

**Nota di lavoro 2/2021**  
**“Assessing Italy’s public debt dynamics in the medium term  
with the PBO framework: Illustrative scenario analysis  
for the post-Covid period”**

**Sintesi**

La Nota di lavoro descrive il principale strumento utilizzato dall’UPB per la valutazione della dinamica del debito pubblico nel breve/medio termine, vale a dire il “*framework* deterministico per la valutazione della sostenibilità del debito” (“*DSA framework* deterministico”), e illustra il suo utilizzo per analizzare possibili scenari del rapporto tra il debito e il PIL nel periodo post-COVID.

La caratteristica principale del “*DSA framework* deterministico” è quella di considerare gli effetti di *feedback* tra le restrizioni o le espansioni di bilancio e gli scenari macroeconomici di riferimento. Pertanto, le analisi di sensitività non sono del tutto meccaniche ma considerano, almeno in parte, le interazioni tra le determinanti fiscali e non fiscali della dinamica del debito. Inoltre, il calcolo della spesa per interessi tiene conto in modo relativamente dettagliato delle caratteristiche dei vari strumenti di cui si compone il debito pubblico italiano.

I risultati delle analisi di scenario post-COVID mostrano che, nel periodo 2021-24, il rapporto tra debito e PIL dovrebbe ridursi, sebbene in misura lieve dal 2023, anche ipotizzando una crescita nominale inferiore rispetto a quanto previsto dal Governo.

Negli anni successivi al 2024, con politiche invariate e con un graduale aumento degli attuali bassi tassi di interesse verso livelli più elevati, le proiezioni del debito dipenderebbero in modo cruciale dalle ipotesi sul *trend* di crescita del PIL post-pandemia. Infatti, se si assume che il PIL ritorni a un *trend* di crescita uguale o superiore a quello pre-pandemia (scenario “*no scar*” e scenario “*euro area catch-up*”), il rapporto tra il debito e il PIL proseguirebbe la discesa anche nel medio termine. Invece, se si ipotizza che la pandemia abbia provocato una caduta permanente del *trend* del PIL (scenario “*limited loss*”), il rapporto tra il debito e il PIL tornerebbe ad aumentare. Pertanto, un’impostazione di bilancio neutrale dal 2025 non sarebbe sufficiente per garantire una traiettoria discendente o stabile del debito quando si considera uno scenario macroeconomico più prudente ma comunque realistico. Al contrario, nel caso di un aggiustamento strutturale di bilancio dal 2025 (pari a mezzo punto percentuale ogni anno), il rapporto del debito sul PIL si stabilizzerebbe, sebbene intorno a livelli elevati, anche nello scenario “*limited loss*”.

Infine, l’analisi mostra che l’obiettivo del Governo di riportare il livello del rapporto tra debito e PIL al livello pre-COVID entro il 2030, come indicato nella Nota di aggiornamento del DEF 2021, potrebbe essere raggiunto solo se il *trend* di crescita del PIL dell’Italia

convergesse gradualmente verso quello dell'area dell'euro pre-COVID, insieme ad aggiustamenti di bilancio relativamente ambiziosi per un lungo periodo di tempo.