

## **Relazione Audizione 21 maggio 2024**

**Commissioni Bilancio congiunte della Camera e del Senato**

**Indagine conoscitiva sulla riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio, a seguito della riforma della *governance* economica europea.**

# Parametri di Maastricht

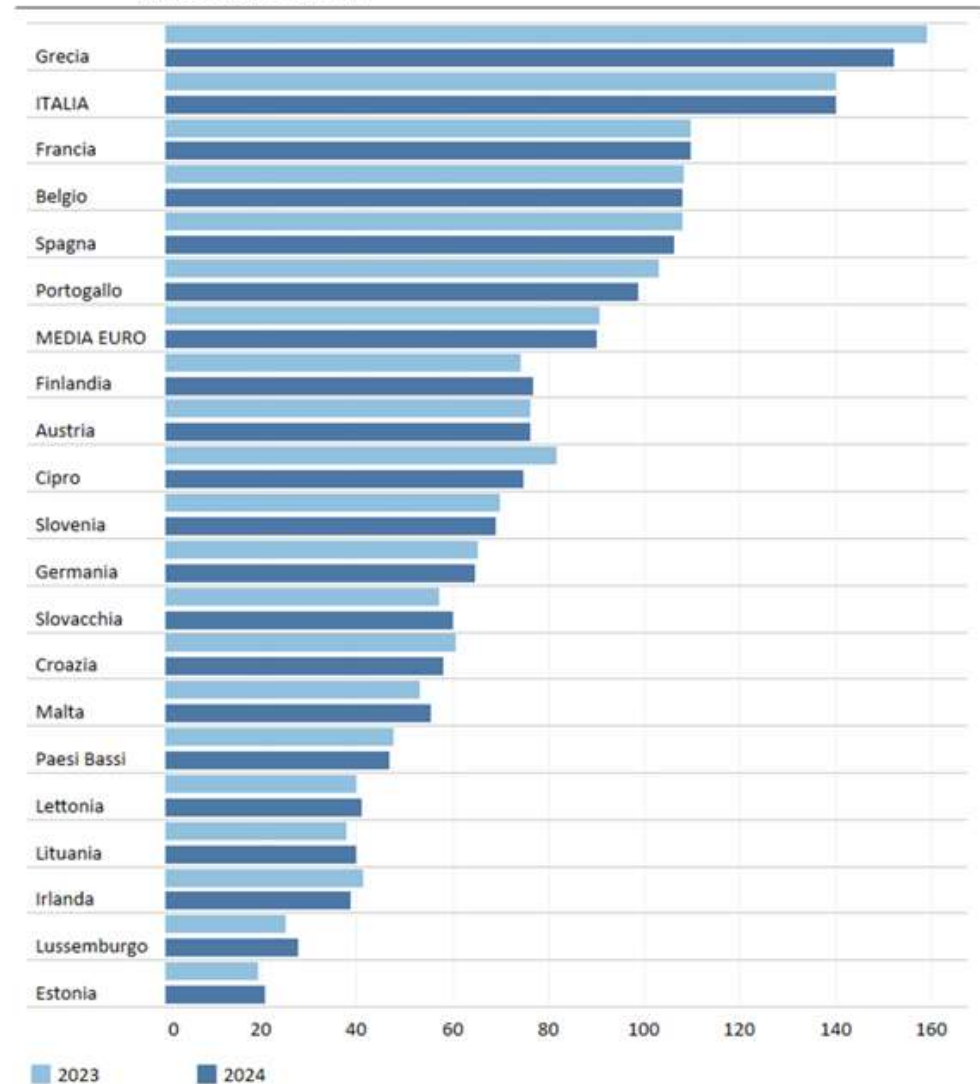
- **Debito/PIL < 60 %**
- **Deficit/PIL < 3%**

**Perno delle politiche di  
vigilanza UE sui conti  
pubblici dei singoli Stati  
membri.**

**Regole rigide e prive di  
qualsiasi base scientifica o  
accademica**

# DEBITO PIL PAESI UE

**Fig. 1** – Debito pubblico – Biennio 2023-24 (1)  
(in percentuale del PIL)

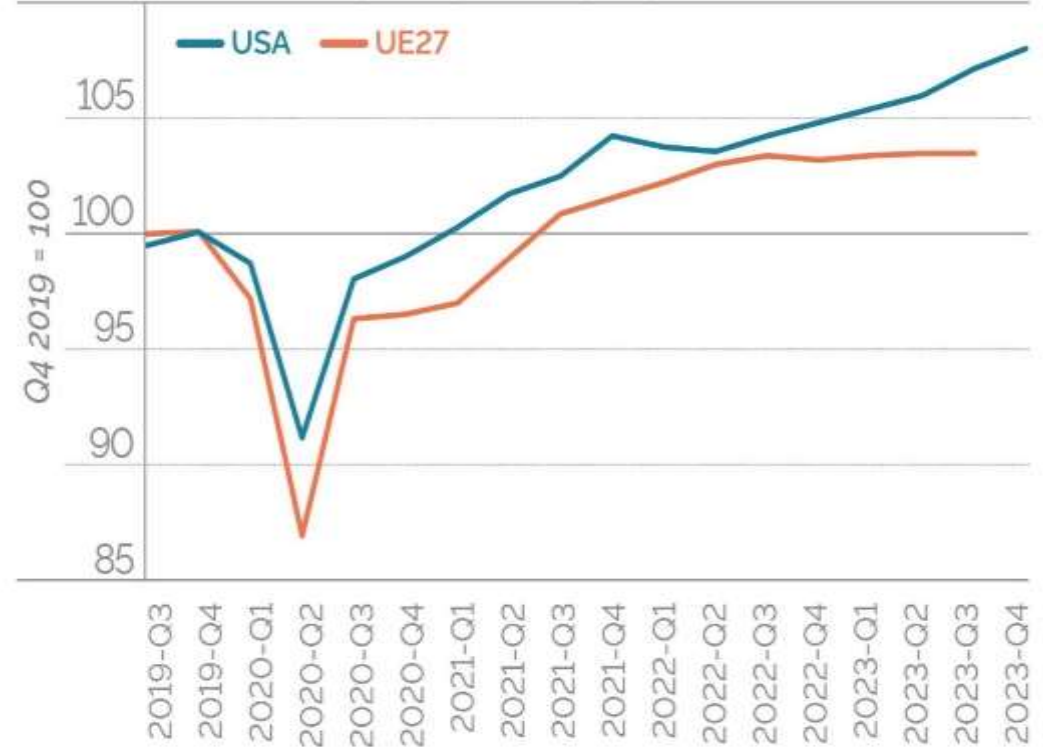


Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("*Fiscal statistical tables*") alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

# Una Scelta giusta ??

## L'economia USA continua a correre

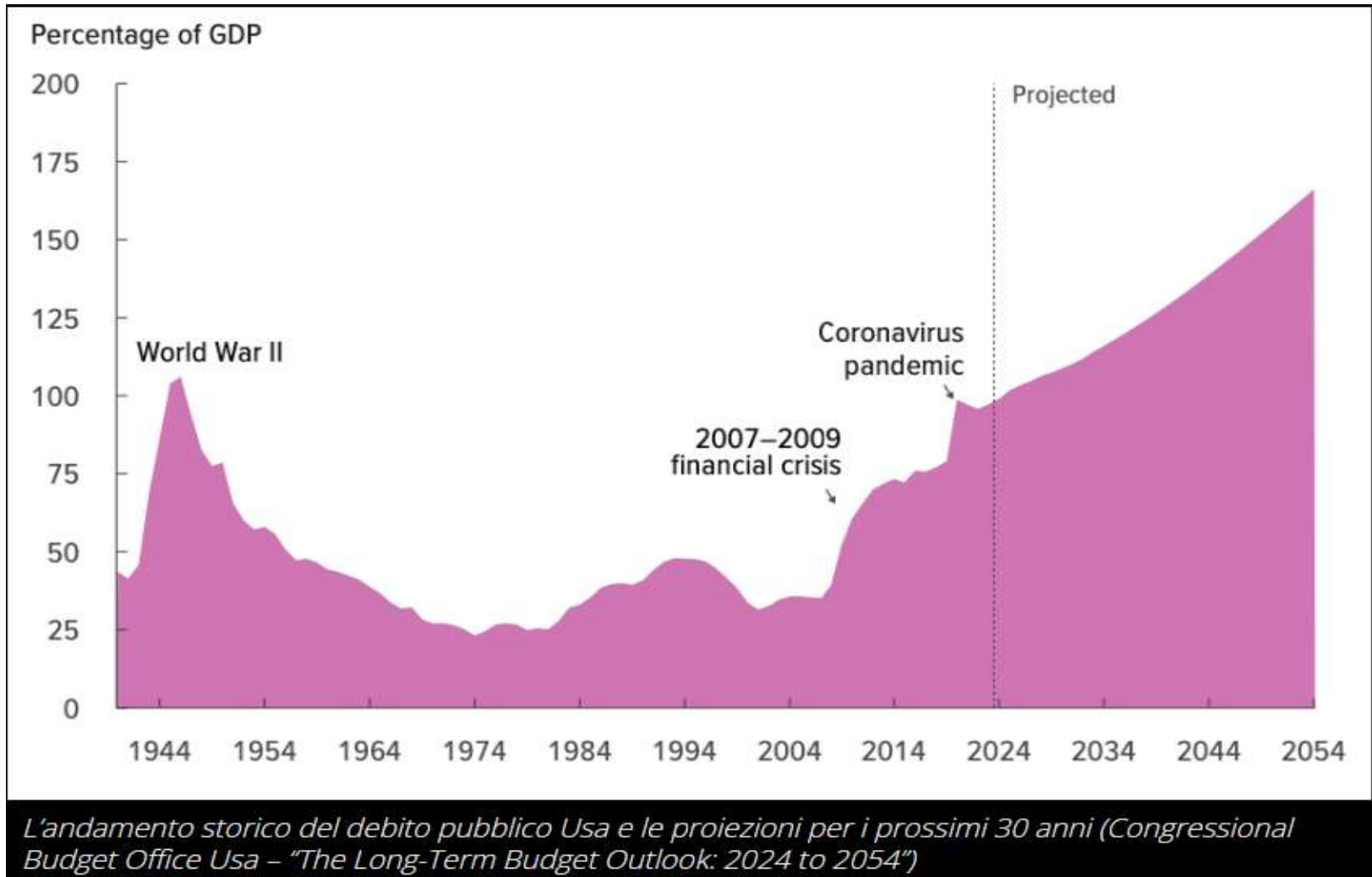
PIL americano ed europeo rispetto al pre-pandemia



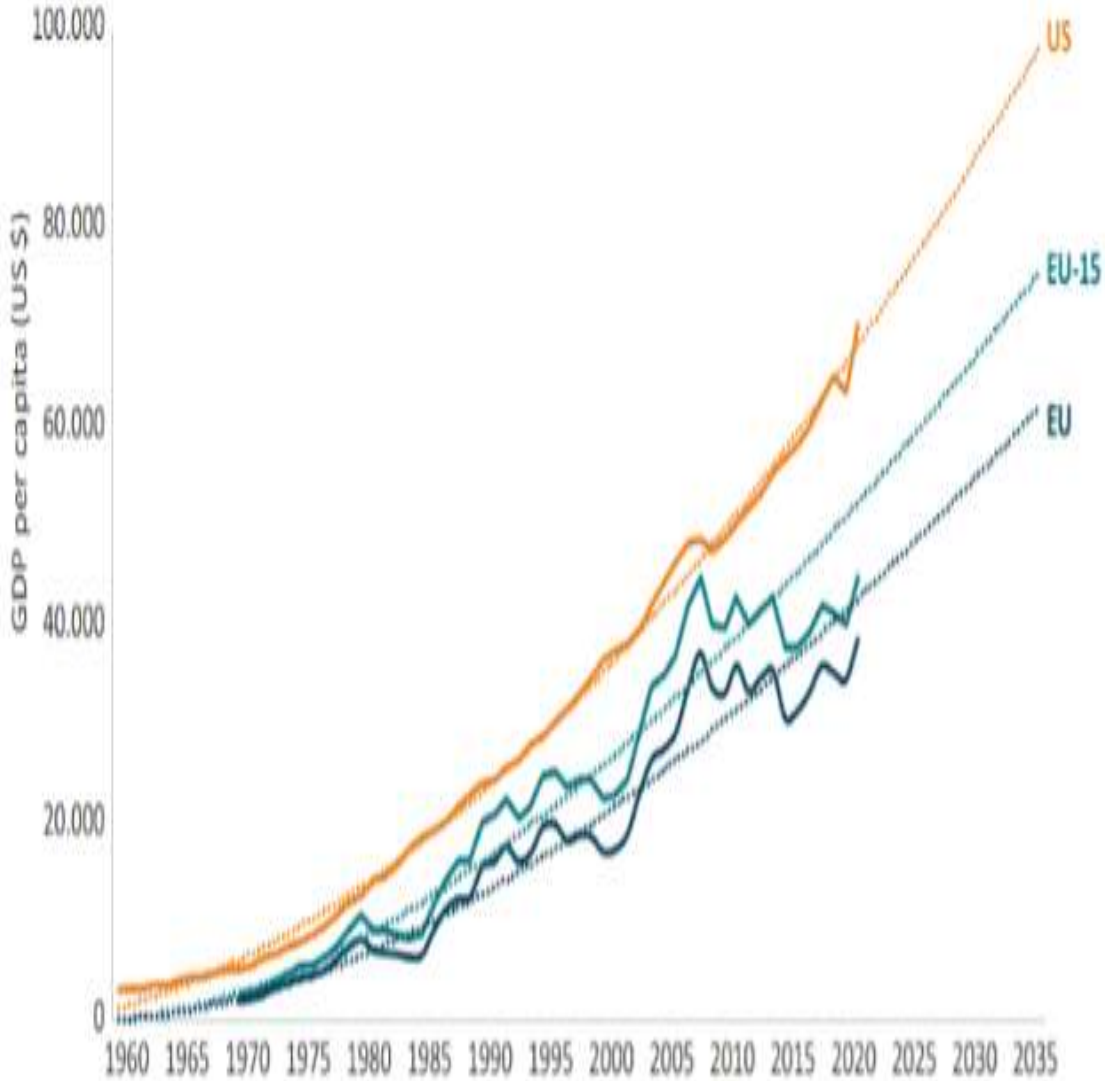
Fonte:  
elaborazioni ISPI su dati FRED ed Eurostat

ISPI

# DEBITO/PIL USA



# PIL PRO CAPITE UE VS USA



# PIL PRO CAPITE PAESI UE VS USA

**FIGURE 4: RANKING OF EU MEMBER STATES RELATIVE TO THE US (US EQUAL TO 100, 2021)**



Source: World Bank, US Census Bureau, US Bureau of Economic Analysis, author's calculations.

# PIL MACRO AREE ECONOMICHE

**TAVOLA II.1: PREVISIONI MACROECONOMICHE FMI (aprile 2024)**

	Mondo	Area Euro	Stati Uniti	Regno Unito	Giappone	Cina
<b>PIL</b>						
2023	3,2	0,4	2,5	0,1	1,9	5,2
2024	3,2	0,8	2,7	0,5	0,9	4,6
2025	3,2	1,5	1,9	1,5	1,0	4,1
<b>Inflazione</b>						
2023	6,8	5,4	4,1	7,3	3,3	0,2
2024	5,9	2,4	2,9	2,5	2,2	1,0
2025	4,5	2,1	2,0	2,0	2,1	2,0



# Riflessioni

...

Nel 2013 il Pil UE era pari al 90% del Pil USA, nel 2023 il Pil UE era pari al 65% di quello USA.

Il Pil Pro capite USA è quasi il doppio di quello UE

il Pil Pro capite 2022 del Mississippi (il più povero degli Stati Usa) è superiore a quello della Francia.

Questo non dipende solo dai Parametri di Maastricht ma, sicuramente, hanno contribuito in maniera decisiva.

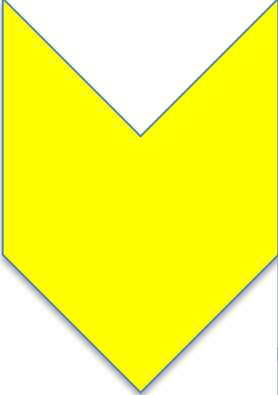


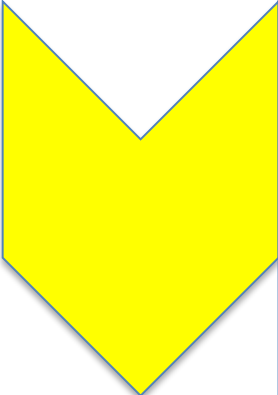
# SOSTENIBILITA'

---

«È bene quindi chiarire che il **debito pubblico** segue una logica totalmente differente (nel senso che non deve essere estinto ma deve essere sostenibile) rispetto al debito di una famiglia, o di una azienda (che invece deve essere estinto)».


# IL BRACCIO PREVENTIVO


- 
- Il **26 aprile 2023** la Commissione europea ha presentato un pacchetto di tre proposte legislative per riformare il **quadro di regole della governance economica dell'UE**:
  - la **proposta di regolamento (COM(2023)240)**, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (cd. "**braccio preventivo**" del Patto di stabilità e crescita);


- 
- il **22 febbraio 2024**, a seguito dei negoziati tra Parlamento e Consiglio d'Europa, quali co – legislatori, (c.d. Trilogo) è stato pubblicato sul sito del Consiglio **l'Accordo raggiunto con il Parlamento europeo sulla proposta di regolamento in materia di BRACCIO PREVENTIVO** costituito da :

- **a) PIANO FISCALE STRUTTURALE DI MEDIO PERIODO**
- **b) TRAIETTORIA DI RIFERIMENTO**

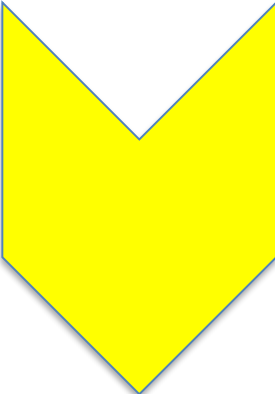
# PIANO FISCALE STRUTTURALE DI MT

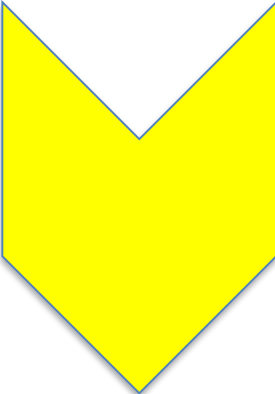
- 
- Il testo della riforma del “Braccio Preventivo” del Patto fissa la **durata del Piano fiscale strutturale di medio termine e quella della Traiettorie di Riferimento.**

- 
- Il **Piano Fiscale Strutturale di MT**, ha una durata di programmazione conforme alla regolare durata della legislatura nazionale, **(4 o 5 anni)**;
  - In caso di **circostanze oggettive che ne impediscano l'attuazione**, il Paese può sottoporre alla Commissione un piano rivisto di durata non superiore a quella restante per l'attuazione del piano precedentemente presentato.
  - Tale facoltà viene meno nell'ultimo anno di attuazione del piano

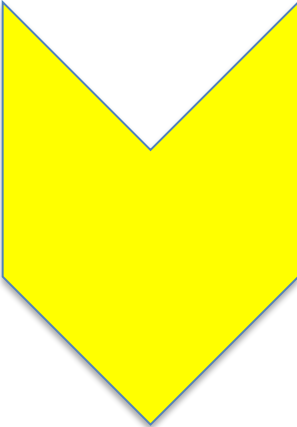
- 
- in caso di **insediamento di un nuovo governo, il Paese può presentare un nuovo piano di durata pari a quella della legislatura.**

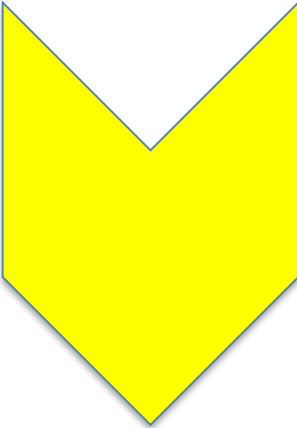
# LA TRAIETTORIA DI RIFERIMENTO

- 
- La **Traiettorie di Riferimento** costituisce l'orizzonte temporale sul quale viene ripartita l'intera correzione di bilancio reputata necessaria al fine di:
    - a) **porre il debito su un sentiero decrescente**
    - b) **conseguire un margine di resilienza del saldo strutturale di bilancio.**

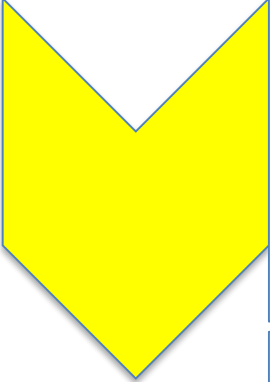
- 
- La durata della traiettoria è prevista in via generale pari a 4 anni, è possibile un allungamento fino a 7 anni qualora un Paese sia in presenza di un piano di investimenti e riforme (come il PNRR ) ritenga di dover ridurre l'entità della correzione annua.
  - In questo caso **il Paese attuerà nell'orizzonte temporale del proprio Piano Fiscale di MT solo una parte della correzione di bilancio complessivamente richiesta dalla Traiettorie di Riferimento, rinviando la restante parte ai futuri Piani Fiscali.**

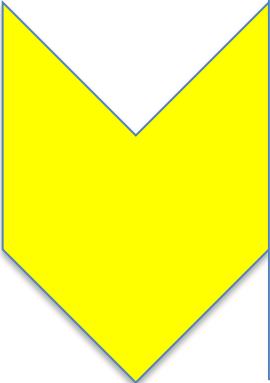
# I PRINCIPI ISPIRATORI

- 
- **Aumentare la *titolarità (ownership)* dei programmi fiscali e la responsabilità *politica (accountability)* dei singoli Paesi e dei loro Governi**

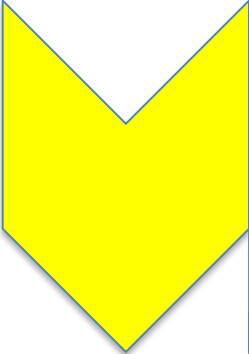
- 
- **Si prevede la possibilità di formulare, al momento *dell'insediamento di un nuovo governo, un Piano Fiscale Strutturale di MT rivisto* di durata pari alla legislatura**

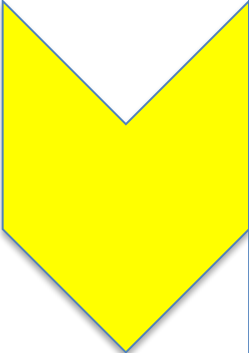
# I PRINCIPI ISPIRATORI

- 
- A) **Maggiore discrezionalità** per i singoli Paesi
  - B) **Vincolo esteso anche in caso di cambio di Governo**
  - C) **Coordinamento con i cicli politici elettorali** dei singoli Paesi

- 
- **Differente Durata temporale del Piano Fiscale Strutturale di MT** legata alla durata dei Governi, rispetto a quella della **Traiettoria di Riferimento** (4 anni estensibile fino a 7)

# I PRINCIPI ISPIRATORI

- 
- **Obiettivo minimo di riduzione del debito per gli Stati membri:**
  - a) **1% annuo** se Rapporto debito/PIL superiore al 90%
  - b) **0,5% annuo** se Rapporto debito/PIL tra il 60% e il 90%

- 
- L'intero piano di aggiustamento si basa sul **DSA (Debt Sustainability Assessment)**, basato a sua volta su previsioni a LT del Pil Potenziale, dei Tassi di Interesse, andamento demografico e prezzi.



## Criticità nel Testo

1) **Disallineamento temporale tra i Piani Fiscali Strutturali di MT di durata variabile tra 4 o 5 anni, a seconda della durata della legislatura nazionale, senza disporre una corrispondente durata delle Traiettorie di Riferimento** proposte dalla Commissione potrebbero ***potrebbe quindi verificarsi il caso di Piani quinquennali a fronte di Traiettorie di durata quadriennale.***

## Criticità nel testo

**2) Il coordinamento temporale tra la durata ordinaria delle Traiettorie e dei Piani , non viene chiarito a quale Traiettorie possa fare riferimento l'ultimo anno del Piano Fiscale Strutturale di MT di un Paese con legislatura quinquennale che non richieda un prolungamento della traiettoria.**

Tale situazione comporta una **discrasia temporale tra una prima Traiettorie di 7 anni e un primo Piano di 4 anni.**

La correzione complessiva prevista dalla prima traiettoria sarebbe attuata per soli 4/7 dal primo Piano fiscale Strutturale di MT, ed i 3/7 in un secondo piano quadriennale di MT con uno **sforzo annuo inferiore.**

## Criticità nel testo

- 3) Difficoltà nel confronto tra le politiche nazionali di consolidamento della finanza pubblica (cross-country comparison) a causa del **disallineamento temporale** nell'inizio e nella durata dei futuri Piani Fiscali Strutturali di medio termine dei singoli Paesi Membri**
- 4) Non vi è alcuna considerazione delle diverse caratteristiche dei singoli Paesi membri, in assoluta continuità con il passato.**
- 5) Non appare alcuna possibilità di politiche anticicliche di matrice Keynesiana**

## Criticità Macroeconomiche

- 1) Il DSA (Debt Sustainability Assessment) **si basa su previsioni a LT** ( Pil Potenziale, Tassi di Interesse, andamento demografico e prezzi) in varie occasioni **si sono rivelate fallaci.**
- 2) L'obiettivo minimo di riduzione del debito del 1% del PIL per gli Stati membri con un **rapporto debito/PIL superiore al 90%, appare troppo rigido ed eccessivamente penalizzante, sottraendo risorse al Sistema Paese in un momento di crisi.**

Criticità  
Macroeconomiche

3) **II PIL POTENZIALE**, elemento chiave dell'intero processo, **opera in maniera PROCICLICA**, derivando a sua volta dall'andamento del PIL REALE e, non sembra considerare pienamente la distruzione di capacità produttiva e la perdita di posti di lavoro a seguito di una crisi.

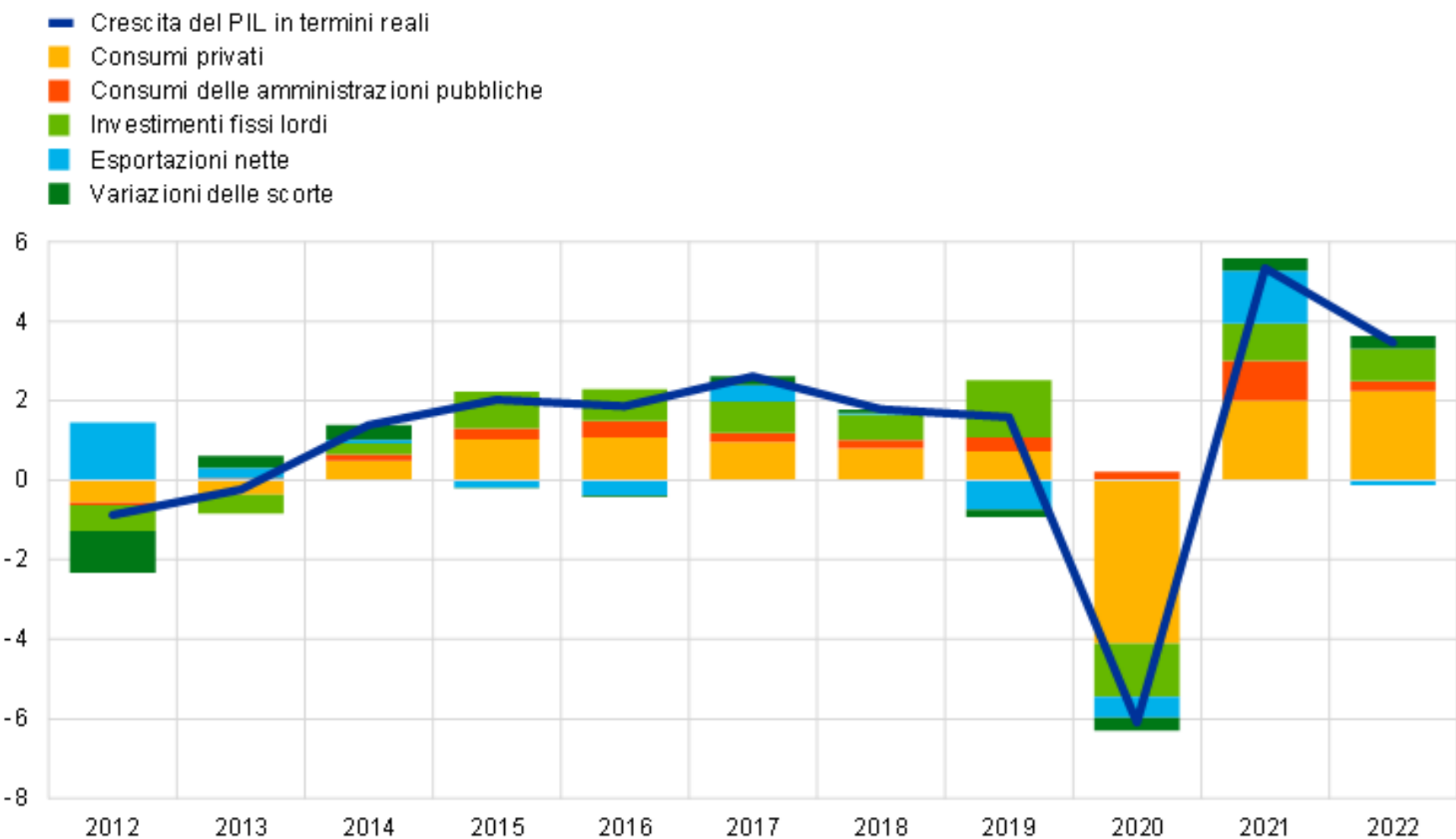
4) **I Paesi membri in crisi saranno costretti a politiche restrittive attraverso tagli di spesa e/o aumenti di tasse**; bloccando qualsiasi forma di politiche economiche di tipo Keynesiano.

## Le componenti del PIL

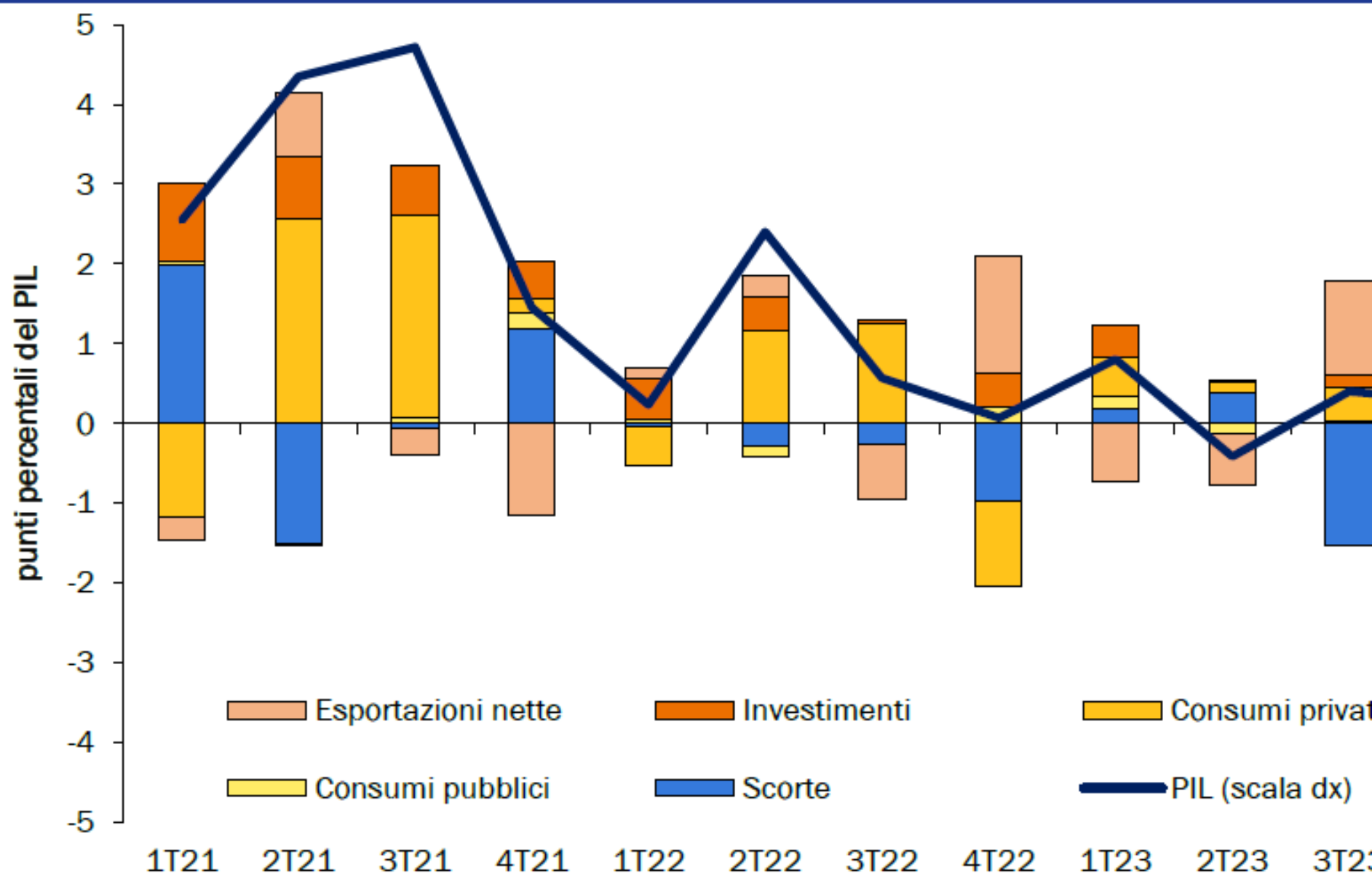
- Il DSA penalizza nei Paesi in crisi le più importanti componenti anticicliche del PIL, che nell'intera area UE e in Italia, **hanno sostenuto la ripresa dell'economia dopo la crisi pandemica** (la spesa pubblica, gli investimenti e i consumi privati); come chiaramente indicato nei grafici successivi.

# PIL dell'area dell'euro in termini reali

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente; contributi in punti percentuali)



**FIGURA II.4: CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (pp del PIL, scala sx; variazioni % t/t, scala dx)**



Fonte: Istat.



# COMPONENTI DEL PIL

**TAVOLA II.3.A: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE**

	2023		2024	2025	2026	2027
	Livello (1)	var. %	var. %	var. %	var. %	var. %
PIL reale	1.788.713	0,9	1,0	1,2	1,1	0,9
PIL nominale	2.085.376	6,2	3,7	3,5	3,0	2,7
<b>COMPONENTI DEL PIL REALE</b>						
Consumi privati (2)	1.049.349	1,2	0,7	1,2	1,1	1,1
Spesa della PA (3)	328.386	1,2	1,3	0,5	0,0	0,0
Investimenti fissi lordi	395.580	4,7	1,7	1,7	2,6	1,0
Scorte (in percentuale del PIL)		-1,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Esportazioni di beni e servizi	597.220	0,2	2,0	4,2	3,6	2,6
Importazioni di beni e servizi	570.853	-0,5	2,1	4,2	3,8	2,6
<b>CONTIRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE</b>						
Domanda interna	-	2,0	0,9	1,2	1,2	0,9
Variazione delle scorte	-	-1,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Esportazioni nette	-	0,3	0,0	0,1	0,0	0,0

# Avanzo Primario e Debito Pubblico

- In caso di contrazione del PIL reale il DSA porterà a politiche **restrittive** con tagli alla spesa pubblica e tassazione e, quindi si verrà a creare un AVANZO PRIMARIO.
- I grafici successivi mostrano come, in ITALIA nonostante i tagli alla spesa pubblica e le pesanti politiche fiscali, con conseguente persistente e **prolungato saldo primario attivo fino al 2019**, il rapporto debito PIL abbia avuto una forte crescita.

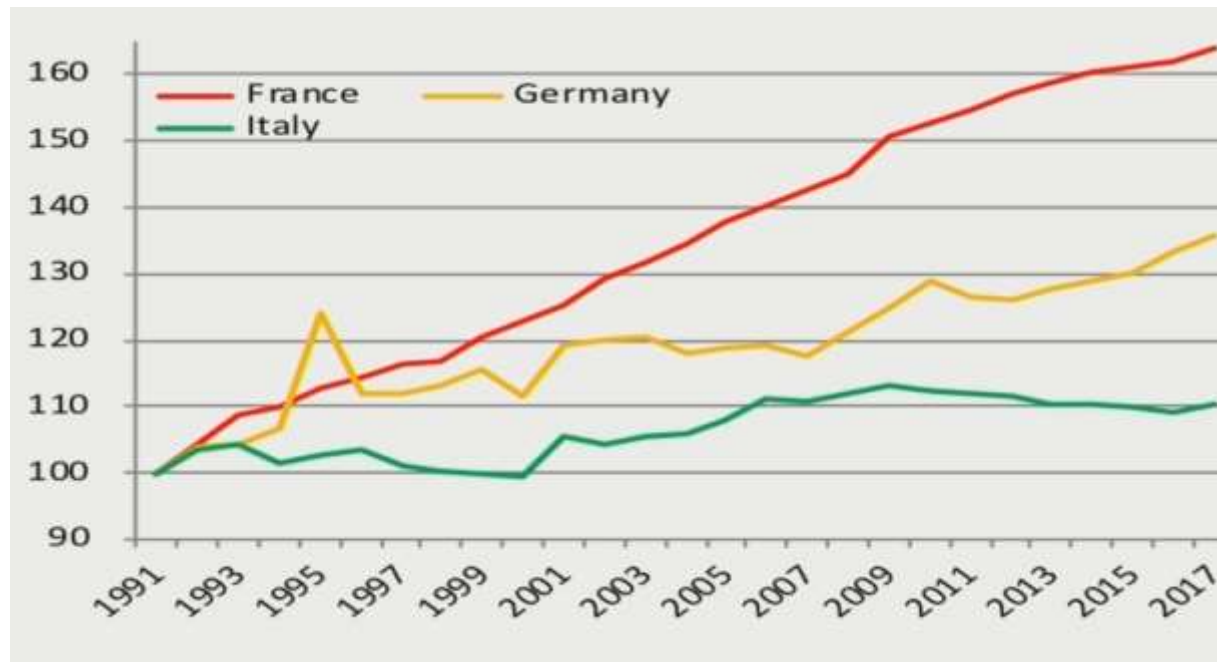
# L'avanzo primario

L'avanzo primario del bilancio statale è la differenza fra la spesa pubblica e le entrate tributarie e extra-tributarie esclusi gli interessi da pagare sul debito.

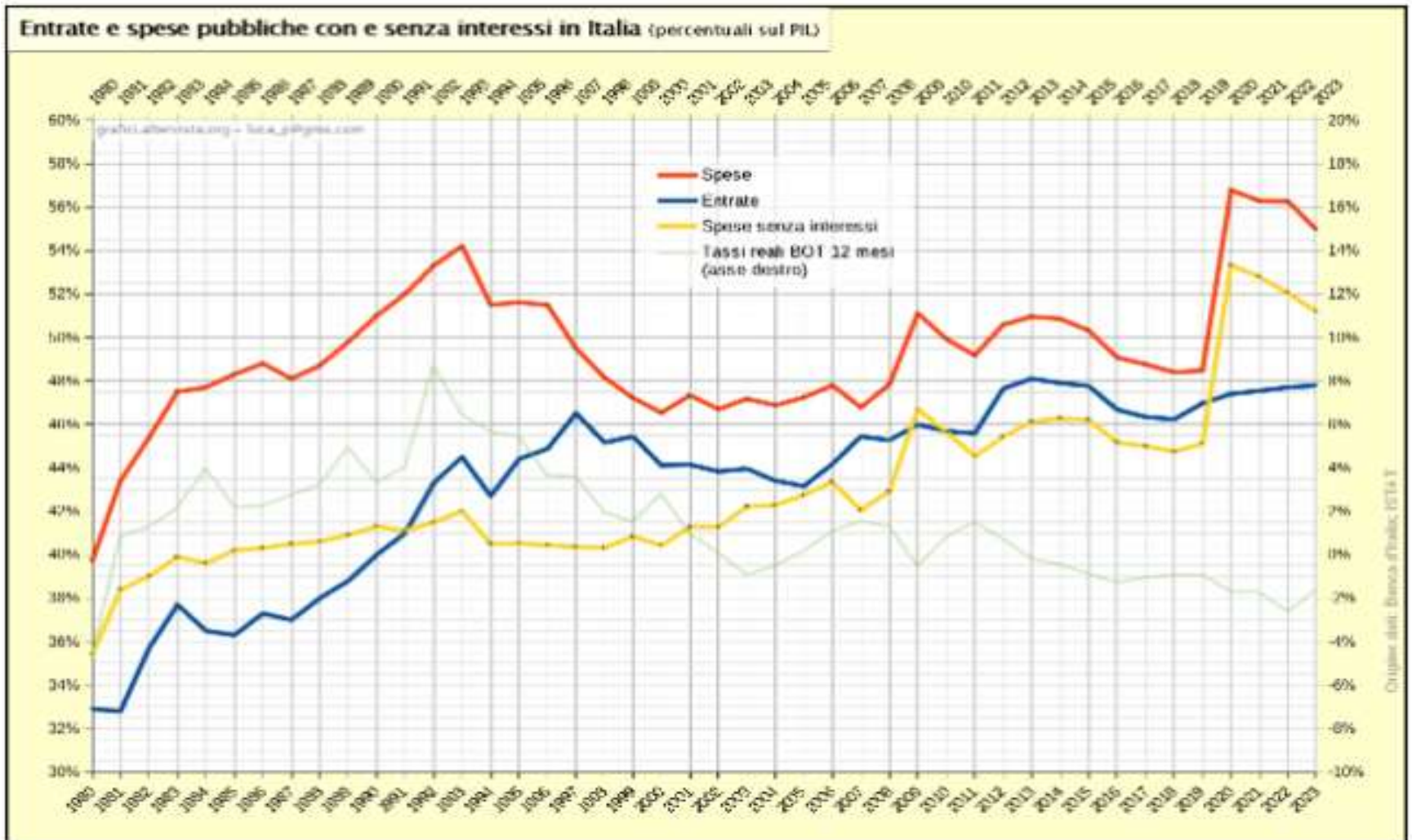


L'avanzo primario è la somma disponibile per pagare gli interessi sul debito pubblico (BOT, CCT, ecc.) ed eventualmente per ridurre questo debito.

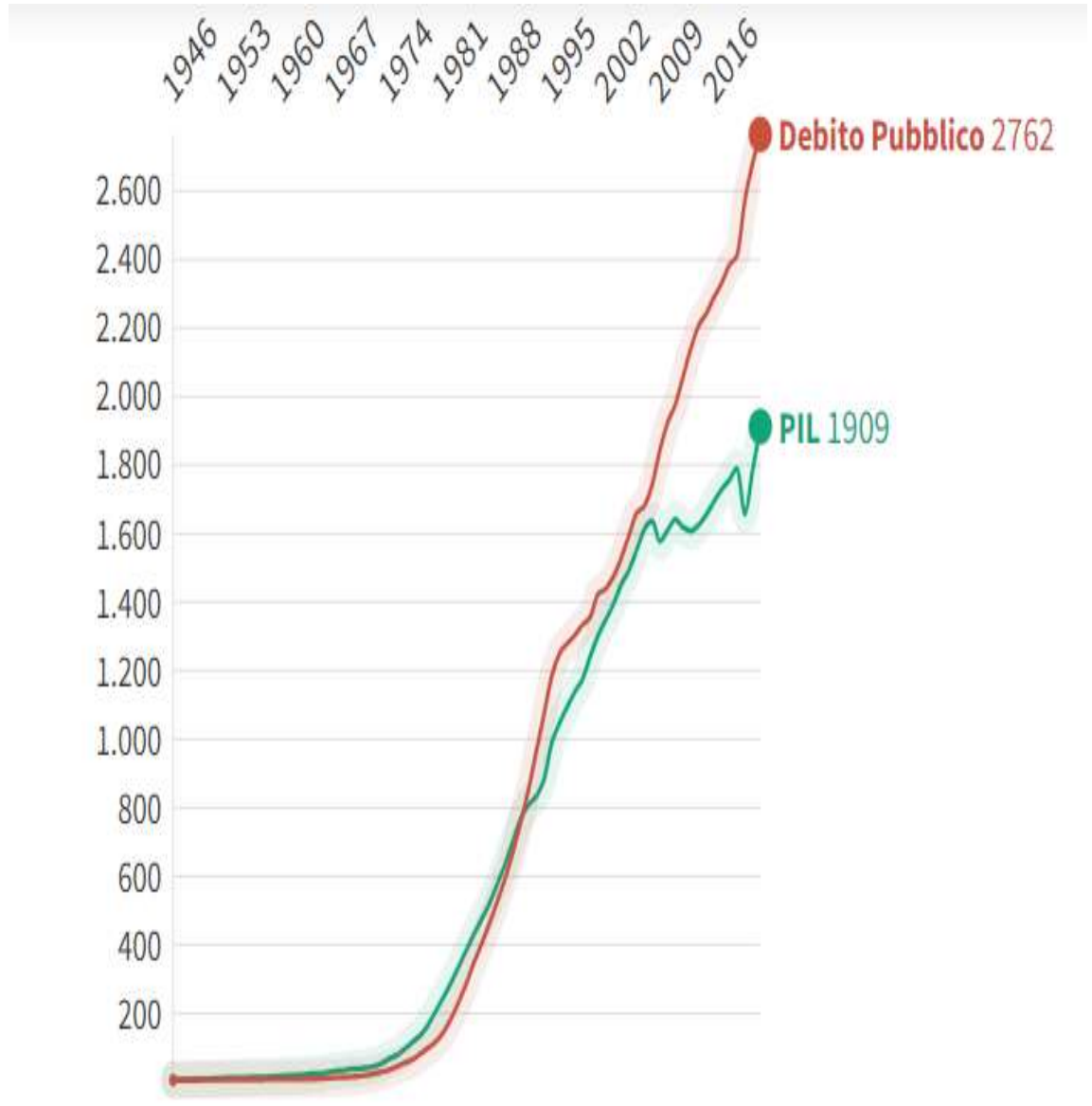
# Spesa Pubblica al netto degli interessi



# Avanzo primario



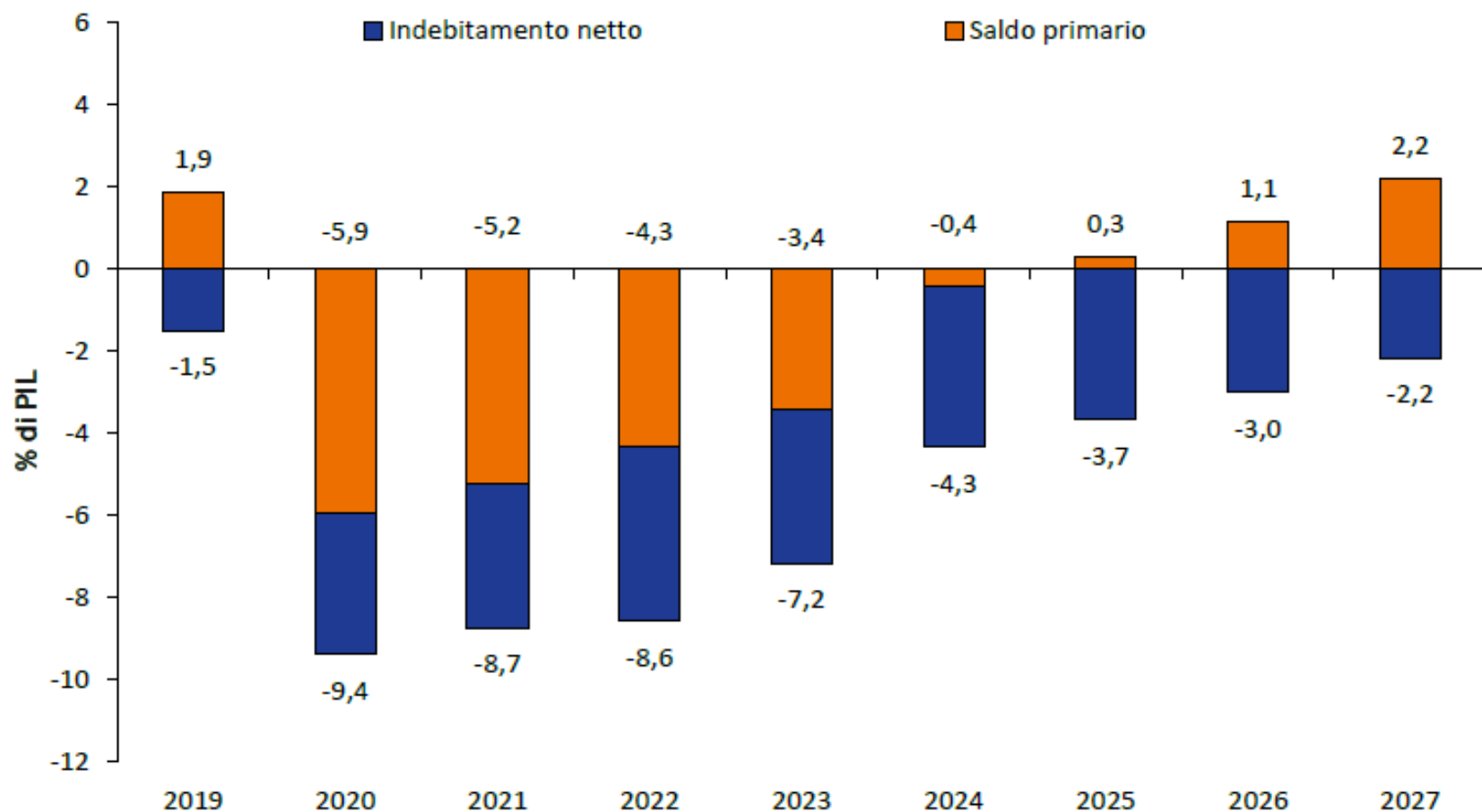
# DEBITO PIL 1946-2022



Banca d'Italia

ID ITALIA IN DATI  
I dati che aiutano a capire l'Italia

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



Fonte: Istat. Dal 2024, previsioni dello scenario tendenziale.

# IL SALDO PRIMARIO NEI PAESI UE



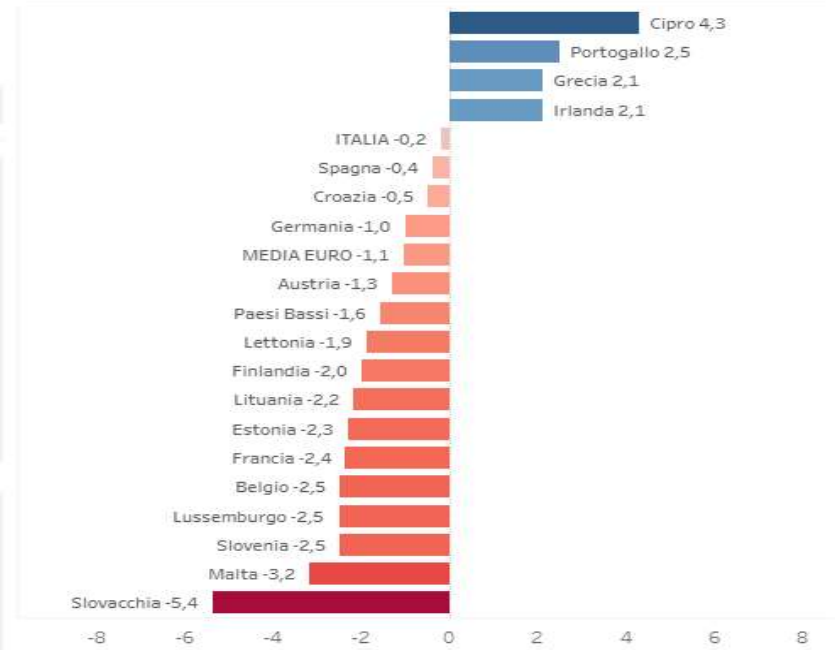
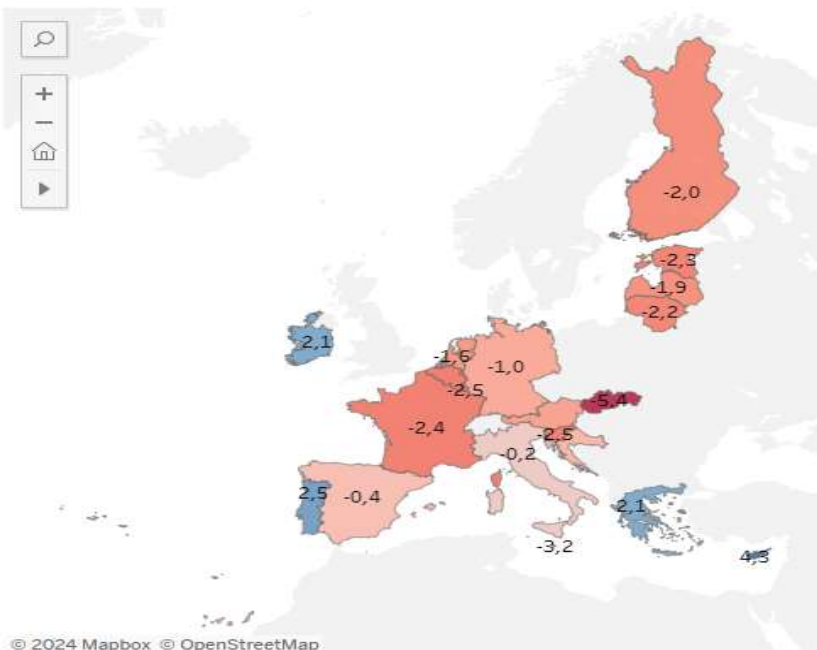
Download Focus UPB "Una panoramica delle strategie di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio 2024 dei paesi dell'area dell'euro"

FONTE: DPB 2024

MISURA: Anno 2024

## VARIABILE

- PIL reale (variazione %)
- Deflatore del PIL (variazione %)
- Output gap (% di PIL Potenziale)
- Debito pubblico (% di PIL)
- Saldo nominale (% di PIL)
- Saldo primario (% di PIL)
- Saldo strutturale (% di PIL)
- Saldo primario strutturale (% di PIL)





# Proposte sulla Riforma della Governance

Sfruttare gli scarsi spazi di manovra previsti dalla Normativa per costituire un gruppo di lavoro di Esperti nominati dai singoli Stati membri per:

a) chiarire e risolvere le criticità evidenziate

b) Proporre in sede UE miglioramenti sui criteri, sulle metodologie e sui parametri , in particolare sul PIL POTENZIALE.

# La Finanza Pubblica dopo il COVID

La spesa per interessi sul debito pubblico nel 2023, secondo i dati della contenuti nella NadeF, nel 2023 sarà pari al 3,8% del Pil al lordo del deflatore del PIL.

Al netto degli interessi passivi sul debito, dal 2009 al 2019, il bilancio italiano ha quasi sempre chiuso con un significativo avanzo primario, purtroppo, non sufficiente a coprire le spese a servizio del Debito Pubblico.

Dopo la crisi del 2012-13, fino al 2019, il deficit si stava lentamente riducendo, grazie all'andamento calante degli interessi e a un avanzo primario più o meno stabile.

Nel 2019 il deficit aveva raggiunto l'1,6% del PIL (dal 2,2% dell'anno precedente), l'avanzo primario l'1,7% (dall'1,5%).

La Crisi pandemica del 2020 ha cambiato la situazione della Finanza Pubblica ha presentato un **disavanzo primario ed una forte crescita del deficit giunto nel 2022 al 8,6%, in parte causato dagli incentivi per risollevere l'economia, crediti d'imposta e Superbonus.**

**TAVOLA I.2: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>QUADRO TENDENZIALE</b>						
Indebitamento netto	-8,6	-7,2	-4,3	-3,7	-3,0	-2,2
Saldo primario	-4,3	-3,4	-0,4	0,3	1,1	2,2
Interessi passivi	4,2	3,8	3,9	4,0	4,1	4,4
Indebitamento netto strutturale (2)	-9,5	-8,0	-4,8	-4,3	-3,7	-2,8
Variazione strutturale	-1,3	1,4	3,2	0,6	0,5	1,0
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	140,5	137,3	137,8	138,9	139,8	139,6
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	137,6	134,7	135,3	136,5	137,5	137,4
<b>MEMO: NADEF 2023/ DBP 2024 (QUADRO PROGRAMMATICO)</b>						
Indebitamento netto	-8,0	-5,3	-4,3	-3,6	-2,9	
Saldo primario	-3,8	-1,5	-0,2	0,7	1,6	
Interessi passivi	4,3	3,8	4,2	4,3	4,6	
Indebitamento netto strutturale (2)	-8,7	-5,9	-4,8	-4,3	-3,5	
Variazione del saldo strutturale	-0,5	2,9	1,1	0,5	0,7	
Debito pubblico (lordo sostegni)	141,7	140,2	140,1	139,9	139,6	
Debito pubblico (netto sostegni)	138,8	137,4	137,5	137,4	137,2	
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1000)</i>	1962,8	2085,4	2162,7	2238,2	2305,9	2367,6

# VARIAZIONE PIL ATTESO 2024 PAESI UE



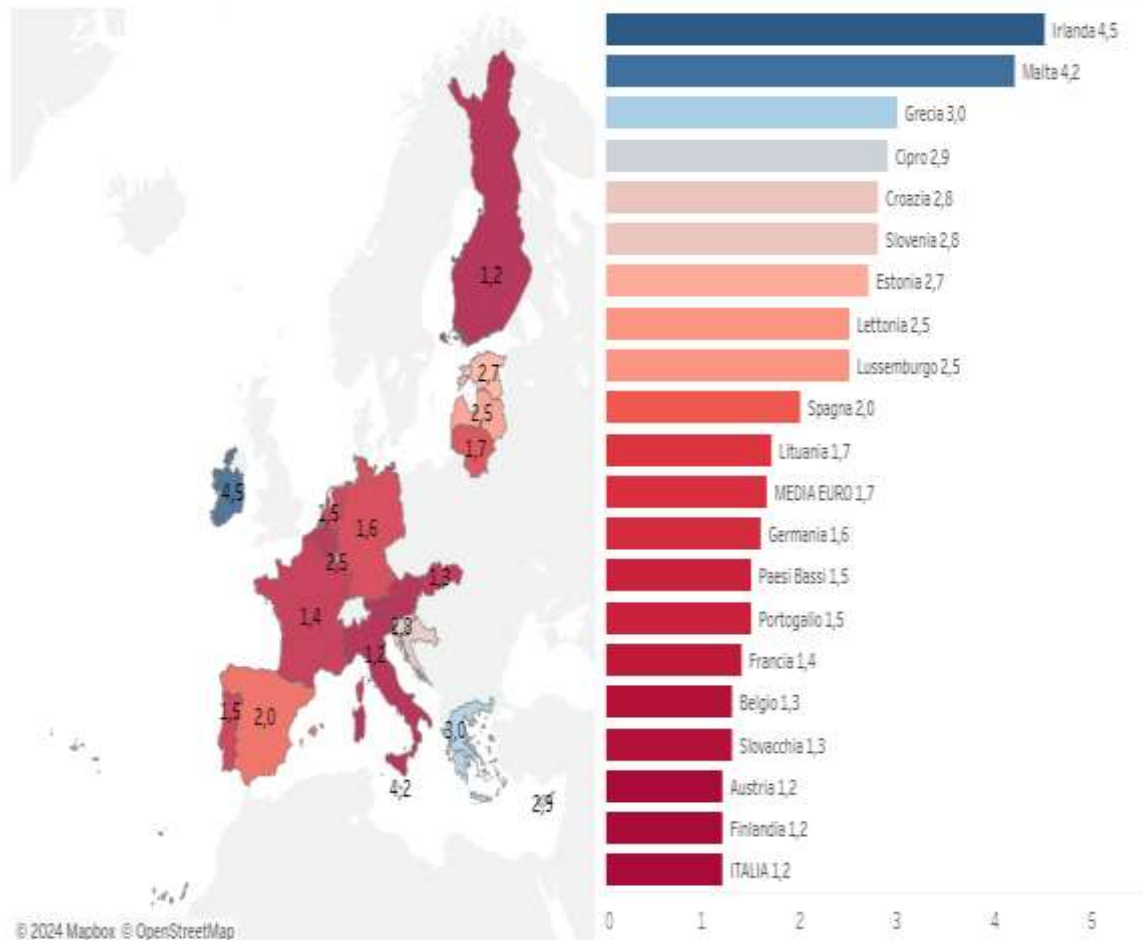
Download Focus UPB "Una panoramica delle strategie di finanza pubblica  
nei Documenti programmatici di bilancio 2024 dei paesi dell'area dell'euro"

FONTE

MISURA

## VARIABILE

- PIL reale (variazione %)
- Deflatore del PIL (variazione %)
- Output gap (% di PIL Potenziale)
- Debito pubblico (% di PIL)
- Saldo nominale (% di PIL)
- Saldo primario (% di PIL)
- Saldo strutturale (% di PIL)
- Saldo primario strutturale (% di PIL)



# Le Privatizzazioni sono la soluzione ?

## 01

A) Le privatizzazioni del 1991 per oltre 100 MLD di euro non hanno risolto il problema del Debito Pubblico

## 02

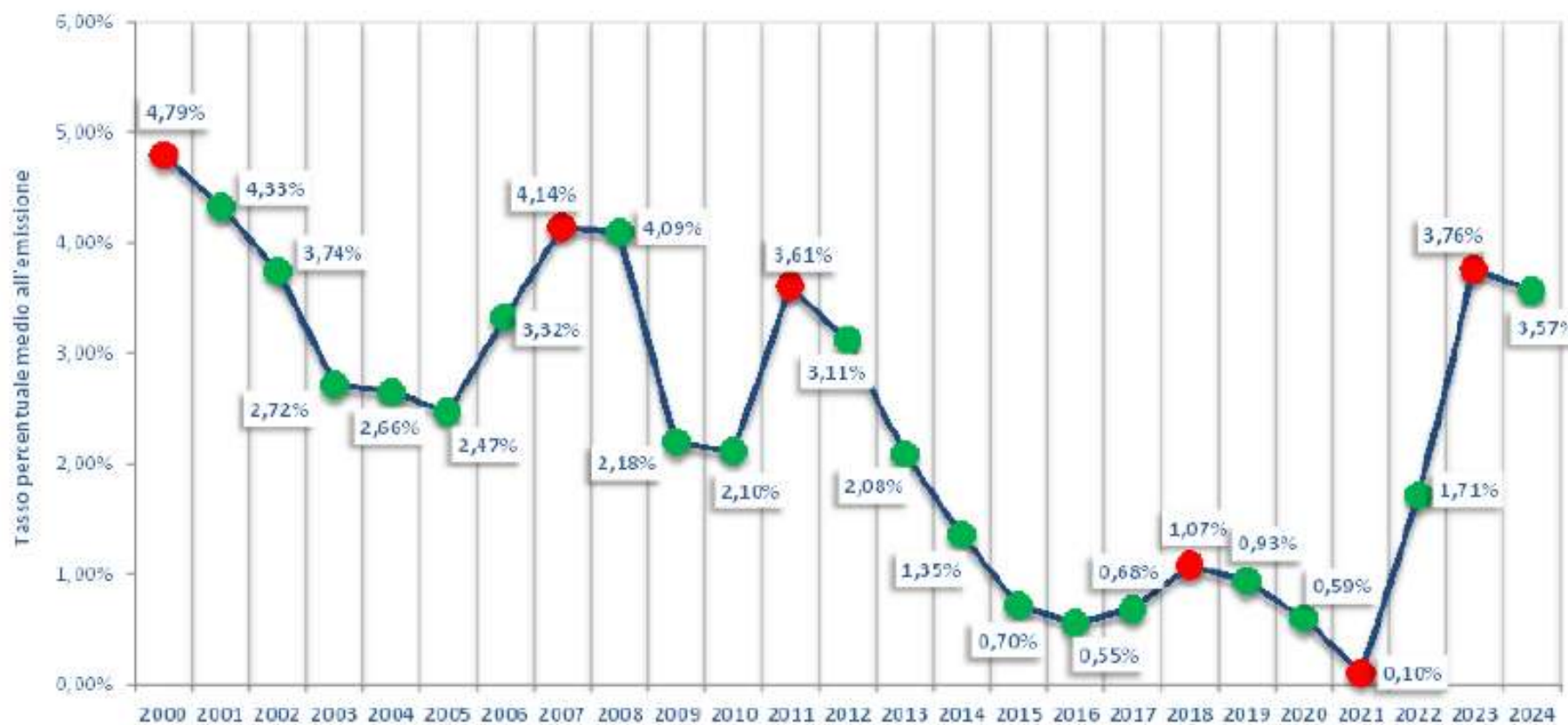
B) Le aziende pubbliche sono un importante strumento di politica industriale e, spesso, sono campioni di efficienza

## 03

C) Il loro Dividend Yield , spesso superiore al 6%, è maggiore dei tassi pagati sul debito pubblico

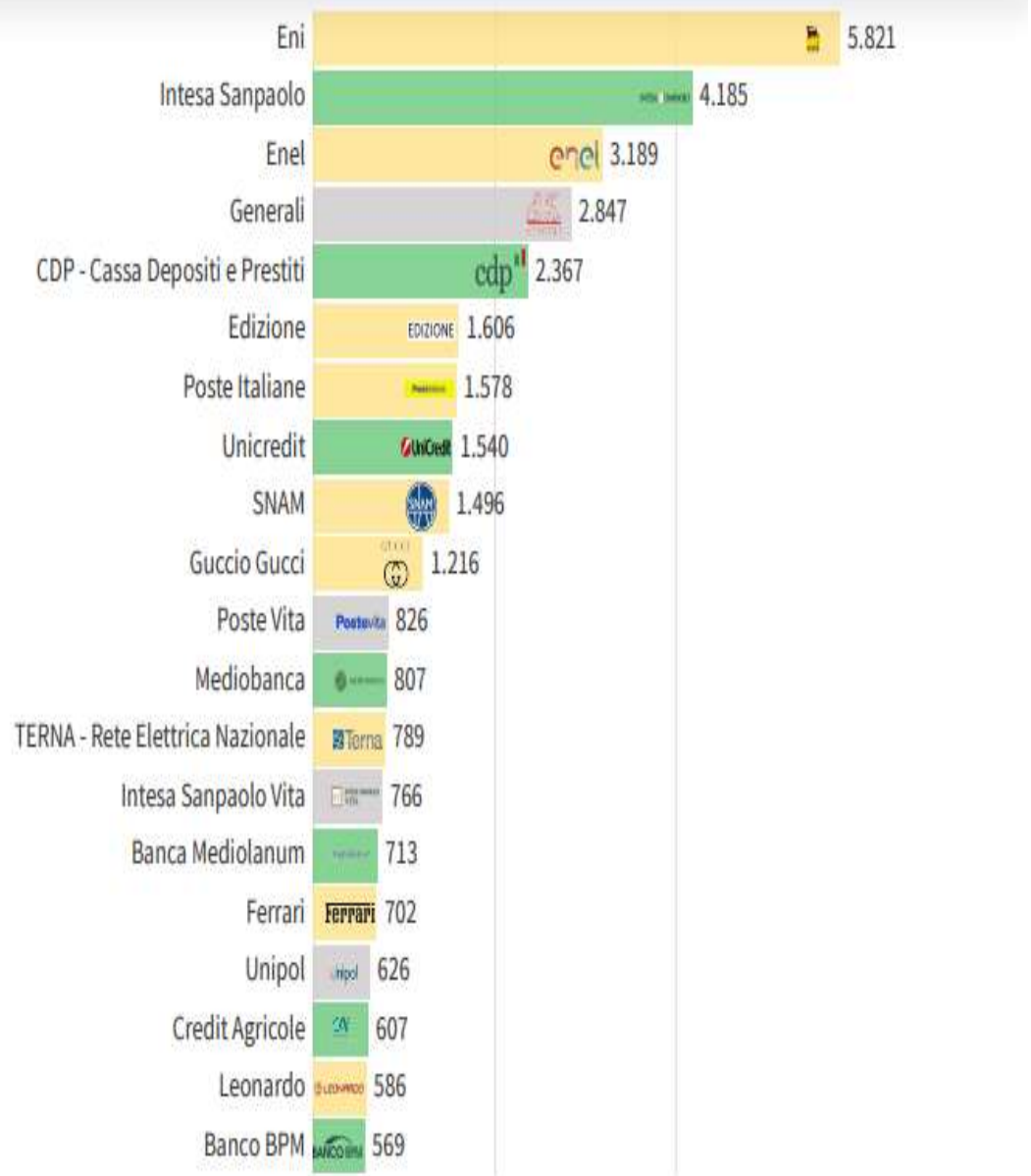
**COSTI MEDI ALL'EMISSIONE DEI TITOLI DI STATO**

Andamento del tasso medio ponderato di interesse dei titoli di Stato calcolato sulla base dei rendimenti lordi all'emissione dei titoli emessi nel singolo anno



# Le maggiori Aziende Italiane in termini di utili

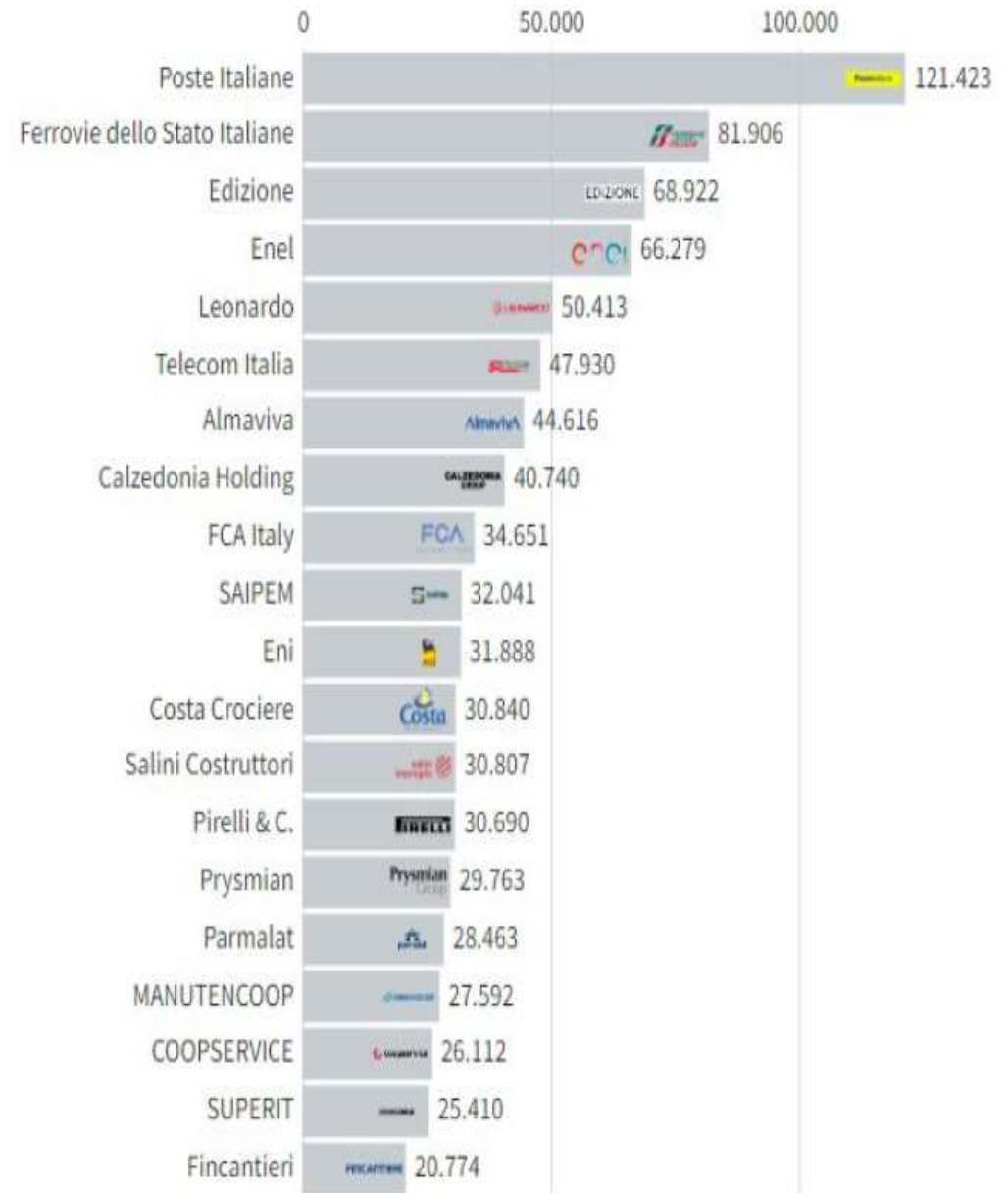
(Dati 2021)



Mediobanca

# Le maggiori Aziende Italiane in termini di dipendenti

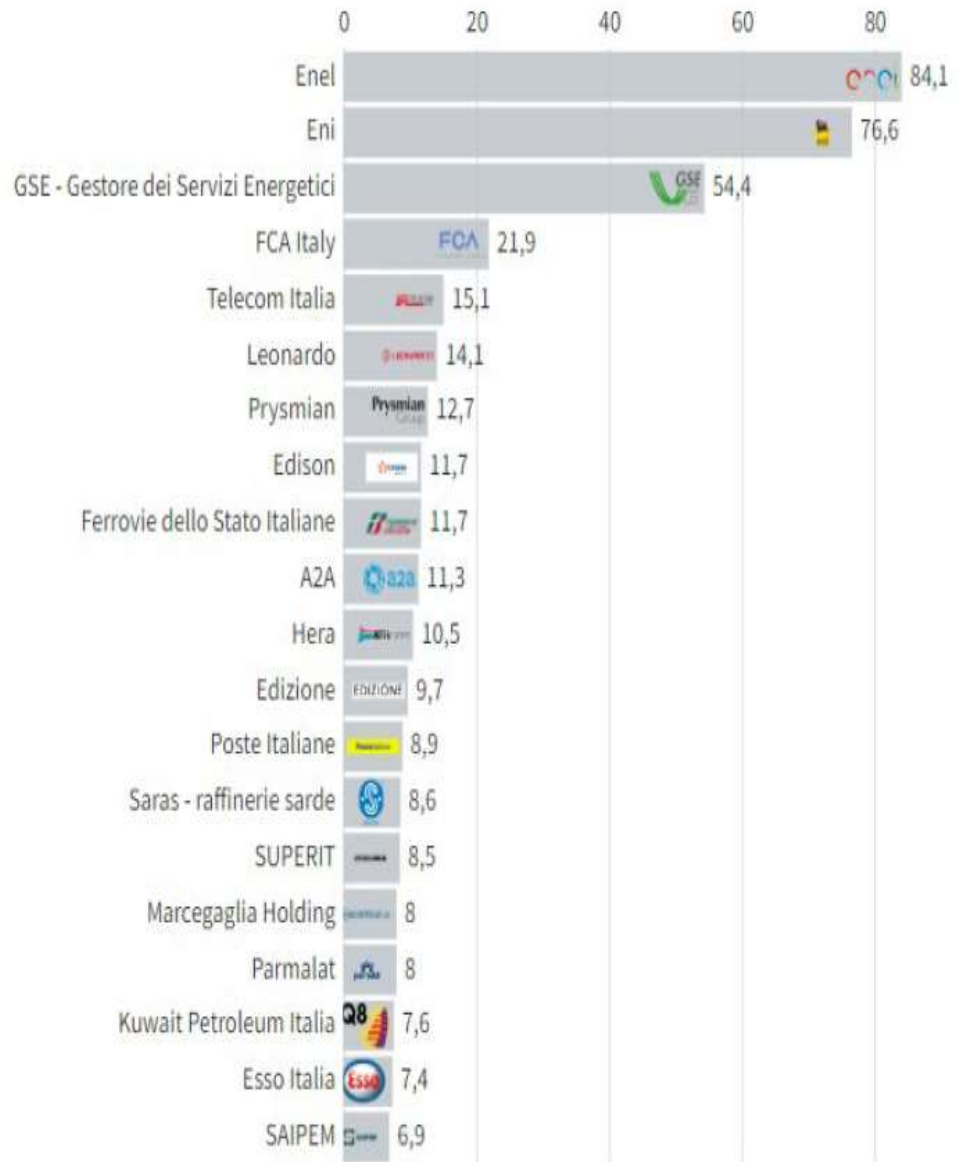
(Dati 2021)





# Le maggiori Aziende Italiane in termini di fatturato

(dati 2021)




# PNRR OCCASIONE EPOCALE O RISCHIO FATALE ?

- **Il PNRR rappresenta una occasione epocale per l'economia italiana** ma, visto che oltre il 64 % delle somme erogate dalla UE (124,5 MLD) sono prestiti trentennali a tasso variabile con preammortamento decennale, ove non venissero spese per investimenti tali da **garantire un reale e consistente ritorno in termini di PIL (+ 3,6 %) al 2026 potrebbe rappresentare un pericoloso BOOMERANG**

# INTERESSI SUI PRESTITI

**Prestiti a tasso variabile  
trentennali con  
preammortamento decennale**  
(Decreto MEF 8 giugno 2022 – GU  
144 del 22/6/2022) che riprende  
il «LOAN AGREEMENT»  
sottoscritto con la UE il  
26/07/2021 : «La Commissione  
Europea comunica alla Repubblica  
italiana l'ammontare dei costi del  
finanziamento, del servizio di gestione,  
del servizio per le spese generali  
amministrative entro venti giorni  
lavorativi antecedenti la data di  
pagamento »



# PNRR RIPARTIZIONE RISORSE PAESI UE

## Next generation Eu, all'Italia la quota più consistente di prestiti

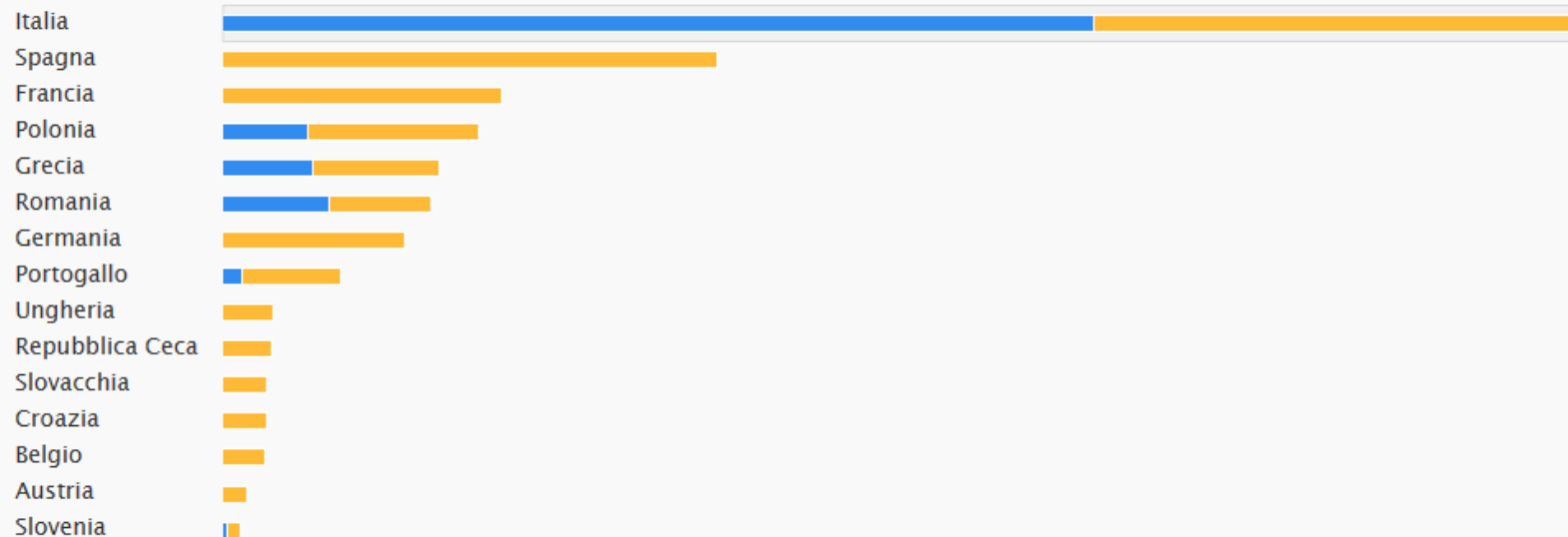
Ripartizione delle risorse Ngeu assegnate agli stati europei

Prestiti (mld)

■ 122,60 miliardi €

■ 68,88 miliardi €

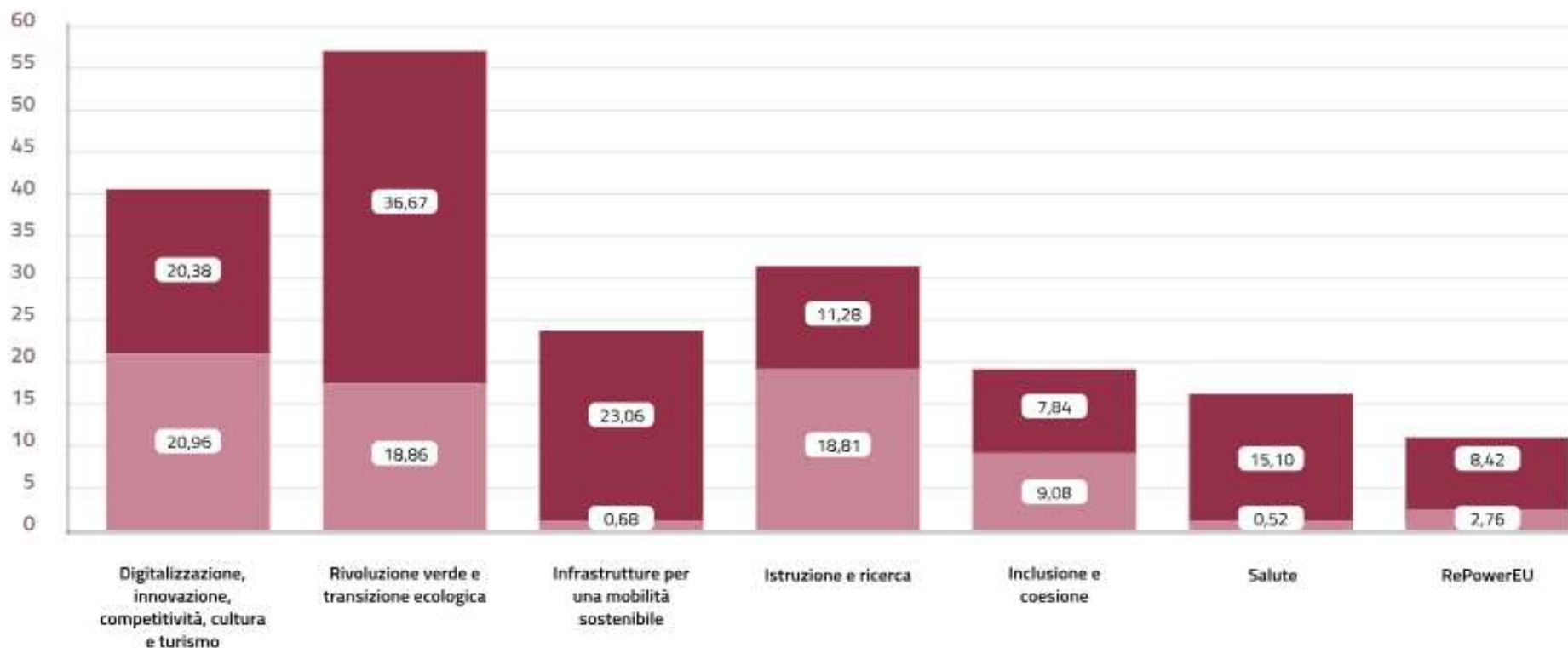
■ Prestiti (mld) ■ Sovvenzioni (mld)



# PNRR FONTI PER SINGOLA MISSIONE

## Importi finanziati missione, sussidi e prestiti

SOVVENZIONI ● PRESTITI ● I dati sono riportati in miliardi di euro

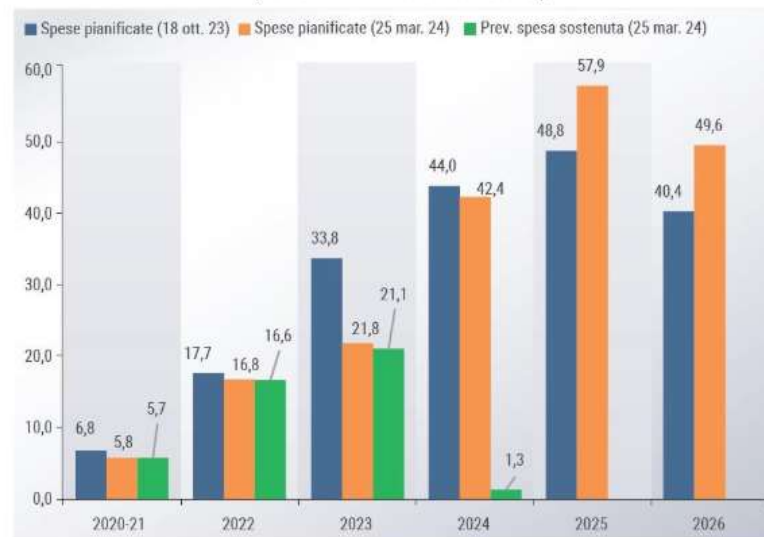
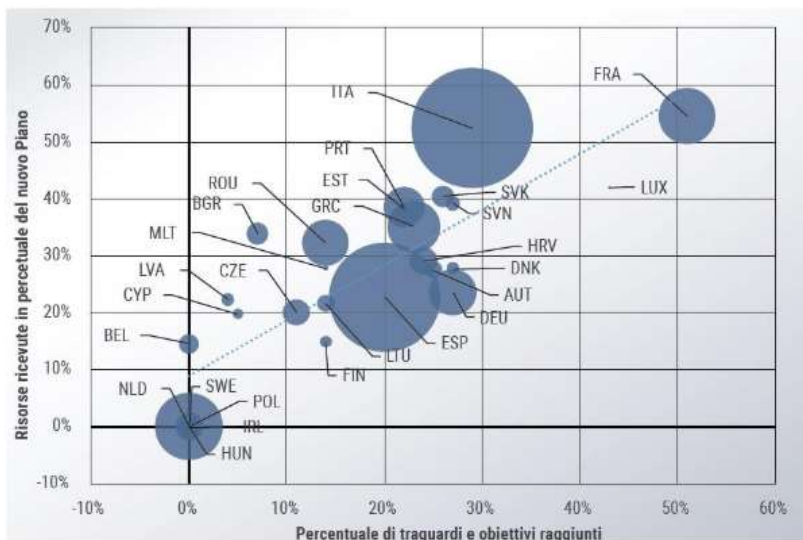


# PNRR : Stato di attuazione e prospettive

## Importante il contributo del PNRR

- Spesi 45 mld su 194,4 (23%) in gran parte misure automatiche. 100,3 mld impegnati. Nel 2024-2025 100 mld da spendere. Su oltre 80 mld di lavori pubblici, solo 10 i miliardi (13%) spesi.
- 29% di traguardi e obiettivi conseguiti, più della media (21%) dietro alla Francia (51%).

(Valori in miliardi di euro)



Note: la dimensione delle bolle rappresenta la dotazione in miliardi di euro.  
 Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Commissione europea (sx) e su dati REGIS (dx; agg. 25 marzo 2024).

## Proposte di carattere Generale

- 1) **Revisione della Spesa Pubblica** in termini qualitativi e non solo quantitativi.
- 2) **Attuare il PNRR attraverso una puntuale selezione dei progetti**, con particolare riferimento agli Enti Locali, in termini di crescita del PIL.
- 3) **Privatizzare** soltanto le aziende non strategiche e, possibilmente, a basso Dividend Yield
- 4) **Sostenere gli investimenti** in beni e servizi prodotti in ITALIA

.

## Proposte di carattere Generale

**5) Incrementare le politiche per il sostegno alle famiglie e alla crescita demografica**

**6) Valorizzare l'intero patrimonio immobiliare pubblico ( compresi Enti Locali) finalizzato all'ottimizzazione del rendimento e/o alla sua vendita.**

**7) Puntare sulla Ricerca e sull'Innovazione Tecnologica, creando una forte integrazione tra il Mondo Accademico e le Imprese.**