussi degli spostamenti quotidiani per motivi di lavoro. Si tratta quindi di aree nelle quali è massima la coincidenza fra residenza e luogo dove si svolgono le attività di produzione di beni e servizi dei soggetti residenti. I SLL identificati, sulla base dei dati del censimento della popolazione, sono 784 di cui 365 nel Sud.

\* Italia Nord-Orientale; \*\* Italia Meridionale.

*Per colmare il gap infrastrutturale, il Progetto di Sviluppo del Mezzogiorno, delineato nei più recenti documenti di programmazione economico finanziaria, prevede un*

<sup>5</sup> Il ritardo del Sud appare ancora più grave nel contesto europeo, quando si confronta la dotazione infrastrutturale dell'Italia con quella dei maggiori paesi UE. Si veda, ad esempio, Ecoter (1999), *Analysis of the infrastructure endowment in main European countries*, Rome. In questa indagine che considera quattro categorie principali di infrastrutture (trasporti, energia, telecomunicazioni, istruzione) su base regionale, l'Italia (con un valore dell'indicatore sintetico pari a 95) si classifica dietro il Regno Unito (118), la Germania (116) e la Francia (102).

ingente flusso di investimenti sostenuto da una crescita della spesa pubblica in conto capitale certa e continua nel tempo.

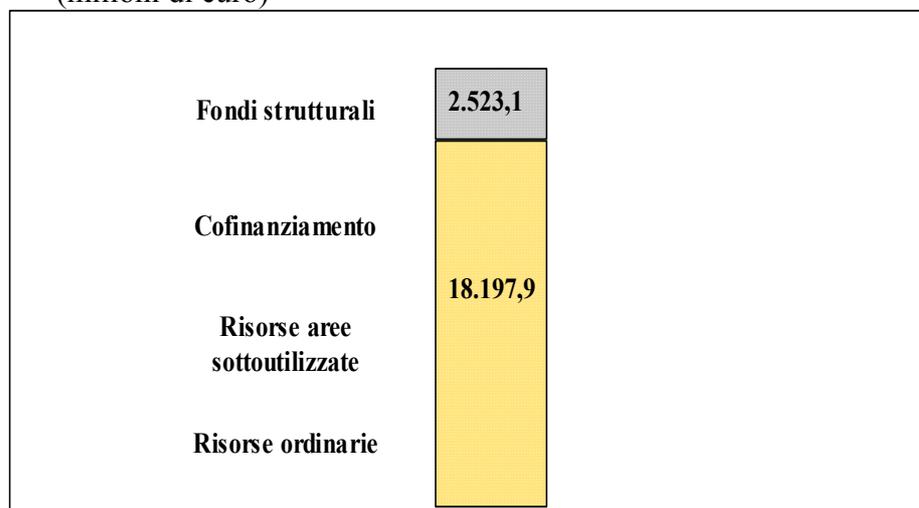
Una quota della spesa pubblica in conto capitale è governata da criteri, regole e principi dettati dall'Unione Europea per l'utilizzo dei Fondi Strutturali e, in particolare, dalla necessità di rispettare il vincolo di addizionalità. L'UE stabilisce infatti che il flusso di risorse comunitarie debba avere carattere aggiuntivo, che non debba cioè sostituirsi alle spese pubbliche nazionali. Ciascuno Stato membro si impegna allo svolgimento di adeguati programmi di investimento per lo sviluppo (Regolamento 2082/99 art.11) e a garantire il cofinanziamento nazionale alle iniziative finanziate con fondi comunitari.

Le risorse destinate al rispetto del principio di addizionalità per le regioni obiettivo 1 sono quantificate e controllate per ogni Paese negli accordi con l'Unione Europea. Nel caso italiano, esse rappresentano circa l'1,4 per cento del PIL, pari, in base alla verifica di metà periodo<sup>6</sup>, a 18.197,93 milioni di euro (a prezzi 1999) di spesa pubblica nazionale in media annua del periodo 2000-06 (figura 6) .

Le componenti principali di tale aggregato sono: le risorse ordinarie che le Amministrazioni centrali e regionali spendono in virtù di normative specifiche, quelle a valere sul Fondo per le aree sottoutilizzate - gestito con regole ispirate ai principi comunitari - e la spesa pubblica destinata al cofinanziamento nazionale. Queste ultime due componenti sono stimabili intorno allo 0,7 per cento del PIL.

**Figura 6 RISORSE DESTINATE AL RISPETTO DEL PRINCIPIO DI ADDIZIONALITÀ**

(milioni di euro)



Fonte: MEF – Dipartimento Politiche di Sviluppo

<sup>6</sup> Revisione di metà periodo del Quadro Comunitario di Sostegno 2000-06, trasmessa dal MEF-DPS alla Commissione europea il 14 ottobre 2004, n.0032302.

## 6. LA SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

In Italia, il processo di invecchiamento della popolazione è particolarmente accentuato ed è destinato ad avere, nei prossimi decenni, effetti rilevanti sugli equilibri di finanza pubblica. Nel presente capitolo si descrive in primo luogo l'evoluzione di lungo termine delle componenti della spesa pubblica maggiormente influenzate dall'evoluzione demografica; successivamente, si presentano i principali provvedimenti contenuti nella legge delega di riforma previdenziale, recentemente approvata, e si valuta l'impatto di tale riforma sull'andamento di lungo periodo del rapporto fra spesa pubblica per pensioni e PIL; infine si analizza il grado di sostenibilità delle finanze pubbliche.

### 6.1 L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulle spese pubbliche (2003-2050).

Nei prossimi anni l'evoluzione demografica altererà in modo significativo diverse componenti di spesa, come si evince dalla tavola 12 e dalla figura 7, nelle quali si presentano le proiezioni (in rapporto al PIL) delle spese pubbliche per pensioni, sanità, istruzione e indennità di disoccupazione nel periodo 2003-2050<sup>7</sup>.

La metodologia e le ipotesi alla base di tali proiezioni sono quelle concordate in seno al Gruppo di Lavoro sull'Invecchiamento del Comitato di Politica Economica dell'Unione Europea (CPE-GLI). Si adotta, pertanto, l'approccio metodologico delle proiezioni a politiche invariate, in modo da evidenziare il solo effetto dell'evoluzione demografica sulle varie componenti di spesa. Oltre l'andamento demografico (relativo allo scenario centrale EUROSTAT, con base 1999), le principali ipotesi alla base delle

---

<sup>7</sup> Come già specificato nel precedente Aggiornamento, le spese per istruzione comprendono tutti i livelli di istruzione (dal pre-scolare all'universitario), eccettuata quella per gli adulti, mentre nella spesa per indennità di disoccupazione non sono incluse alcune importanti politiche del lavoro (ad esempio quelle attive).

proiezioni riguardano i tassi di partecipazione e disoccupazione e quelli di crescita della produttività e del PIL (tavola 12)<sup>8</sup>.

Si assume che, dal 2003 al 2050, l'aspettativa di vita aumenti di circa cinque anni per gli uomini e quattro per le donne e che l'indice di dipendenza degli anziani (rapporto fra gli individui con più di 65 anni e quelli compresi nella fascia d'età 15-64) cresca dal 27,9 al 61,3 per cento. Il tasso di partecipazione complessivo è ipotizzato crescere di quasi undici punti percentuali; la gran parte di tale crescita è imputabile all'incremento della partecipazione femminile (dal 50,9 per cento nel 2003 al 69,7 per cento nel 2050), mentre è ipotizzato più contenuto l'incremento della partecipazione maschile. Nel periodo di proiezione il tasso di disoccupazione è ipotizzato diminuire dall'8,4 al 6,7 per cento, la crescita della produttività è sostanzialmente costante ad un valore di poco inferiore al 2 per cento. In conseguenza delle ipotesi macroeconomiche adottate, il tasso di crescita del PIL reale dovrebbe superare il 2 per cento nei primi anni del periodo di osservazione, per poi diminuire ed attestarsi ad un valore intorno all'1 per cento negli anni successivi.

Passando ad analizzare l'evoluzione delle singole componenti di spesa, va rilevato che le proiezioni della spesa pensionistica e sanitaria presentate nella tavola 12 differiscono da quelle pubblicate nel precedente *Aggiornamento del Programma di Stabilità 2003*, dal momento che recepiscono gli effetti delle modifiche normative approvate nel corso del 2004 e delle misure introdotte nel *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005*<sup>9</sup>. In particolare, nel proiettare la spesa pensionistica si sono considerate le

---

<sup>8</sup> Le ipotesi macroeconomiche sono coerenti con lo scenario centrale concordato in ambito CPE-GLI; tali ipotesi sono state adottate per il periodo 2005-2050, mentre per il 2004 il quadro macroeconomico recepisce le indicazioni contenute nella *RPP 2005*. Rispetto a quanto presentato nell'Aggiornamento per il 2003, sono stati riconsiderati i tassi di partecipazione, in seguito sia alle modifiche contenute nella riforma previdenziale, sia al passaggio dalla Rilevazione trimestrale delle forze lavoro, RTFL, a quella continua, RCFL. Quest'ultima operazione, ovviamente, non ha alterato la dinamica complessiva della forza lavoro ed il relativo impatto sull'andamento del PIL. Il passaggio alla RCFL ha altresì contribuito a rivedere al ribasso di 0,3 punti percentuali il tasso di disoccupazione per il 2003 (e per mantenere coerenza con le indicazioni concordate in ambito CPE-GLI il tasso di disoccupazione nel 2050 è stato ipotizzato convergere al 6,7 per cento anziché al 7 per cento del precedente Aggiornamento).

<sup>9</sup> Nel proiettare la spesa sanitaria sono stati inclusi per il 2004 gli oneri finanziari correnti e per arretrati relativi al rinnovo di convenzioni e contratti del biennio 2002-2003, e per il 2005 quelli relativi al biennio 2004-2005. La proiezione sconta inoltre, per il 2005 e gli anni successivi, gli effetti di risparmio, previsti nel *Disegno di Legge Finanziaria per il 2005*, per circa 3 miliardi di euro di minore spesa (di cui 2 miliardi per la spesa farmaceutica). La differenza di 1,25 miliardi rispetto ai 4,25 miliardi di risparmi complessivamente previsti dovrebbe essere realizzata dalle Regioni mediante altre misure di copertura.

novità normative derivanti dalla riforma previdenziale recentemente approvata (cfr paragrafo 6.2)<sup>10</sup>. Per quanto concerne la spesa sanitaria, nella tavola 12 si presenta, oltre quella basata sull'assunzione di consumi sanitari per età costanti, anche una proiezione effettuata mediante uno scenario nel quale i consumi sono fatti variare in linea con la metodologia dei cosiddetti *death-related costs*.

**Tavola 12 SPESA PUBBLICA PER PENSIONI, SANITA', ISTRUZIONE E INDENNITA' DI DISOCCUPAZIONE (2003-2050) <sup>(1)</sup>**

	2003	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Spesa pensionistica <sup>(2)</sup>	14,2	14,1	13,5	14,0	15,2	15,8	14,4
Spesa sanitaria <sup>(2)(3)(4)</sup>	6,3	6,3	6,5	6,9	7,4	7,9	8,1
<i>Spesa sanitaria (ipotesi alternativa) <sup>(5)</sup></i>	6,3	6,3	6,5	6,8	7,3	7,6	7,8
Spesa per istruzione <sup>(2)(6)</sup>	4,9	4,7	4,5	4,2	4,0	4,1	4,2
Spesa per indennità di disoccupazione <sup>(2)</sup>	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Totale <sup>(2)</sup>	25,8	25,5	24,9	25,5	27,0	28,1	27,0

#### Ipotesi

Tasso di crescita della produttività del lavoro	-0,2	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
Tasso di crescita del PIL reale	0,3	2,6	2,5	1,4	0,8	0,8	1,2
Tasso di partecipazione maschile (15-64) <sup>(7)</sup>	74,9 (74,4)	75,9	77,9	79,3	78,7	78,3	77,6
Tasso di partecipazione femminile (15-64) <sup>(7)</sup>	50,9 (48,3)	52,3	53,9	56,2	60,5	67,0	69,7
Tasso di partecipazione totale (15-64) <sup>(7)</sup>	62,9 (61,4)	64,1	66,0	67,9	69,7	72,8	73,8
Tasso di disoccupazione	8,4	7,9	7,4	7,1	7,1	6,8	6,7

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

(2) In percentuale del PIL.

(3) Inclusiva della spesa sanitaria pubblica per assistenza agli anziani.

(4) Si assume che il profilo per età e sesso dei consumi sanitari sia costante.

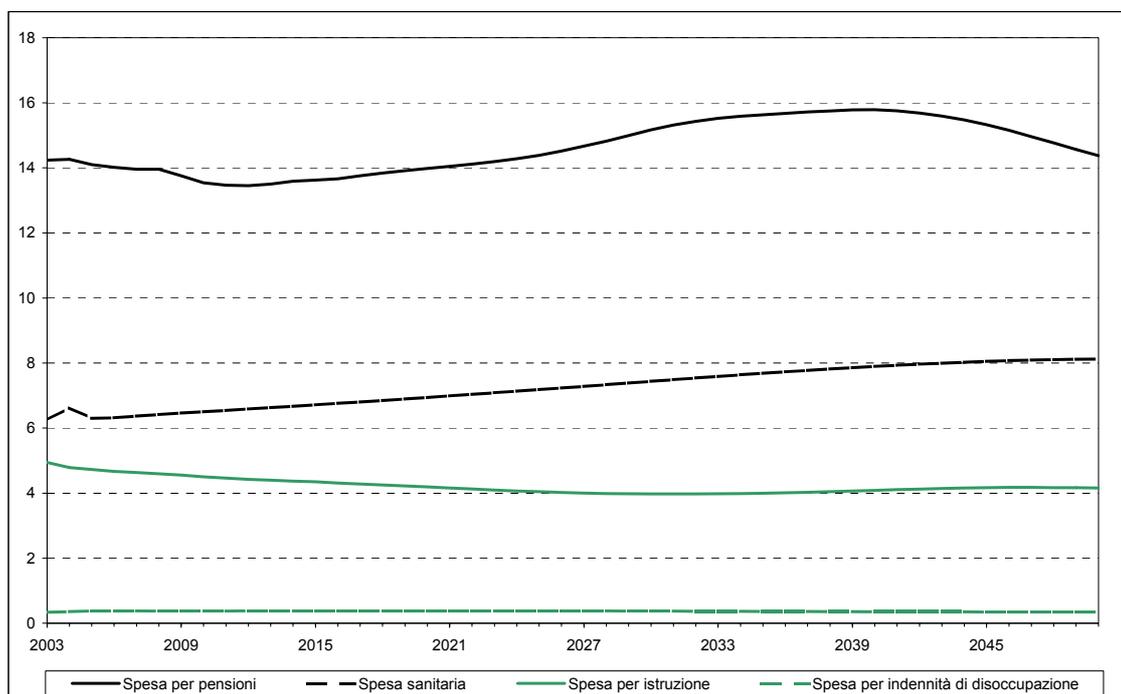
(5) Si assume che il profilo per età e sesso dei consumi sanitari vari secondo la metodologia dei cosiddetti *death-related costs*.

(6) Non comprende la spesa per istruzione degli adulti.

(7) Gli indicatori del mercato del lavoro sono coerenti con la RCFL. Tra parentesi si riportano, per il 2003, i valori desunti dalla RTFL. A differenza di quanto presentato nel precedente Aggiornamento, i tassi di partecipazione si riferiscono alla popolazione della fascia d'età 15-64 anziché a quella della fascia 20-64 (i tassi di attività nella fascia 20-64, coerenti con la RCFL, non sono ancora stati ufficializzati dall'ISTAT).

<sup>10</sup> Si ricordi altresì che, in base a quanto previsto nella legge 335/95, nel 2005 verrà effettuata la revisione decennale dei coefficienti di trasformazione necessari per il calcolo delle prestazioni nel regime contributivo.

**Figura 7 SPESA PER PENSIONI, SANITA', ISTRUZIONE E INDENNITA' DI DISOCCUPAZIONE (in percentuale del PIL)**



Alla luce delle ipotesi adottate, la spesa previdenziale diminuirebbe di 0,8 punti percentuali fra il 2003 ed il 2012, comincerebbe poi a crescere toccando il picco del 15,8 per cento nel 2040 e, successivamente, diminuirebbe nuovamente fino al 14,4 per cento nel 2050 (figura 7). Rispetto a quanto evidenziato nell'Aggiornamento per il 2003 (che non includeva gli effetti della riforma), il rapporto fra spesa previdenziale e PIL risulterebbe significativamente minore per circa un trentennio a partire dal 2009, con un risparmio di circa 0,7 punti percentuali dal 2012 al 2020 e di 0,6 punti dal 2020 al 2035, e si assesterebbe poi su valori superiori di circa 0,3 punti percentuali negli ultimi anni del periodo di osservazione (si veda successivamente la figura 8).

La proiezione della spesa sanitaria è costruita in base a due differenti scenari. Nel primo, in cui si assume costante il profilo per età e sesso dei consumi sanitari, il rapporto fra spesa e PIL si mantiene sostanzialmente in linea con quanto presentato nel precedente Aggiornamento e cresce, nel periodo di proiezione, dal 6,3 all'8,1 per cento (figura 7).

Nel secondo scenario si assume, invece, un profilo per età e sesso dei consumi sanitari variabile in accordo con la metodologia dei cosiddetti *death-related costs*. Tale scenario si basa sulla constatazione empirica che, a parità di sesso ed età, una parte importante dei consumi sanitari degli individui si concentra negli ultimi anni di vita; incrementa la percentuale di popolazione nelle fasce di età anziane ma non il numero dei decessi che transitoriamente possono anche diminuire. Pertanto, il fatto che una parte della spesa sanitaria sia legata al numero dei decessi esercita un effetto di contenimento sulla dinamica dei consumi sanitari. Come si evince dalla tavola 12, le proiezioni effettuate in base alla metodologia dei *death-related costs* rilevano, rispetto allo scenario base, una minore crescita della spesa sanitaria di 0,3 punti percentuali nel periodo 2010-2050 (in tale periodo l'incremento sarebbe infatti di 1,3 anziché di 1,6 punti percentuali)<sup>11</sup>.

Per quanto concerne la spesa per ammortizzatori sociali ed istruzione non si rilevano differenze sostanziali rispetto al precedente Aggiornamento<sup>12</sup>; la prima componente dovrebbe attestarsi intorno allo 0,3-0,4 per cento del PIL, la seconda, a causa della riduzione della popolazione in età scolare, dovrebbe diminuire, nel periodo 2003-2050, dal 4,9 al 4,2 per cento.

Nel complesso, nel periodo di proiezione, la spesa pubblica per le quattro componenti in esame dovrebbe crescere, in rapporto al PIL, dal 25,8 al 27 per cento. Va tuttavia osservato come, in seguito soprattutto agli effetti derivanti dalla riforma previdenziale, tale spesa mostrerebbe un andamento dapprima decrescente (fino a valori inferiori al 25 per cento intorno al 2010), poi crescenti (fino ad un picco superiore al 28 per cento nel 2040) e, successivamente, di nuovo decrescenti. Rispetto a quanto mostrato nell'Aggiornamento per il 2003, la quota di PIL da destinare alle quattro componenti di spesa maggiormente influenzate dall'evoluzione demografica appare,

---

<sup>11</sup> La metodologia dei *death-related costs* è stata applicata a partire dal 2009 e unicamente per la componente *acute* della spesa sanitaria. Il differenziale di costo, fra soggetti sopravvissuti e non, considerato ai fini della previsione si riferisce all'ultimo anno di vita.

<sup>12</sup> Nel proiettare la spesa per indennità di disoccupazione si include l'onere derivante dalla proposta legislativa di incremento della durata e dell'importo dell'indennità ordinaria di disoccupazione non agricola (AS-848 bis), mentre per quella in istruzione si prendono in considerazione i dati comunicati dal Ministero dell'Istruzione, Università e Ricerca Scientifica ad ottobre 2004.

pertanto, minore nel primo trentennio del periodo di proiezione e si attesta su valori lievemente superiori dal 2040 in poi.

## **6.2 La riforma del sistema pensionistico**

La riforma pensionistica (L. 243/2004), è stata approvata dal Parlamento il 28 luglio 2004 ed è entrata in vigore il 6 ottobre scorso; entro 12 o 18 mesi dall'entrata in vigore della riforma, il Governo dovrà emanare i decreti legislativi e ministeriali attuativi delle singole parti della riforma<sup>13</sup>.

Fra le numerose misure contenute nella legge, vanno segnalate quelle direttamente operative relative alla modifica dei requisiti di accesso al pensionamento anticipato e alla definizione di incentivi monetari al posticipo del pensionamento, nonché quelle relative ai criteri di delega concernenti l'individuazione di misure che favoriscano lo sviluppo della previdenza integrativa.

A partire dal 2008 i lavoratori dipendenti nel settore pubblico e privato potranno andare in pensione per anzianità, a fronte di almeno 35 anni di contribuzione, ad un'età anagrafica non inferiore ai 60 anni (61 per i lavoratori autonomi)<sup>14</sup>. Nel periodo 2010-2013 il requisito di età anagrafica verrà elevato a 61 anni (62 per gli autonomi), mentre dal 2014 sarà fissato a 62 anni (63 per gli autonomi). E' inoltre previsto un ulteriore posticipo della decorrenza effettiva del pensionamento per anzianità, dato che le "finestre" annue per ritirarsi verranno ridotte da quattro a due. Rimane in vigore la possibilità di ritirarsi con almeno 40 anni di contribuzione indipendentemente dall'età

---

<sup>13</sup> Fra le misure contenute nella Legge di riforma risultano immediatamente operative le norme di incremento, dal 2008, dell'età pensionabile e le misure relative all'erogazione di incentivi al posticipo del pensionamento.

<sup>14</sup> Ai soggetti che entro il 31/12/2007 maturino i requisiti previsti dalla normativa previgente continuano ad applicarsi, anche qualora continuino a lavorare, i predetti requisiti (si introduce infatti la cosiddetta certificazione dei diritti acquisiti).

anagrafica e di andare in pensione di vecchiaia a 65 anni se uomini o 60 se donne, in presenza di almeno 20 anni di versamenti contributivi<sup>15</sup>.

Si noti inoltre che la riforma estende i predetti requisiti minimi per l'accesso al pensionamento nonché il regime delle "finestre" anche ai lavoratori aderenti al regime contributivo che intendano ritirarsi prima dei 65 anni, se uomini, o 60, se donne.

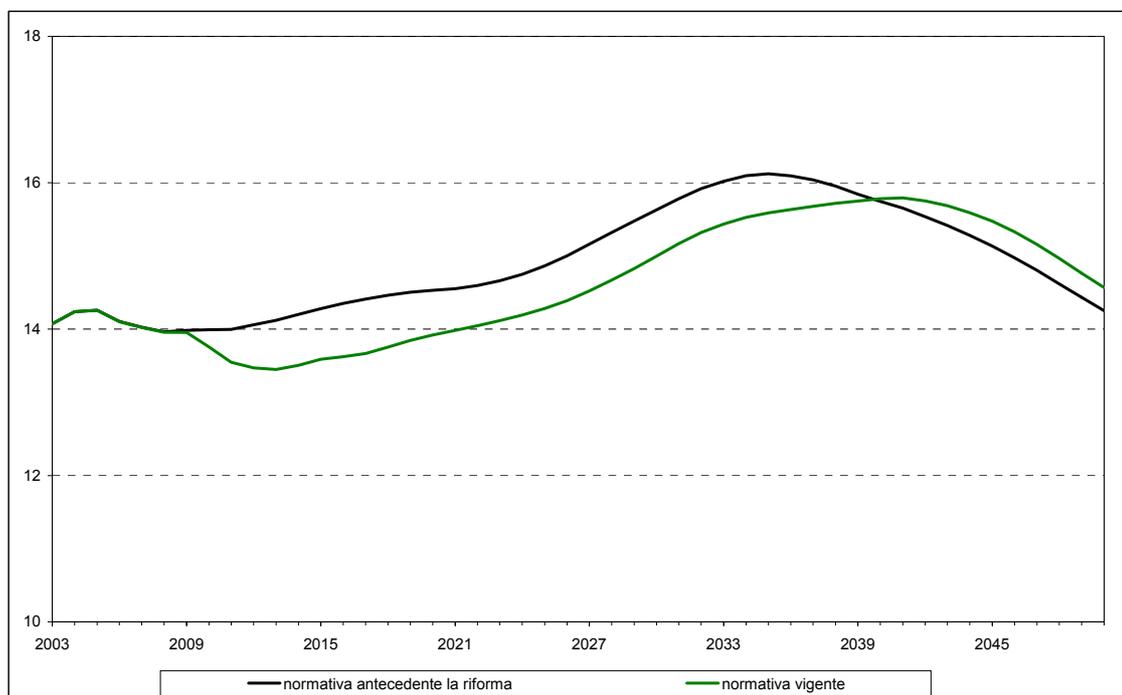
Dalla figura 8 si osserva che gli effetti della riforma, in termini di riduzione del rapporto fra spesa previdenziale e PIL, inizieranno a manifestarsi progressivamente a partire dal 2008. In particolare, rispetto a quanto sarebbe accaduto con la normativa in vigore fino all'ottobre 2004, la riforma produrrà un risparmio pari a 0,6-0,7 punti percentuali nel periodo 2011-2033; al termine del periodo di proiezione si dovrebbe invece registrare un incremento del rapporto di circa 0,3 punti percentuali. La riduzione progressiva del risparmio di spesa è dovuta al fatto che, a fronte del minor numero di pensioni derivante dai più stringenti requisiti di accesso, gli importi unitari delle pensioni tendono a crescere nel tempo, a causa dell'incremento delle prestazioni maturate dai lavoratori che sono costretti a ritirarsi ad età più avanzate.

La riforma previdenziale, come detto in precedenza, prevede altresì misure di incentivazione al posticipo del pensionamento nel periodo 2004-2007. I lavoratori dipendenti del settore privato che maturano, in tale periodo, i requisiti per il pensionamento di anzianità possono infatti optare per la prosecuzione dell'attività lavorativa ricevendo in busta paga, come quota aggiuntiva del salario, i contributi (sia a carico del lavoratore che del datore) che si sarebbero dovuti versare all'INPS. Tale quota aggiuntiva (pari al 32,7 per cento della retribuzione lorda) viene completamente esentata dall'imposizione fiscale (l'incremento netto del salario in busta paga è quindi superiore al 40 per cento). Al lavoratore che ha scelto di continuare l'attività e ricevere gli incentivi verrà erogata al pensionamento una prestazione di importo pari a quello cui avrebbe avuto diritto al momento in cui ha deciso di proseguire l'attività (fatti salvi gli adeguamenti al tasso di inflazione).

---

<sup>15</sup> Per il periodo 2008-2015 è, tuttavia, concessa alle donne la possibilità di accedere al pensionamento secondo i requisiti in precedentemente in vigore, i.e. 57 anni (58 per le lavoratrici autonome) con almeno 35 di contributi, qualora optino per una prestazione calcolata integralmente in base al meno vantaggioso metodo contributivo.

**Figura 8**      **EFFETTI DELLA RIFORMA SULLA SPESA PENSIONISTICA**  
(in percentuale del PIL)



Al fine di favorire lo sviluppo della previdenza integrativa, la riforma contiene criteri di delega che ridefiniscono la complessiva disciplina della materia, prevedendo, tra l'altro, sia misure relative alla disciplina fiscale del risparmio pensionistico (ampliamento della deducibilità delle contribuzioni e riduzione della tassazione dei rendimenti), sia alla destinazione del TFR maturando ai fondi pensione (negoziali, regionali o aperti), a meno che il lavoratore non dichiari esplicitamente, entro sei mesi dall'entrata in vigore del decreto attuativo, la volontà di lasciarlo presso l'azienda (riguardo la destinazione del TFR ai fondi pensione si applica, pertanto, il cosiddetto metodo del "silenzio-assenso").

### 6.3 La sostenibilità delle finanze pubbliche<sup>16</sup>

L'andamento delle spese, previsto in base alla dinamica demografica, è fondamentale per analizzare la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche. Tale sostenibilità viene verificata nel presente paragrafo mediante alcune simulazioni dell'andamento del rapporto debito/PIL nel periodo 2009-2050<sup>17</sup>.

Le simulazioni presentate in questa sede sono condotte assumendo il raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica (debito e avanzo primario) indicati per il 2008 nel presente Aggiornamento, ed ipotizzando che nel periodo in esame l'evoluzione delle spese influenzate dall'invecchiamento della popolazione (descritta nel paragrafo 6.1) non venga compensata da un incremento delle entrate o una riduzione delle spese. Si assume, in altri termini, che l'avanzo primario vari in linea con la dinamica delle spese per pensioni, sanità, istruzione e ammortizzatori sociali<sup>18</sup>.

Il rapporto debito/PIL ha un andamento costantemente decrescente lungo l'intero periodo di osservazione, scende sotto il valore soglia del 60 per cento nel 2018 e diviene un credito nel 2042 (figura 9). Per evidenziare gli effetti sulla sostenibilità di lungo periodo della recente riforma previdenziale, l'evoluzione del rapporto debito/PIL è analizzata anche in base alla normativa precedente. A conferma degli effetti positivi sul bilancio pubblico, si osserva come, senza la riforma, il rapporto debito/PIL, seppur sempre decrescente, avrebbe raggiunto il 60 per cento nel 2023 e, nel periodo di osservazione, non sarebbe divenuto negativo.

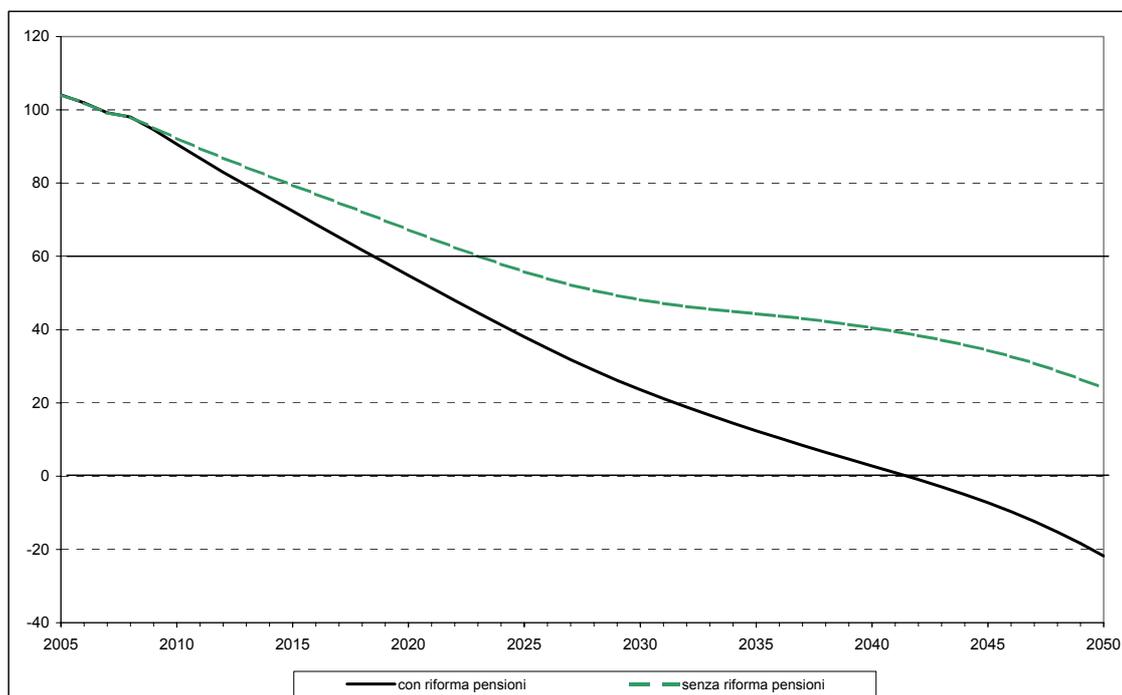
---

<sup>16</sup> Gli indicatori di sostenibilità utilizzati in questo paragrafo sono leggermente diversi da quelli utilizzati nell'Aggiornamento dello scorso anno e non sono, quindi, pienamente comparabili.

<sup>17</sup> Le ipotesi sottostanti l'esercizio di simulazione si riferiscono allo scenario demografico e macroeconomico di base concordato in seno al CPE-GLI e descritto in precedenza (tavola 12).

<sup>18</sup> Nell'esercizio di simulazione del rapporto debito/PIL non è stato necessario effettuare una correzione per il ciclo, dal momento che nel 2008 l'*output gap* è previsto annullarsi.

**Figura 9** IL DEBITO PUBBLICO (in percentuale del PIL)

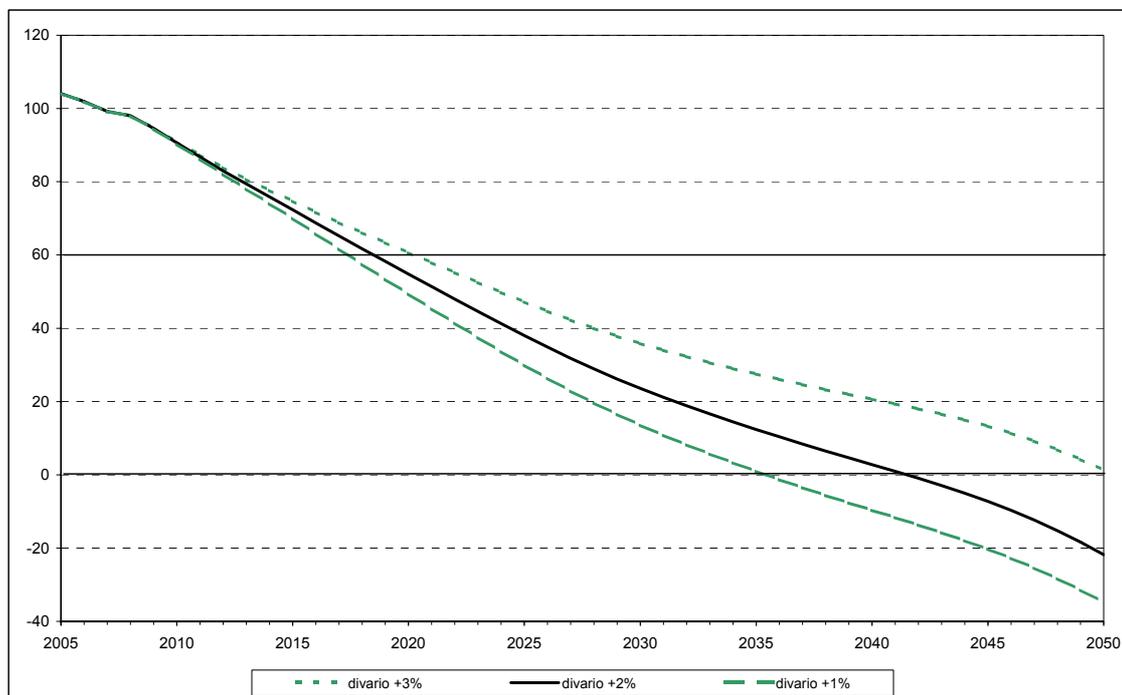


D'altro canto, dato l'elevato livello attuale del debito pubblico, e di conseguenza della spesa per interessi, si è effettuata un'analisi di sensitività del debito alle variazioni del tasso di interesse (figura 10)<sup>19</sup>. Nelle simulazioni precedenti (figura 9), in linea con la metodologia concordata in sede UE, si è assunto un divario annuo del 2 per cento fra il saggio di interesse ed il tasso di crescita dell'economia; l'analisi di sensitività è condotta mediante due ulteriori scenari, uno ottimistico (in cui il divario è di un solo punto percentuale) e uno pessimistico (in cui il divario fra i due tassi è di tre punti percentuali, e il finanziamento della spesa per interessi è pertanto più gravoso).

Indipendentemente dal divario ipotizzato, il rapporto debito/PIL è monotonamente decrescente; con un differenziale del 3 per cento la soglia del 60 per cento sarebbe raggiunta nel 2020, mentre negli altri due scenari verrebbe raggiunta con almeno due anni di anticipo.

<sup>19</sup> L'analisi di sensitività alle variazioni del tasso di interesse è presentata unicamente per lo scenario che incorpora gli effetti della riforma previdenziale.

**Figura 10 SENSITIVITA' DEL DEBITO AL TASSO DI INTERESSE**  
(in percentuale del PIL)



Si è, inoltre, effettuata un'analisi di sensitività dell'evoluzione del debito rispetto al livello dell'avanzo primario del 2009 (tavola 13 e figura 11). Riducendo l'avanzo primario dal 4,9 al 4 per cento il rapporto debito/PIL scende sotto il 60 per cento nel 2023 anziché nel 2019; si verifica altresì che per livelli dell'avanzo primario inferiori nel 2009 al 3,6 per cento del PIL, la dinamica del debito non converge al termine del periodo di osservazione al valore soglia del 60 per cento, e si osserva che da valori dell'avanzo prossimi al 3 per cento in poi tale dinamica risulta esplosiva<sup>20</sup>.

La sostenibilità delle finanze pubbliche appare pertanto garantita qualora si realizzi lo scenario descritto nel presente *Aggiornamento del Programma di Stabilità*. In particolare le simulazioni mostrano l'effetto benefico della riforma previdenziale ed evidenziano un rapporto debito/PIL costantemente decrescente per l'intero periodo di

<sup>20</sup> Incorporando, in base a quanto descritto nella tavola 12, nella dinamica delle spese sanitarie di lungo periodo la metodologia dei *death-related costs* si verifica che la dinamica del debito converge a un livello inferiore al 60 per cento del PIL per un livello dell'avanzo primario nel 2009 non inferiore al 3,4 per cento del PIL.

osservazione (2009-2050) per valori ragionevoli del divario fra saggio di interesse e di crescita economica e per un avanzo primario che, nel 2009, non si discosti troppo da quanto previsto nel presente Aggiornamento (4,7 per cento nel 2008).

**Tavola 13 SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO DEL 2009 (in percentuale del PIL)**

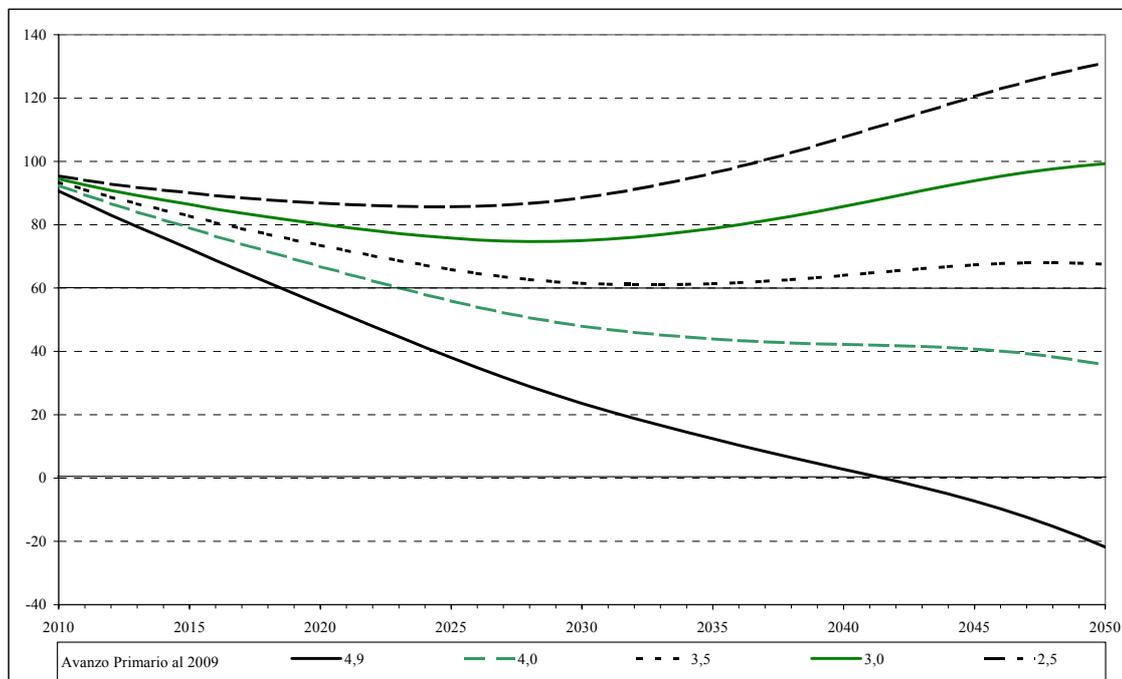
	2010	2015	2020	2030	2040	2050
<b>Avanzo primario al 2009</b>						
4,9	90,6	72,4	54,8	23,6	2,8	-21,8
4,0	92,4	79,1	66,8	48,0	42,2	35,7
3,5	93,4	82,7	73,5	61,5	64,0	67,5
3,0	94,4	86,4	80,1	75,0	85,8	99,3
2,5	95,4	90,1	86,8	88,5	107,6	131,1

La sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche può d'altronde essere valutata anche mediante gli indicatori utilizzati in sede europea (i cosiddetti *sustainability gap*). Tali indicatori forniscono una misura sintetica dell'aggiustamento medio di bilancio, in termini di riduzione delle spese e/o incremento delle entrate, necessario per raggiungere a una data scadenza un livello obiettivo del rapporto debito/PIL.

Dato l'andamento delle spese legate all'invecchiamento, il *sustainability gap* indica la differenza fra l'avanzo primario medio che consentirebbe di raggiungere al termine del periodo di osservazione un determinato obiettivo di debito e l'avanzo primario al 2008. Un livello negativo dell'indicatore indica pertanto che le finanze pubbliche sono sostenibili nel lungo periodo (consentono cioè di raggiungere l'obiettivo); il saldo necessario sarebbe infatti inferiore a quello attuale ed il paese potrebbe raggiungere l'obiettivo senza premere ulteriormente sulle finanze pubbliche.

Il *sustainability gap* è qui calcolato in due differenti versioni; nella prima (di seguito  $S_{60}$ ) si fissa come obiettivo un livello di debito pari al 60 per cento del PIL nel 2050, nella seconda (di seguito  $S_{\infty}$ ) si stabilisce come obiettivo il soddisfacimento del vincolo intertemporale del bilancio pubblico su un orizzonte infinito.

**Figura 11 EVOLUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO RISPETTO A DIFFERENTI LIVELLI DELL'AVANZO PRIMARIO AL 2009.**  
(in percentuale del PIL)



Le due versioni dell'indicatore sono calcolate in tre diversi scenari (tavola 14): senza e con riforma pensionistica, e con riforma pensionistica e spese sanitarie che variano in base alla metodologia dei *death-related costs* (cfr. paragrafo 6.1).

Dalla tavola 14 si conferma come, in base a quanto previsto nel presente Aggiornamento, le finanze pubbliche appaiono nel lungo periodo sostenibili (in tutti gli scenari considerati i due indicatori hanno segno negativo) e, pertanto, tali da consentire di raggiungere gli obiettivi alla base delle due versioni del *sustainability gap* (debito pari al 60 per cento del PIL nel 2050 e rispetto del vincolo di bilancio intertemporale su orizzonte infinito).

L'indicatore  $S_{\infty}$  è caratterizzato da livelli, in valori assoluto, maggiori di  $S_{60}$ , a dimostrazione del fatto che, per l'operatore pubblico, appare più stringente il vincolo del raggiungimento dell'obiettivo del 60 per cento nel 2050 che quello di un bilancio intertemporale in pareggio su un orizzonte infinito. Anche dall'esame del *sustainability*

*gap*, appare infine confermato l'effetto positivo della riforma previdenziale sulla sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche e si evidenzia come, *ceteris paribus*, un andamento delle spese sanitarie che tenga più adeguatamente conto dell'effetto demografico risulti in una migliore dinamica del debito.

**Tavola 14 – INDICATORI DI SOSTENIBILITA' DI LUNGO PERIODO**

Scenario	Indicatore di sostenibilità	
	S <sub>60</sub>	S <sub>∞</sub>
Con riforma pensioni	-1,30	-1,54
Con riforma pensioni e <i>death-related costs</i>	-1,45	-1,78
Senza riforma pensioni e <i>death-related costs</i>	-0,58	-1,12

### **Riquadro 3 : il tasso di attività delle donne e degli anziani**

*L'incidenza progressivamente più forte delle riforme strutturali dello scorso decennio, congiuntamente a fattori di carattere socio-culturale di più lungo periodo, mostra effetti rilevanti sui principali indicatori del mercato del lavoro, come i tassi di partecipazione e il tasso di disoccupazione.*

*Il tasso di partecipazione degli anziani (55-64anni) presenta negli ultimi anni una dinamica favorevole, in seguito alle riforme pensionistiche intervenute (Riforme Amato e Dini), che hanno inasprito i requisiti minimi per accedere ad una pensione pubblica. Oltre a ciò, bisogna anche considerare la forte posticipazione dell'ingresso nel mondo del lavoro che si è verificata negli ultimi 20 anni: questo fa sì che diventi sempre più bassa la probabilità di raggiungere il requisito minimo per il pensionamento di anzianità in età relativamente precoce.*

*Il tasso di partecipazione femminile mostra importanti segni di miglioramento, essenzialmente grazie all'arrivo in età lavorativa di coorti di donne più propense a partecipare al mercato del lavoro, per questioni culturali o comunque legate al grado di istruzione conseguito. Allo stesso tempo la fascia di popolazione femminile meno orientata al lavoro sta uscendo gradualmente dall'età lavorativa.*

*Il tasso di disoccupazione continua a beneficiare delle riforme del mercato del lavoro (Riforme Treu e Biagi), che hanno introdotto nuovi gradi di flessibilità e nuove tipologie contrattuali, permettendo un più agevole incontro tra domanda e offerta.*

*I fattori menzionati devono dunque essere tenuti in debita considerazione, quando si vogliono costruire proiezioni dei principali indicatori del mercato del lavoro. Essi infatti incidono in maniera forte sulla loro dinamica, compromettendo l'affidabilità delle previsioni che non incorporino tali fattori.*

*Ad esempio, le proiezioni OCSE, che furono alla base delle previsioni del 2001 del Gruppo di Lavoro sull'Invecchiamento del Comitato di Politica Economica dell'Unione Europea (CPE-GLI), non tengono conto di questi fenomeni e quindi mostrano un andamento per l'Italia non in linea con le performance effettivamente realizzate. La tabella sottostante (tavola 15) confronta la variazione nei tassi effettivamente realizzata con le variazioni previste nelle proiezioni OCSE.*

*Come è evidente, i tassi mostrano una performance nettamente migliore rispetto alle previsioni, addirittura in un arco di tempo più breve. Questa evidenza induce ad usare particolare cautela nella definizione delle proiezioni, che devono tener conto non solo delle modifiche di policy intervenute ma anche dell'evoluzione di fattori socio-culturali che spiegano il comportamento degli individui sul mercato del lavoro. Le proiezioni illustrate nel paragrafo 6.1 recepiscono questi fattori.*

**Tavola 15      CONFRONTO TRA LE PROIEZIONI OCSE E I DATI ISTAT**

	<b>Proiezione (OCSE, 2000)</b>	<b>Dati effettivi (ISTAT) <sup>(1)</sup></b>
	variazione 1995-2005	variazione 1995-2003
<b>Tassi di partecipazione</b>		
<i>Maschi (20-54 anni)</i>	0,1	2,0
<i>Maschi (55-64 anni)</i>	-4,3	-2,1
<i>Femmine (20-54 anni)</i>	4,7	6,4
<i>Femmine (55-64 anni)</i>	-0,2	5,2
<b>Tasso di disoccupazione</b>	-1,7	-2,9

*(1) I dati effettivi provengono dalla rilevazione Trimestrale delle Forze di Lavoro dell'Istat del 2003 e non dalle serie storiche riviste con il metodo della Rilevazione Continua. Quest'ultima, infatti, non presenta una disaggregazione per coorti di età comparabile con le proiezioni OCSE.*

## APPENDICE

### IL QUADRO INTERNAZIONALE

L'economia mondiale continua ad espandersi a ritmi sostenuti, anche se il tasso di crescita nella parte centrale del 2004 è stato caratterizzato da un leggero rallentamento rispetto all'inizio d'anno. L'attenuazione del processo di crescita è risultata più evidente in Giappone e, in parte, negli Stati Uniti; la ripresa nell'area dell'euro è più contenuta, ma stabile rispetto all'inizio dell'anno. Il principale elemento di freno all'economia è da identificarsi nell'incremento dei prezzi del petrolio e delle materie prime non energetiche. Tuttavia, tali aumenti non sembrano intaccare in maniera significativa la crescita dell'economia. L'incremento del PIL mondiale dovrebbe collocarsi intorno al 4,9 per cento per l'anno in corso, per poi tornare al 4,4 per cento nel 2005.

Negli Stati Uniti la crescita congiunturale del PIL nel terzo trimestre, pari allo 0,9 per cento (3,7 per cento in termini annualizzati), è risultata in leggera accelerazione rispetto al secondo trimestre, che aveva segnato un variazione dello 0,8 per cento. L'incremento è stato favorito dalla ripresa dei consumi, in parte sostenuti da incentivi al mercato delle automobili, e dall'accelerazione degli investimenti. In prospettiva il favorevole andamento degli investimenti, sostenuto dalla redditività delle imprese, sembra in grado di compensare la possibile minore dinamica dei consumi. Le previsioni di crescita del PIL degli Stati Uniti sono di 4,3 per cento per il 2004, 3,5 per cento per il 2005, e pari al 3,3 per cento negli anni successivi.

In Giappone, dopo una fase di crescita molto elevata culminata in una variazione congiunturale del PIL pari al 1,5 per cento nel primo trimestre del 2004, si è manifestato un progressivo rallentamento. Nel terzo trimestre la crescita si è portata ad un modesto 0,1 per cento; si sono riscontrati un indebolimento della componente degli investimenti ed un peggioramento della domanda estera netta. Anche se i ritmi di espansione conosciuti a partire dalla seconda metà del 2003 si sono presto dimostrati insostenibili, una nuova caduta in recessione dell'economia Giapponese appare, al momento, improbabile. Esistono dei rilevanti elementi di debolezza riguardo alle prospettive di crescita. Il comportamento dei consumi privati, ancora soddisfacente guardando ai dati

del terzo trimestre, non appare tuttavia sostenuto dai fondamentali dell'economia e, in particolare, dagli andamenti occupazionali. A ciò si sommano segnali d'indebolimento delle esportazioni legati alla minore domanda proveniente dalla Cina e dagli Stati Uniti. Tuttavia, le prospettive di crescita della domanda estera restano rilevanti. Concorrono, inoltre, a sostenere l'economia giapponese i rilevanti margini di profitto conseguiti dalle imprese, con effetti favorevoli sugli investimenti, e la progressiva risoluzione dei problemi legati al settore bancario. L'incremento del PIL previsto per gli anni 2004 e 2005 risulta rispettivamente pari al 4,4 per cento ed al 2,3 per cento; successivamente ci si attende una stabilizzazione della crescita intorno al 1 per cento.

Il ciclo economico nei paesi emergenti asiatici si è mantenuto favorevole nonostante la decelerazione dell'economia americana e i rincari dei prezzi petroliferi. In quest'area l'incremento della produzione è in larga misura dominato dalle esportazioni; meno rilevante risulta invece la crescita dei consumi. L'economia cinese presenterà un rallentamento, la crescita del PIL dovrebbe ridursi dal 9 per cento del 2004 al 7,5 per cento del 2005. A determinare tale risultato contribuiranno le misure restrittive messe in atto dalla Banca Centrale volte a ridurre la crescita della liquidità, che negli ultimi anni ha raggiunto livelli prossimi al 20 per cento.

Per quel che riguarda l'Unione Europea, si osserva una crescita in decisa ripresa rispetto al triennio 2001-2003. Nel corso del 2004, lo stimolo più rilevante proviene dalle esportazioni nette, trainate dalla crescita del commercio internazionale. L'andamento dei consumi risulta nel complesso ancora contenuto. Il principale fattore di freno è rappresentato dalla modesta crescita dei salari reali, legata ad un rallentamento dei guadagni di produttività. Il comportamento degli investimenti risulta maggiormente dinamico; i bilanci aziendali sono in fase di consolidamento e le prospettive per le imprese, segnalate da tutti gli indicatori di fiducia, sono favorevoli. Nel corso del 2005 si prospetta un migliore andamento anche dei consumi privati, favorito dal graduale miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro, e – di conseguenza – un più rilevante contributo della domanda interna alla crescita. Si prevede un tasso di crescita del PIL pari al 2,4 per cento nel 2004 e al 2,5 nel 2005.

Il commercio mondiale dovrebbe espandersi nel 2004 ad un ritmo del 8,6 per cento, per portarsi al 7,5 per cento nel 2005.

Si ritiene che il rincaro del prezzo del petrolio, pur se rilevante, con punte di 50 \$ al barile, non debba innescare una spirale inflazionistica. Sul mercato del lavoro non si prospettano spinte salariali; inoltre l'aumentata concorrenza a livello internazionale contribuisce a contenere gli aumenti dei prezzi. A conferma di ciò, gli andamenti dei mercati non incorporano rilevanti revisioni delle aspettative d'inflazione, altrimenti riflesse da aumenti dei tassi di lungo periodo. I tassi di breve termine, aumentati negli Stati Uniti a seguito delle decisioni della FED, sono previsti in graduale ulteriore rialzo.

**Tavola 16 IPOTESI SULLE VARIABILI ECONOMICHE INTERNAZIONALI**  
(valori percentuali ove non altrimenti specificato)

	2004	2005	2006	2007	2008
Tasso di interesse a breve termine Area Euro	2,2	2,8	3,6	4,1	4,5
Tasso di interesse a lungo termine Area Euro	4,6	4,8	5,1	5,4	5,5
Tasso di interesse a breve termine Stati Uniti (3 mesi, mercato monetario)	1,5	2,8	4,0	4,7	5,0
Tasso di interesse a lungo termine Stati Uniti (10 anni, titoli pubblici)	4,7	5,2	5,6	5,9	6,1
Tasso di cambio dollaro/euro	1.223	1.213	1.213	1.213	1.213
Tasso di crescita del PIL mondiale	4,9	4,4	4,1	4,1	4,1
Tasso di crescita del PIL - Paesi Industrializzati	3,7	3,1	2,8	2,8	2,8
Tasso di crescita dell'economia mondiale esclusa UE	5,3	4,6	4,3	4,5	4,5
Tasso di crescita del PIL- Stati Uniti	4,3	3,5	3,3	3,3	3,3
Tasso di crescita del PIL-Giappone	4,4	2,3	1,1	0,9	0,9
Tasso di crescita del PIL- UE	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	6,9	6,5	6,2	6,3	6,3
Tasso di crescita delle importazioni in volume (escluso UE)	10,7	8,3	8,1	8,1	8,1
Tasso di crescita dei prezzi all'importazioni dei beni (in euro)	1,1	2,2	2,3	2,0	1,5
Prezzo del petrolio (Brent US\$/barile)	36,7	37,5	34,5	32,5	31,5
Tasso di crescita dei prezzi delle altre materie prime (in dollari)	18,2	-0,3	3,2	3,2	3,2

Il principale fattore di rischio che grava sull'economia mondiale riguarda la possibilità di ulteriori rialzi dei prezzi petroliferi. Tali aumenti comporterebbero

maggiori perdite di ragioni di scambio per i paesi industrializzati, una minore crescita economica e un conseguente contenimento dell'espansione del commercio internazionale. Esiste, al contempo, la possibilità che i prezzi petroliferi vadano soggetti ad una rilevante contrazione. In tal caso l'effetto sarebbe opposto a quello prima delineato, venendosi a determinare un aumento dell'attività economica.