



Parere

Memoria concernente l'esame del Documento di Economia e Finanza 2024

Audizione del Prof. Renato Brunetta
dinnanzi alle Commissioni bilancio
congiunte della Camera dei deputati e
del Senato della Repubblica

22 aprile 2024

Nota di esame del Documento di Economia e Finanza 2024
(ai sensi della legge 30 dicembre 1986, n. 936, articolo 10, lettera b)

**Memoria per l'audizione del Presidente presso le Commissioni bilancio
congiunte della Camera dei Deputati e del Senato della Repubblica**

22 aprile 2024

Premessa

1. Il ciclo di bilancio nazionale nel quadro della *governance* economica transitoria
2. Il nuovo Patto di stabilità e di crescita
 - 2.1 Inquadramento storico
 - 2.2 Il nuovo PSC - genesi
 - 2.3 Gli obiettivi del nuovo PSC
 - 2.4 Analisi e considerazioni sul PSC

3. Le osservazioni del Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro

Box 1 - Il "Rapporto Letta": ridurre la frammentazione, aumentare l'integrazione del mercato unico

Box 2 - Il "Rapporto Draghi" e il problema della "scala europea"

Allegati:

A. I contenuti del DEF 2024 (sintesi)

A.1 Sezione I - Programma di stabilità

A.2 Sezione II – Finanza pubblica

A.3 Sezione III - Programma nazionale di riforma

B. Lo scenario congiunturale

Con il presente parere il CNEL adempie al disposto dell'articolo 10 della legge 30 dicembre 1986, n. 936: Attribuzioni. 1. (...) a) esprime, su richiesta del Governo, valutazioni e proposte sui più importanti documenti ed atti di politica e di programmazione economica e sociale, anche con riferimento alle politiche comunitarie; b) esamina, in apposite sessioni, il Documento di economia e finanza e la Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza, che il Governo presenta alle Camere rispettivamente ai sensi degli articoli 10 e 10-bis della legge 31 dicembre 2009, n. 196, e

ss. e ii.; (...) d) *esprime proprie valutazioni sull'andamento della congiuntura economica in sessioni semestrali*".

Premessa

In data 9 aprile 2024 il Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, ha approvato il Documento di economia e finanza (DEF) 2024, in una fase temporale in cui è ancora in corso l'iter di approvazione delle nuove regole di programmazione economica dell'Unione Europea, regole che entreranno in vigore dal 1° gennaio 2025 e introdurranno un nuovo strumento per l'indicazione degli obiettivi di legislatura. Poiché la procedura transitoria stabilisce che il Piano fiscale-strutturale di medio termine sia approvato entro il 20 settembre, questo DEF non include il profilo programmatico.

In base alle procedure previste dalla legge n. 243/2012 dall'ordinamento dell'Unione Europea (regolamento UE n. 473/2013) e al protocollo d'intesa esistente fra UPB e MEF, in data 8 aprile 2024 l'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) ha risposto al MEF validando le previsioni macroeconomiche tendenziali pubblicate nel DEF. L'UPB, dopo che il MEF ha accolto i suoi rilievi formulati su una precedente versione del quadro di medio termine, ha considerato accettabile l'intervallo in cui è collocato il quadro macroeconomico tendenziale dell'economia italiana contenuto nel DEF 2024, sebbene "in diversi casi le previsioni si collochino sull'estremo superiore". Va specificato che la validazione dell'UPB assume come dati la piena realizzazione dei progetti in cui si articola il PNRR nonché il superamento graduale delle tensioni geopolitiche, prospettiva che alla luce delle più recenti vicende internazionali appare piuttosto ottimistica.

1. Il ciclo di bilancio nazionale nel quadro della governance economica transitoria

Il DEF è lo strumento che espone in sintesi le misure di entrata e di spesa che il Governo intende introdurre con la manovra per il triennio successivo. Poiché questo all'esame è un DEF relativo ad un anno transitorio, di sospensione delle regole fiscali europee, il Documento non contiene il consueto quadro programmatico di finanza pubblica, cioè lo schema nel quale si devono collocare le misure della prossima legge di bilancio. Nel DEF 2024 compare solo il quadro tendenziale, che illustra quale sarebbe la tendenza delle variabili di finanza pubblica, fino al 2027, in assenza della manovra del prossimo autunno.

La scelta di riportare nel DEF 2024 il solo profilo tendenziale delle principali grandezze di finanza pubblica è dovuta, secondo il Governo, alla necessità di adeguarsi a quanto verrà stabilito nel *Piano fiscale strutturale di medio periodo*, che

costituirà la base su cui definire gli obiettivi programmatici di legislatura in conformità alle nuove regole.

Come noto, Consiglio e Parlamento Europeo hanno raggiunto un accordo politico sulla revisione del quadro fiscale e del Patto di stabilità e di crescita, che dovrebbe essere approvato prima della fine del ciclo legislativo UE ed entrare in vigore l'anno prossimo. Il nuovo sistema è costruito su una duplice esigenza: consolidare le finanze pubbliche - dopo anni di indebitamento dovuto alle crisi pandemica ed energetica - e agire con una certa flessibilità di manovra per realizzare gli investimenti nelle priorità condivise con l'Europa (transizioni verde e digitale, approvvigionamento energetico, sicurezza).

Con le nuove regole gli Stati presenteranno i propri piani macro-fiscali pluriennali entro il mese di settembre e il parametro chiave sarà una traiettoria della crescita nominale della spesa primaria (calcolata al netto di alcune misure discrezionali di entrata e di spesa), che verrà fissata per ogni Paese in giugno sulla base di una analisi della sostenibilità del debito, e che sarà parametrata all'andamento del PIL nominale. Gli Stati potranno negoziare con la Commissione un orizzonte temporale più lungo per il rientro dei parametri nella traiettoria, a condizione che sia fissata un'agenda di investimenti/riforme a sostegno della crescita e della sostenibilità del debito. A questo proposito si segnala che gli investimenti compresi nel PNRR per il 2025 e il 2026 rappresentano i primi due anni di aggiustamento.

Vale la pena ricordare che con le nuove regole rimane nei Trattati il tetto del deficit al 3% del PI; il braccio correttivo prevedrà l'applicazione del metodo intergovernativo e la regola dell'unanimità; in caso di sfioramento del tetto, il Paese dovrà aggiustare il deficit in termini strutturali dello 0,5% ogni anno, ma nel calcolo non rientrerà la spesa per gli interessi sul debito fino al 2027. Si sottolinea che in questo nuovo quadro di regole per l'Italia l'aggiustamento richiesto sarebbe compatibile con quanto previsto dal DEF 2023 per gli anni 2025 e 2026. La spesa per interessi rientrerà nel calcolo dei parametri nel 2027, il che sul medio termine riproporrà il problema del rispetto dei parametri e il rischio di effetti restrittivi sulla spesa.

Si ricorda in questa sede, infine, che sui temi della riforma della *governance* economica europea e sulle proposte avanzate in tal senso dall'Unione Europea il CNEL ha in passato assunto posizione¹. Con riferimento al Patto di Stabilità e Crescita, il CNEL si è espresso in favore di una profonda revisione dello stesso con l'obiettivo essenziale di salvaguardare crescita e occupazione, e ha caldeggiato un adeguamento della regola del rientro del debito pubblico quanto alla velocità di avvicinamento al *target* e di riduzione del valore in eccesso, in

¹ CNEL. Osservazioni e Proposte OSP 420_28_10_2021 "Per la riforma del Patto di Stabilità e Crescita UE"; Parere PAR 296_21_03_2023 "Per una riforma del Semestre Europeo".

modo da tener conto delle specifiche condizioni economiche e sociali di ogni Paese membro. È apparsa quindi condivisibile la proposta della Commissione di eliminare la regola della riduzione annuale di 1/20 del debito; il CNEL ha tuttavia sottolineato l'opportunità di introdurre la distinzione tra investimenti (compresi quelli in capitale umano) e spesa corrente improduttiva, oltre a prospettare l'adozione dell'*avanzo di parte corrente* in sostituzione del parametro dell'*avanzo primario*. Per tale via si sarebbe introdotto nella gestione della finanza pubblica un meccanismo incentivante (*platinum rule*) secondo il quale per ogni 1% di avanzo corrente sarebbe possibile aumentare gli investimenti pubblici fino al 2%, finanziandoli in parte in *deficit*. Ciò avrebbe determinato un effetto moltiplicatore del PIL che, stimato in un valore pari a 1,5/2, potrebbe garantire non solo la sostenibilità del rapporto debito/PIL ma anche la sua sostanziale riduzione nel tempo, grazie al tasso di crescita elevato e all'incremento del gettito tributario indotto.

2. Il nuovo patto di stabilità e di crescita

2.1 Inquadramento storico

Il Patto di Stabilità e Crescita (PSC) è un regolamento comunitario sottoscritto dai Paesi membri nel 1997 con l'intento di dare continuità ai parametri di finanza pubblica introdotti dal Trattato di Maastricht (1992), prodromici all'introduzione della moneta unica. I parametri di Maastricht erano stati introdotti per creare una convergenza nei percorsi di finanza pubblica degli Stati membri, che partivano da situazioni molto diverse. Questa asimmetria era ritenuta rischiosa in base a considerazioni derivanti dalla teoria delle "aree valutarie ottimali": in assenza di convergenza tra i Paesi aderenti a un'area valutaria, la valuta comune non sopravviverebbe in presenza di *shock* asimmetrici. L'eurozona si è dunque dotata di regole numeriche in grado di assicurare il raggiungimento della convergenza. Negli anni trascorsi tra Maastricht e l'introduzione dell'euro la convergenza venne raggiunta e la conseguenza fu di passare a regole durature che ne assicurassero il mantenimento nel nuovo contesto economico. Vennero introdotte procedure più specifiche, come quella sugli aggiustamenti strutturali '*close to balance*', per scontare gli effetti del ciclo e delle riforme dai percorsi di convergenza cui erano vincolati gli Stati e quella sui disavanzi eccessivi.

Le regole del PSC sono state modificate nel 2011, con l'adozione del *Six Pack* e l'introduzione del semestre europeo per collegare in maniera organica l'agenda di riforme con le leggi di bilancio nazionali. Il trattato *Fiscal Compact* del 2012 rafforzava l'architettura del braccio preventivo e correttivo del Patto con regole ancora più restrittive, come quella della percentuale minima di riduzione annua

del debito pubblico (1/20mo della differenza tra il livello attuale del debito e il livello di riferimento del 60%).

2.2 Il nuovo PSC - genesi

Il 20 dicembre 2023 l'Ecofin ha raggiunto un compromesso sulla attesa riforma delle regole di bilancio necessaria dopo la pandemia, durante la quale il vecchio Patto era stato sospeso con la *General Escape Clause*. Dopo l'accordo politico in Consiglio, il testo è passato al "trilogo" con Commissione e Parlamento. Lo scorso 17 gennaio il Parlamento ha adottato il mandato che costituisce il quadro di riferimento per i negoziati con il Consiglio sulla versione definitiva del regolamento sulla sorveglianza multilaterale di bilancio, il cosiddetto "braccio preventivo" del Patto. Rispetto al compromesso raggiunto in Consiglio, il mandato differisce in tre aspetti qualificanti: 1) nuovi valori numerici per definire la riduzione del debito eccessivo e le deviazioni possibili dai piani di spesa per consentire margini di investimento; 2) un periodo ulteriore di dieci anni per completare la riduzione del debito eccessivo; 3) nuove procedure per consentire maggiori investimenti e aumentare la titolarità nazionale dei piani strutturali di riduzione. Il 10 febbraio 2024 i negoziatori del Consiglio e del Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo politico sulla proposta di riforma del quadro di governance economica dell'Ue. L'obiettivo del nuovo PSC è garantire finanze pubbliche sane e sostenibili e promuovere una crescita sostenibile e inclusiva in tutti gli Stati membri attraverso riforme e investimenti.

Il 21 febbraio il comitato dei rappresentanti permanenti degli Stati presso l'UE (Coreper) ha approvato i testi di compromesso finali che riformano il quadro della *governance* economica dell'UE. L'approvazione del Coreper ha confermato l'accordo raggiunto nei negoziati con la Commissione e con il Parlamento europeo sul regolamento relativo al "braccio preventivo" del Patto, che è sottoposto alla co-decisione legislativa. Lo scorso 4 marzo la Commissione per l'economia e gli affari monetari del Parlamento europeo ha approvato l'intesa sulla riforma del PSC con il Consiglio UE.

2.3 Gli obiettivi del nuovo PSC

Il Consiglio e il Parlamento hanno convenuto di mantenere l'obiettivo generale della riforma proposta dalla Commissione Europea, quello di ridurre i rapporti di indebitamento e i deficit in modo graduale, realistico, sostenibile e favorevole alla crescita, proteggendo al contempo le riforme e gli investimenti in settori strategici come il digitale, il verde, il sociale o la difesa.

Allo stesso tempo, il nuovo quadro fornirà uno spazio adeguato alle politiche anticicliche e affronterà gli squilibri macroeconomici. L'accordo tra Parlamento e Consiglio mantiene inoltre l'obbligo per gli Stati membri di presentare piani strutturali di bilancio nazionali a medio termine. La Commissione presenterà una "traiettoria di riferimento" (la "traiettoria tecnica") agli Stati il cui debito pubblico supera il 60% del PIL o il cui deficit supera il 3% del PIL.

L'accordo prevede in anticipo un dialogo preliminare facoltativo e fattuale tra gli Stati membri e la Commissione. La traiettoria di riferimento indica come gli Stati membri possono garantire che entro la fine di un periodo di aggiustamento fiscale di quattro anni il debito pubblico sia su una traiettoria plausibilmente al ribasso o rimanga a livelli prudenti nel medio termine.

L'accordo contiene due garanzie che la traiettoria di riferimento deve rispettare: la salvaguardia della sostenibilità del debito, per garantire una diminuzione dei livelli del debito, e la salvaguardia della resilienza del deficit, per fornire un margine di sicurezza al di sotto del valore di riferimento del disavanzo del trattato del 3% del PIL, al fine di creare spazio di bilancio.

Sulla base della traiettoria di riferimento, gli Stati incorporano il percorso di aggiustamento di bilancio, espresso come percorsi di spesa netti nei loro piani strutturali di bilancio nazionali a medio termine. I piani, compresi i percorsi di spesa netti, devono pertanto essere approvati dal Consiglio. L'accordo prevede che siano valutate le deviazioni dai percorsi di spesa netta specifici per Paese.

Le nuove regole dovrebbero incentivare ulteriormente le riforme strutturali e gli investimenti pubblici per la sostenibilità e la crescita. Gli Stati potranno chiedere un'estensione del periodo di aggiustamento di bilancio da quattro a un massimo di sette anni, subordinatamente all'effettuazione di riforme e investimenti che siano in grado di migliorare la resilienza e il potenziale di crescita e che sostengano la sostenibilità dei bilanci in linea con le priorità comuni stabilite dalla UE. L'accordo politico raggiunto deve completare l'iter attraverso una votazione formale in seno al Consiglio e al Parlamento. Il regolamento sul braccio correttivo e la direttiva sui requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri richiedono solo la consultazione del Parlamento europeo, in modo che siano adottati in seno al Consiglio contemporaneamente al braccio preventivo.

2.4 Analisi e considerazioni sul PSC

Le nuove regole appaiono più confuse di quelle che si volevano semplificare. Il compromesso raggiunto non muta la debolezza di fondo della riforma che era stata proposta inizialmente dalla Commissione, debolezza che riguarda due fondamentali aspetti: il Patto continua ad essere un sistema di regole basato sulla sfiducia reciproca tra gli Stati, costruito con l'obiettivo che nessuno danneggi gli

altri creando instabilità finanziaria; il Patto non affronta il tema del coordinamento delle politiche fiscali e industriali dei singoli Paesi, e permane l'assenza di una capacità fiscale centrale e di un'autorità di politica fiscale europea in grado di coordinarsi con la politica monetaria.

Secondariamente, le nuove regole non concedono uno spazio significativo alla composizione della spesa pubblica nelle sue due componenti di parte corrente e in conto capitale. Non accettando una qualche forma, anche ridotta, di *golden rule*, l'impianto del nuovo Patto appare debole a fronte delle sfide europee. La considerazione paradossale è che nel momento in cui gli Stati membri non accettano di esentare la spesa nazionale per favorire gli investimenti di cui l'Europa ha bisogno, alzano di fatto la posta politica della partita, perché si legano ad una sola opzione residuale, quella per cui tali spese dovranno essere fatte a livello di bilancio dell'Unione.

Il secondo punto che suscita perplessità è l'uso della DSA (*Debt Sustainability Analysis*) da parte della Commissione per esercitare una eccessiva discrezionalità nel tracciare i percorsi di aggiustamento fiscale dei singoli Paesi e di fatto imporli ai governi. Per le grandi banche d'affari la DSA è uno strumento indispensabile, da usare con buon senso, per valutare il grado di solidità di un Paese. Per alcuni osservatori, invece, le perplessità su questo strumento, basato su una metodologia discutibile e che si presta ad errori di vario tipo, riguardano la pubblicità che verrà data, in via preventiva, rispetto al negoziato con i singoli Paesi, ad una analisi utile ma che presenta molte debolezze metodologiche, soggetta al mutare continuo dei dati macroeconomici. Suscita perplessità, in particolare, il potenziale "effetto stigma" sul debito che queste analisi produrrebbero, con conseguente impatto sui mercati e rischio di instabilità finanziaria, che è in definitiva il contrario dell'obiettivo. La sua utilizzazione, in sintesi, da parte della Commissione dovrebbe essere di tipo meramente conoscitivo e rappresentare la base per procedure di regolazione o di *compliance* fiscale. Positivo appare invece l'obbligo richiesto agli Stati di una pianificazione pluriennale della spesa, su un'agenda di riforme e investimenti concordata con la Commissione: si tratta della istituzionalizzazione del modello di *governance* adottato per il PNRR. Inoltre, una maggiore trasparenza sulla gestione della finanza pubblica deriva da un criterio di evoluzione della spesa nel tempo. Infatti, comunicare solo un obiettivo di deficit implica poca contezza sulla composizione di entrate e uscite poiché ci si limita al saldo risultante. Ancorarsi invece ad un *target* di crescita quantitativa della spesa nominale consente a tutti di monitorare quale capitolo di spesa pubblica è fuori linea. Tutto ciò potrebbe avere un positivo impatto sulla qualità dei lavori parlamentari nella sessione di bilancio, poiché la maggior parte delle misure è decisa molti mesi prima (in sede

di DEF) e l'approccio di programmazione pluriennale sarebbe molto diverso dal compromesso dell'ultimo minuto.

3. Le osservazioni del Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro

Nei giorni successivi alla presentazione del DEF si è sviluppato un dibattito sulla decisione del Governo di presentare un DEF sostanzialmente privo di programmazione. In proposito alcune parti sociali hanno segnalato come tale decisione abbia precedenti esclusivamente in Governi dimissionari, non legittimati a presentare un quadro di programmazione pluriennale. In un contesto nel quale il Governo sarà chiamato a settembre a presentare il piano fiscale strutturale previsto dal nuovo impianto di regole UE, del quale oggi non sono ancora noti tutti i dettagli applicativi, è stato dunque posto l'interrogativo se permanga o meno il dovere del Governo in carica, nei confronti del Parlamento e dei cittadini, di esporre il proprio programma.

La posizione più critica espressa da alcune parti sociali si basa sul principio che il quadro programmatico risulterebbe comunque indispensabile in una dimensione europea, quale strumento di negoziazione del percorso da seguire all'interno della "traiettoria" che sarà fissata in giugno dai tecnici della Commissione Europea. Analogamente, dal punto di vista delle politiche nazionali, è stato sollevato il dubbio che l'assenza del quadro programmatico, a livello più pragmatico, sia riferita all'incertezza sul mantenimento, nei prossimi anni, delle misure introdotte nella scorsa legge di bilancio per il solo anno 2024, con riferimento al taglio dei contributi previdenziali e all'accorpamento dei primi due scaglioni IRPEF, che in termini di coperture valgono circa 15 miliardi².

Va in ogni caso evidenziato che, il DEF, pur presentato con le sole previsioni a legislazione vigente, contiene al suo interno l'impatto del PNRR e quindi include già la parte preponderante del quadro programmatico, anche del futuro piano quadriennale, o auspicabilmente settennale, che dovrà essere discusso in settembre con la Commissione.

² Altre misure previste nello scorso autunno pesavano ulteriori 4 miliardi di cui occorrerebbe trovare le coperture (detassazione *welfare* aziendale/premi di produttività, riduzione del canone Rai, il differimento di *plastic* e *sugar tax*, azzeramento dei contributi previdenziali per le lavoratrici dipendenti a tempo indeterminato con due figli, credito di imposta per gli investimenti nella Zona economica speciale del Mezzogiorno, rifinanziamento della legge Sabatini per gli investimenti). Si fa notare che tali misure, qualora tutte confermate, aggiungerebbero poco meno di un punto di PIL al disavanzo ogni anno.

Qui si pone il tema centrale che è importante evidenziare, e cioè che **l'effetto del PNRR non è analizzabile correttamente in una logica congiunturale o di breve periodo**, in cui possono essere valutati solo gli effetti di spesa e non quelli di impatto strutturale sulla offerta e sulla produttività del sistema, che sono valutabili solo in una prospettiva di medio-lungo periodo.

Queste considerazioni suggeriscono che **lo scenario tendenziale presentato dal DEF debba essere interpretato non più come una semplice previsione dell'evoluzione dell'economia nei tre anni esplicitamente considerati, ma piuttosto valutato in una prospettiva di programmazione pluriennale**, quale quella che il Governo dovrà adottare nel dialogo con le autorità europee, e cioè con riferimento all'intero arco temporale dei sette anni del piano di rientro previsto dal patto di stabilità e crescita.

Come già evidenziato, da questo punto di vista **si pone semmai il problema del dopo PNRR, e cioè della fine dello stimolo di domanda degli investimenti previsti dal PNRR, e quindi delle politiche da adottare per evitare un rimbalzo negativo una volta terminata l'attuazione del piano, quale si avrebbe in una fase in cui gli effetti dell'offerta dal lato dell'offerta, e quindi sulla produttività, rischiano di essere ancora deboli come sostegno alla crescita.**

Nel nuovo quadro di regole l'indicatore chiave di finanza pubblica sarà la crescita della spesa primaria (al netto delle misure discrezionali sulle entrate e della spesa ciclica per la disoccupazione) parametrata alla crescita del PIL nominale. Sulla base di una valutazione della sostenibilità dei debiti pubblici la Commissione fisserà la traiettoria tecnica per la spesa netta di ogni Paese³.

I Paesi con un deficit superiore al 3% del PIL ricadrebbero nel braccio correttivo (dove si applica il metodo intergovernativo e vige la regola dell'unanimità) e saranno ad aggiustare il deficit dello 0,5% del PIL ogni anno in termini strutturali⁴. Il fatto che sul breve termine le nuove regole fiscali determinino un orientamento fiscale meno vincolante di quanto avremmo avuto applicando dal

³ La tempistica della traiettoria di aggiustamento varierà su un orizzonte compreso tra 4 e 7 anni. Per ottenere un orizzonte di aggiustamento più lungo, cioè meno restrittivo su base annua come conviene all'Italia, gli Stati dovranno concordare con la Commissione un'agenda di investimenti e riforme per sostenere la crescita e la sostenibilità del debito. Incidentalmente, la corretta realizzazione di riforme e investimenti ricompresi nei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza sarà ricompresa nell'agenda per i primi due anni di aggiustamento. Va detto che, se la riforma approvata introduce importanti spazi di flessibilità nella gestione della politica fiscale nazionale, in sede di negoziato sono state reintrodotti elementi di rigidità sotto forma di clausole di "salvaguardia" del debito e del deficit. Infatti, secondo il c. d. braccio 'preventivo' del nuovo PSC, i Paesi con debito superiore al 90% del PIL dovranno tagliare dell'1% l'anno lo stesso (0,5% annuo per un debito tra il 60% e il 90%), e riportare il deficit all'1,5% del PIL in termini strutturali, con una velocità dello 0,4% l'anno su 4 anni, o allo 0,25% all'anno nel caso in cui la traiettoria sia stata parametrata su 7 anni.

⁴ Va sottolineato che dal computo è esclusa la spesa per gli interessi sul debito per il periodo 2025-27 (caso dell'Italia).

2024 le vecchie regole, ha generato un effetto positivo sugli *spread* dell'eurozona, poiché si è ridotto il rischio di eccessi di stretta fiscale nonché di una crisi del debito sovrano. Ciò significa che in uno scenario non negativo di ciclo economico, le nuove regole potrebbero favorire il debito dei paesi periferici.

Tuttavia, sul medio periodo resta l'incognita della reintroduzione della spesa per interessi a partire dal 2027 che, insieme ai parametri di finanza pubblica e senza prevedere ulteriori misure di detrazioni di spesa per investimenti, riproducono il rischio di un effetto restrittivo sulla spesa in un momento in cui, invece, l'Europa deve favorire investimento in capitali sulla tecnologia e sulla transizione verde. Da qui il dibattito sulla possibilità di introdurre nuovo debito europeo per alcuni dossier chiave dei prossimi anni, in particolare in tema di sicurezza.

La traiettoria di evoluzione della spesa avrà come riferimento la sostenibilità della finanza pubblica e sarà dunque differenziata per ciascuno Stato membro, a condizione che il risultante debito di aggiustamento segua un "percorso plausibilmente discendente" e il deficit venga portato al di sotto del 3% del PIL. Per l'Italia resta inoltre l'incognita sul PIL potenziale, cioè sul tasso di crescita di medio periodo, da cui dipende la sostenibilità del debito. Il costo medio degli interessi del debito (pari al 3.5% del PIL nominale l'anno, circa 75 miliardi), va comparato all'andamento nominale del PIL, ossia la crescita effettiva più inflazione.

Poiché è difficile che si realizzi un'inflazione sotto l'obiettivo della BCE (2-2,5%) date le pressioni sui costi legati alla transizione energetica, una crescita potenziale attorno allo 'zero virgola' richiederebbe continui avanzi primari di finanza pubblica solo per stabilizzare il rapporto debito/PIL, perché la crescita sommata all'inflazione sarebbe inferiore al costo degli interessi. Il nostro Paese si troverebbe allora stretto tra le nuove regole che imporranno di ridurre il debito, per quanto a ritmi accettabili, e la reazione dei mercati, che potrebbero reagire negativamente al tentativo non riuscito di riduzione del debito, poiché con una crescita bassa si avrebbe una stretta fiscale non facile da gestire.

Si sottolinea dunque quanto sia opportuno lavorare da subito sul miglioramento della crescita potenziale, cioè della produttività.

Il percorso è già scritto, poiché il PNRR, nella sua componente di 'resilienza', è stato pensato proprio per questo, con riforme (giustizia, pubblica amministrazione, concorrenza) e investimenti (grandi transizioni).

La corretta attuazione del PNRR, cui il CNEL contribuirà con l'ingresso del Presidente nella Cabina di Regia previsto dal Decreto Legge 19/2024, rappresenta quindi la via maestra per recuperare decimali di crescita fondamentali per la stabilità del nostro Paese.

Inoltre, è evidente che l'orizzonte di politica economica non si fermerà nel 2026, quando il PNRR terminerà. Nella nuova regolamentazione europea l'agenda di riforme e investimenti da concordare con la Commissione deve identificare i ritardi di investimento che permangono nel Paese, al fine di colmarli in chiave di rilancio della produttività e della crescita.

Ai motivi di incertezza espressi, si aggiunge quello insito nella evoluzione delle variabili esogene, cioè non determinate dall'azione di governo, che condizioneranno l'effettivo tasso di crescita dell'economia italiana nel prossimo futuro. Una incertezza particolarmente elevata non solo per i motivi derivanti dalle tensioni geopolitiche che si riflettono sul commercio internazionale e sulla conseguente ampiezza dell'inflazione importata, ma dipendente anche dai tempi e dall'intensità del cambiamento della politica monetaria che da restrittiva dovrebbe andare verso un obiettivo di neutralità.

La conclusione del PNRR entro il 2026 indica, quindi, non tanto la necessità di prolungarne i tempi di attuazione, quanto piuttosto quella di prolungarne la vita, rendendone strutturali le caratteristiche più salienti.

Ciò implica una **politica di bilancio** che includa, in particolare:

- a) **una diversa composizione della spesa pubblica con una quota crescente di investimenti rispetto alla spesa corrente;**
- b) **una concentrazione degli investimenti pubblici in alcuni settori cruciali per la produttività del sistema, quali la digitalizzazione, la istruzione, la sanità e le infrastrutture;**
- c) **un'azione di sostegno, anche attraverso la destinazione di ulteriori risorse finanziarie alle riforme istituzionali previste nel PNRR, quali quelle della giustizia, della concorrenza e del rafforzamento delle amministrazioni pubbliche.**

La **trasformazione del PNRR da strumento straordinario di intervento a componente strutturale di politica a medio termine comporta quindi un cambio di passo della politica economica** per varie ragioni:

- a) è necessario **integrare la politica di investimento e di riforme in una azione continua e coordinata**, il cui disegno strategico complessivo dovrebbe divenire la componente centrale di una pianificazione economica efficace;
- b) non sarà possibile **continuare a finanziarlo con l'emissione di nuovo debito**. Una parte del finanziamento dovrà quindi essere ottenuta da una ricomposizione della spesa e una parte ulteriore dalla leva fiscale;
- c) sarà necessario **approntare una serie di meccanismi di generazione di piani e progetti che superino il modello tradizionale di investimento pubblico** prevalso dopo la riforma regionalistica, assicurando una **integrazione effettiva delle decisioni a livello nazionale e locale**;
- d) sarà indispensabile trovare un modo di **coordinare le riforme istituzionali con la progettualità fisica ed economica dei territori**, evitando la **frammentazione degli interventi** sia geografica che temporale.

Ciò appare tanto più necessario perché siamo di fronte a un probabile cambio di passo anche della politica europea, sia sul versante di una nuova politica industriale, sia su quello dell'azione geopolitica e della difesa comune. Una nuova stagione europea di iniziativa comune potrà anch'essa prendere le mosse dalla esperienza del Next Generation-EU, puntando su un **rilancio a livello comunitario della innovazione, della offerta di beni pubblici globali e più in generale della capacità dell'Unione di contribuire a disegnare un nuovo ordine mondiale**.

Il messaggio chiaro del DEF è peraltro quello di dover varare il passaggio ad una stagione di attiva collaborazione con l'Europa sul versante della programmazione economica in un quadro di vincoli finanziari stringenti e mostrati con chiarezza nel documento presentato al Parlamento.

Il DEF conferma infatti, almeno per il triennio prossimo, gli obiettivi di contenimento del deficit già indicati in settembre con la NADEF, mentre prevede una evoluzione del rapporto debito/PIL che inizia a scendere solo nel 2027.

Queste previsioni non includono, peraltro, **l'onere derivante dall'obiettivo di continuità delle politiche fiscali adottate per l'anno in corso e ciò implica la ricerca di una compensazione agendo sul contenimento di altri capitoli di spesa.**

Ciò indica che la nuova stagione programmatica tesa ad aumentare il tasso di crescita del prodotto potenziale non potrà prevedere **il ricorso a debito aggiuntivo con lo scopo di conseguire effetti congiunturali di breve periodo e che il percorso di aggiustamento fiscale che verrà negoziato con la Commissione si dovrà basare proprio sulla ricerca di maggiore crescita.**

Il problema non potrà quindi essere risolto se non **collegando la politica di breve termine con la programmazione a medio-lungo termine** e, quindi, considerando allo stesso tempo i due obiettivi fondamentali delle due politiche: il livello del reddito e il suo tasso di crescita.

Il **livello del reddito** si può considerare la preoccupazione della politica congiunturale e dei vari aggiustamenti di bilancio. Anche se i suoi provvedimenti spesso hanno ripercussioni (volute e non volute) sul medio-lungo termine, si tratta comunque di misure di spesa pubblica e di entrate fiscali che mirano a sostenere la domanda aggregata, e, all'interno di questa, soprattutto l'occupazione e i consumi delle famiglie. Il tasso di crescita è invece l'obiettivo della programmazione a lungo termine che, spesso faticando ad esprimersi perché travolta dalle misure congiunturali della politica a breve, è invece rivolta prevalentemente, anche se non solo, alla offerta aggregata, attraverso l'aumento della base produttiva del paese e della sua capacità di offrire beni e servizi in maniera sempre più efficiente.

In termini riduttivi, ma efficaci, si può dire che le politiche di breve termine si contrappongono e si combinano con quelle di lungo termine sulla base dell'idea che la crescita economica abbia due motori fondamentali: la popolazione e la produttività.

Queste due determinanti sono alla base della visione tradizionale della teoria economica tradizionale. Una visione che è stata anche alla base della politica della Commissione Europea, con la distinzione tra prodotto attuale e prodotto potenziale, il primo essendo il risultato di breve termine della domanda aggregata, a parità di capacità produttiva, il secondo essendo invece il risultato a più lungo termine degli investimenti e del progresso tecnico.

L'innovazione tecnologica ha però bisogno di investimenti sufficienti per manifestarsi, sia nei settori chiave di ricerca e sviluppo, sia più in generale nelle innovazioni e nei diversi settori industriali. Il ruolo dello Stato è senza dubbio cruciale a questo riguardo, ma in ultima analisi gli investimenti dipendono da una performance economica di breve termine che alimenti positivamente le aspettative degli imprenditori. Questi ultimi devono credere nel futuro per impegnare le loro risorse nel presente in attesa di benefici di là da venire. C'è quindi una importante connessione tra la performance di breve periodo e quella di lungo termine dell'economia, che dipendono chiaramente l'una dall'altra. Tale dipendenza è però ambigua. Da un lato, senza uno stimolo sufficiente della situazione economica corrente gli imprenditori non saranno indotti ad investire a sufficienza per determinare una crescita adeguata nel futuro del prodotto potenziale. Dall'altro lato, poiché in ogni momento le risorse sono limitate, impegnando risorse eccessive nel sostenere il reddito corrente, si può egualmente compromettere la crescita futura negandole le risorse necessarie a far crescere il reddito potenziale.

La relazione tra profitti e investimenti è alla base di questa complessa interdipendenza tra breve e medio termine. Essa può dar luogo a un circolo virtuoso se le scelte di investimento sono sostenute da successi, ma anche a circoli viziosi in cui gli insuccessi si propagano attraverso scelte di investimento sbagliate o poco coraggiose. In Italia, in particolare, **gli investimenti in innovazione e sviluppo tecnologico sono spesso compromessi dalla struttura dimensionale delle imprese**, che tende a essere mediamente più piccola rispetto a quelle in altri paesi europei. Le piccole dimensioni limitano la capacità di accumulare capitali e risorse sufficienti per investire significativamente in ricerca e sviluppo o per sfruttare le economie di scala che potrebbero derivare da un incremento delle attività.

Una ulteriore interdipendenza tra periodo breve e periodo medio-lungo, di grande rilevanza per il nostro Paese, è legata alla occupazione e ai salari. Mentre l'occupazione ha registrato una espansione apprezzabile negli ultimi due anni, la produttività del lavoro e i salari appaiono ancora bloccati in una dinamica comparativamente inferiore a quella della media dei Paesi UE.

Anche in questo caso, si tratta di una relazione biunivoca con una sua peculiare complessità. **La produttività del lavoro, infatti, solo in parte è la conseguenza della tecnologia, perché essa comprende al suo interno anche l'apporto dei lavoratori, a sua volta connesso ai livelli della remunerazione,** intesi sia come

salario, sia nei termini più complessi della soddisfazione che il lavoro genera in termini di qualità e premialità sociale.

Questa impasse tende ad avere anche ricadute negative sulla reputazione del lavoro come attività socialmente dignitosa, con una erosione del suo valore sociale e una ulteriore riduzione degli incentivi ad accrescerne la produttività.

Si tratta di una delle “trappole” dello sviluppo economico, che sembra aver caratterizzato la economia italiana da almeno 20 anni. Essa tende a ridurre sia il livello del reddito prodotto, condizionato da bassi salari e bassa produttività, sia la performance economica di lungo termine, compromessa dalla mancanza di crescita della produttività⁵.

Tre elementi sono da considerare a questo riguardo:

- a) **i salari italiani sono generalmente più bassi delle medie europee** e sono stati caratterizzati da una dinamica inferiore negli ultimi 30 anni;
- b) in molti settori il progresso tecnico ha portato a una **polarizzazione tra lavoratori con qualifiche superiori e inferiori**, aumentando oltre misura il **divario** tra i salari dei lavoratori con mansioni più modeste e le remunerazioni di quelli più qualificati;
- c) lo **status** e le **remunerazioni** dei lavoratori con qualifiche intermedie, hanno subito una **erosione progressiva**, contribuendo a una forma di **svalutazione della classe media** dal punto di vista del reddito e della posizione sociale e dell'autostima;

⁵ Oltre alla produttività del lavoro, la produttività totale dei fattori (PTF) è l'altro problema chiave del passaggio da un quadro programmatico esclusivamente ancorato al breve termine, a una pianificazione economica orientata anche al medio-lungo termine. La PTF è una misura più difficile da stimare perché dipende dalla efficienza combinata di tutti i fattori produttivi. L'incremento della PTF può avvenire solo con il superamento di vincoli strutturali dell'economia e con il progresso tecnico e l'innovazione. Il PNRR in questo senso dovrebbe rappresentare un passo decisivo nell'orientamento e nei contenuti della politica economica. Esso, infatti, dovrebbe introdurre una svolta significativa rispetto alle politiche tradizionali, a favore di progetti ed attività che possono stimolare la crescita della PTF, sia attraverso la scelta di progetti di avanguardia, sia di investimenti diretti in attività di ricerca e sviluppo e in generale in capitale umano. Le riforme e le progettualità attivate sono inoltre finalizzate a dare un impulso trasversale a tutte le attività economiche, ampliando la dotazione di infrastrutture strategiche e aumentando gli incentivi in questa direzione agli investimenti privati. L'importanza cruciale di queste misure va però molto oltre l'orizzonte del temporale del PNRR nella forma e nei tempi attuali, e potrà realizzarsi pienamente solo se le misure intraprese verranno continuate e rafforzate negli anni successivi alla prevista fine del piano. Ciò perché la maggior parte degli effetti strutturali previsti dovrebbe realizzarsi dopo il 2026 e probabilmente avrà bisogno non solo di continuità, ma anche di correzioni, rafforzamenti e ulteriori interventi, proprio a partire da quella data.

- d) la **digitalizzazione** e la **robotizzazione** hanno determinato la perdita di molti lavori a media-bassa qualificazione, spingendo i lavoratori rilasciati soprattutto dai settori industriali verso **lavori a bassa remunerazione e qualità nei servizi**.

Nel complesso, ciò tende a causare una **trappola di bassa produttività**, con l'erosione del valore del lavoro che concorre all'inattività alimentando la spirale di una stagnante produttività.

La qualità del lavoro, dunque, non è soltanto una questione di competenze o di condizioni fisiche, ma include anche il tema fondamentale della sicurezza e della salute nei luoghi di lavoro, l'equilibrio tra vita lavorativa e personale, la percezione di equità e rispetto, e le opportunità di crescita e sviluppo professionale. Sono questi aspetti, oltre che salari bassi e statici a contribuire al circolo vizioso della bassa produttività.

Per superare la **trappola della bassa produttività**, è dunque essenziale implementare politiche che non si limitino a incentivare l'innovazione tecnologica, ma che promuovano anche una **maggiore equità salariale e un miglioramento delle condizioni di lavoro**.

Gli elementi chiave includono innanzitutto il **rafforzamento della contrattazione collettiva**, con una gamma di obiettivi per consentire un salto di qualità alle condizioni di lavoro e alla soddisfazione dei lavoratori. Questi obiettivi includono l'adeguamento dei salari, programmi efficaci di formazione e sviluppo, miglioramenti delle condizioni e della sicurezza del lavoro, orari flessibili e supporto per il benessere mentale e fisico.

La contrattazione collettiva è anche uno strumento per coinvolgere attivamente i lavoratori nella gestione aziendale, favorendo il dialogo costruttivo e la collaborazione all'interno dell'impresa.

4. Conclusioni sulle prospettive del percorso di aggiustamento fiscale tra vincoli e obiettivi di crescita.

Un **PNRR strutturale** in grado di salvaguardare la performance del suo primo stadio (*Next Generation EU*) e di prolungarne i risultati virtuosi **dovrebbe essere alla base del sentiero tecnico di rientro da negoziare con la Commissione.**

Questo sentiero sarebbe il risultato di un aggiustamento progressivo del quadro macroeconomico a uno scenario di lungo termine fondato su una radicale ristrutturazione della spesa pubblica a favore degli investimenti. Il piano di aggiustamento dovrebbe mirare a ridurre i deficit di bilancio controllando la crescita della spesa pubblica rispetto alla potenziale crescita economica. Questo risultato dovrebbe essere ottenuto disegnando un **sentiero di rientro credibile e appropriato, ma anche rispettando un vincolo sul debito**.

L'idea di base di questo vincolo è di **legare il contenimento della spesa pubblica al parametro del decremento del debito**: questo parametro diventa in altri termini l'indicatore del fatto che la crescita della spesa viene mantenuta al di sotto del tasso di crescita economica potenziale.

Punti deboli dell'applicazione di questo vincolo sono: il **legame tra la crescita della spesa pubblica e la crescita economica potenziale**, che potrebbe non essere così lineare come il vincolo stesso presuppone. Sebbene possa sembrare logico che una spesa pubblica più lenta rispetto alla crescita economica potenziale porti a un miglioramento dei conti pubblici, questa relazione in pratica è influenzata da una serie di fattori, come l'efficacia delle politiche pubbliche o le fluttuazioni del ciclo economico.

Inoltre, il legame tra il margine di convergenza e il rapporto debito/PIL potrebbe non essere così diretto come suggerito dalle regole del nuovo PSC. Anche se un rapporto debito/PIL più alto indica generalmente una maggiore pressione sui conti pubblici, la relazione tra il rapporto debito/PIL e la capacità di finanziare il debito dipende anche dal costo del debito, che può essere influenzato dai tassi di interesse, dall'andamento dei mercati finanziari e dalle politiche monetarie. Le politiche fiscali degli altri paesi europei possono anche avere un peso, poiché nei periodi sfavorevoli del ciclo, la domanda aggregata di un paese potrebbe essere sostenuta da una politica espansiva in un altro paese.

A questo riguardo, **la mancanza di un quadro comune europeo è un punto debole importante della applicazione della clausola, poiché le politiche fiscali degli altri Paesi membri possono avere un effetto significativo sulla domanda aggregata di un Paese, specialmente durante i periodi sfavorevoli del ciclo economico**. Quando un paese ha un basso livello di domanda interna, una politica fiscale espansiva in un altro paese europeo ha l'effetto di stimolare la domanda estera per le esportazioni del primo Paese, aiutando quindi ad aumentare la domanda aggregata.

In generale, quando si verificano *shock* asimmetrici e alcuni Paesi si trovano o possono cadere in una situazione di crisi economica o finanziaria, **il coordinamento delle politiche fiscali tra i Paesi europei potrebbe essere essenziale per evitare un deterioramento della situazione economica complessiva dell'Unione**. In questi casi, le politiche fiscali di un paese potrebbero avere un impatto significativo sulla situazione degli altri Paesi europei, e la cooperazione tra i paesi potrebbe contribuire a garantire la stabilità economica e finanziaria dell'Unione Europea nel suo insieme.

Pertanto, in aggiunta a regole di salvaguardia, all'interno e all'esterno di esse, è importante prevedere forme di coordinamento delle politiche fiscali degli Stati membri dell'Unione Europea, per raggiungere un equilibrio tra le politiche espansive necessarie per stimolare la crescita e le politiche fiscali restrittive necessarie per garantire la sostenibilità a lungo termine.

Una maggiore integrazione fiscale tra gli Stati membri potrebbe anche facilitare tale coordinamento e migliorare la stabilità economica e finanziaria dell'Unione Europea nel suo insieme.

Il focus esclusivo sul contenimento della spesa pubblica potrebbe limitare la opportunità di integrare il PNRR nella politica di medio-lungo termine, riducendo le risorse disponibili per investimenti in settori chiave come l'istruzione, la ricerca e lo sviluppo o le infrastrutture. Ciò a sua volta potrebbe avere un impatto negativo sulla crescita economica a lungo termine e sulla capacità di finanziare il debito pubblico.

La determinazione del sentiero di rientro e della pianificazione a medio termine ad esso collegata dovrebbe quindi essere formulata in modo da **non impedire l'utilizzo di politiche fiscali espansive in momenti di crisi economica, quando la domanda aggregata è debole.** In tali situazioni, **la spesa pubblica potrebbe aumentare temporaneamente per stimolare l'economia e creare posti di lavoro, anche se ciò comporta un aumento del deficit a breve termine.**

In conclusione, il DEF si concentra su un quadro tendenziale, che contiene però una componente cruciale di programmazione nel PNRR. Ciò facendo, il DEF prefigura un quadro programmatico di medio-lungo termine basato sulla possibile continuazione del PNRR secondo un disegno di programmazione strutturale.

Questo disegno dovrebbe accoglierne le indicazioni principali e rafforzarne l'impianto complessivo, **utilizzando le nuove regole del PSC come opportunità per rilanciare la pianificazione di medio e lungo termine anche a livello europeo**. Una impostazione del genere permetterebbe di contribuire a una nuova fase delle politiche europee, con un coordinamento più stretto delle politiche economiche dei Paesi membri, e a soddisfare la necessità sempre più stringente di una politica fiscale europea a livello comunitario.

La centralità che il PNRR riveste ai fini dell'andamento della crescita economica del Paese comporta nuove responsabilità anche per il CNEL, il quale, alla luce dell'ingresso nella Cabina di regia derivante dall'imminente conversione definitiva del decreto-legge 19/2024, potrà assolvere appieno, così come prevede l'art. 99 della Costituzione e la legge 936/1986, al ruolo di ausilio tecnico e di catalizzatore delle parti sociali nelle diverse fasi di attuazione, monitoraggio e valutazione delle politiche economiche e degli impatti che le diverse componenti del Piano avranno in tale ambito.

Un ruolo che presuppone per sua natura continuità e *capacity building* nei processi di ascolto, dialogo e condivisione, al fine di assicurare il principio di effettività e di partecipazione, concorrendo in maniera proattiva anche all'avvio di una dinamica virtuosa in termini di produttività complessiva del sistema economico italiano.

Box 1 - Il "Rapporto Letta": ridurre la frammentazione, aumentare l'integrazione del mercato unico

Secondo il Rapporto presentato da Enrico Letta il 18 aprile 2024 energia, difesa, telecomunicazioni e settore finanziario sono i pilastri del futuro del mercato unico europeo. Questi settori "avranno un impatto sull'immediato dell'agenda europea e sull'Agenda Strategica" 2024-2029 (attesa per il Consiglio Europeo di giugno), e "l'integrazione del Mercato unico nel mercato finanziario può essere un game-changer nel dibattito che stiamo portando avanti da oltre dieci anni".

In altre parole "il mercato finanziario dovrebbe essere integrato ed efficiente", facendo leva solo su ciò che "parte dalla realtà dei fatti e che è fattibile" per affrontare "la sfida più grande" nell'orizzonte dell'Unione Europea: finanziare la transizione. Il cuore del rapporto è rappresentato proprio dagli strumenti finanziari che possono essere messi a terra per questo obiettivo: "Anche noi europei siamo capaci di mettere insieme una cassetta di strumenti in grado di reagire alle sfide e finanziare la transizione verde e digitale". È chiara l'urgenza della questione, che senza dubbio l'ex-premier italiano ricorderà ai Capi di Stato e di governo dei 27 Paesi: "Siamo arrivati a un punto tale per

cui non siamo più nella posizione di poterci permettere di aspettare, dopo anni di crisi siamo a un bivio per la nostra economia". Tanto che – scherzando, ma nemmeno troppo – Letta ha spiegato che "l'obiettivo è che questo rapporto non finisca nel cassetto", come successo a quello presentato nel 2010 da un altro ex-premier italiano, Mario Monti. Basta ricordare che gli Stati Uniti "sono della nostra stessa taglia", ma "se loro hanno un mercato che funziona meglio, siamo noi ad avere un problema". È da qui che parte la necessità di rispondere, "non diventando gli Stati Uniti, ma come un'Unione Europea che oggi non siamo in molti settori". Un esempio su tutti, le telecomunicazioni: "In medio stat virtus, tra centinaia di operatori [nell'Ue] e solo tre [negli Stati Uniti] c'è molto spazio per trovare un buon compromesso per i consumatori, senza creare un disastro imprenditoriale", è l'esortazione di Letta. Che in definitiva ha ricordato il "mantra" del rapporto che influenzerà il capitolo Nuovo Patto per la competitività europea delle conclusioni del vertice dei leader Ue: "Il Mercato unico deve essere per tutti e deve parlare a ogni cittadino e impresa".

Secondo il Rapporto Letta, l'economia globale sta vivendo una crisi radicale, che minaccia direttamente il panorama economico globale e il mercato unico nella sua dimensione interna ed esterna. Da una prospettiva strategica a lungo termine, questa potrebbe essere la sfida geoeconomica più critica per l'Europa negli ultimi anni, o addirittura decenni. Le sue implicazioni sono molteplici e influiscono negativamente, tra gli altri fattori, sui tassi di crescita globale e forse sull'inflazione. Le nuove politiche economiche e le tensioni geopolitiche stanno portando a una fase diversa della globalizzazione. Questo scenario è indesiderabile e sgradito, in particolare per l'Unione europea e il mercato unico, che si fondano sul principio del libero scambio globale, basato su regole.

A differenza della globalizzazione, che è guidata principalmente dalle forze di mercato, le radici della frammentazione affondano prevalentemente nella geopolitica. Il panorama internazionale è caratterizzato da una crescente sfiducia, da ansie legate alla sicurezza e da una percezione sempre più radicata di interessi disallineati. In questo nuovo contesto vengono erette barriere economiche e adottate misure di protezione, soprattutto nel settore tecnologico. Il pieno impatto della frammentazione dell'economia globale e le sue potenziali implicazioni rimangono sfuggenti. Tuttavia, è chiaro che le attuali divergenze politiche e strategiche tra le principali potenze economiche potrebbero portare all'emergere di blocchi economici competitivi e sempre più indipendenti.

Questo panorama mutevole pone sfide significative per l'UE, incidendo in particolare sul mercato unico e sulle sue basi politiche. L'UE, storicamente una feroce sostenitrice dell'apertura dei mercati e dell'integrazione economica globale, ha adottato un atteggiamento di maggiore fiducia in sé stessa attraverso l'attuazione di numerose misure di sicurezza economica. In questo delicato frangente, l'UE si trova a bilanciare due priorità: l'imperativo di preservare la sua economia aperta e dinamica e la necessità di salvaguardare la sicurezza nazionale e proteggere i propri interessi economici da attori internazionali aggressivi. Rafforzare e completare il mercato unico per migliorarne la

resilienza emerge come la strategia più efficace per contrastare la frammentazione economica e l'insicurezza.

La nuova posizione europea si è materializzata con la Dichiarazione di Versailles del marzo 2022, seguita successivamente dalla Dichiarazione di Granada dell'ottobre 2023, fornendo l'impulso politico al concetto di sovranità europea. La Dichiarazione si impegna espressamente a completare il mercato unico in tutte le sue dimensioni e affronta questioni critiche del mercato unico come il commercio, le materie prime critiche, i semiconduttori e la digitalizzazione.

La sicurezza economica è fondamentale per il futuro del mercato unico. L'UE mira a creare un nuovo quadro, introdotto nel giugno 2023 attraverso una comunicazione congiunta della Commissione europea e dell'Alto rappresentante, bilanciando la minimizzazione del rischio con il mantenimento dell'apertura e della vitalità economica. Sulla base di ciò, nel gennaio 2024 la Commissione ha lanciato una comunicazione più dettagliata che delinea cinque iniziative chiave per rafforzare la sicurezza economica dell'UE. Queste iniziative si concentrano sul perfezionamento dello screening degli investimenti diretti esteri, sul rafforzamento dei controlli sulle esportazioni di tecnologie a duplice uso, sulla valutazione dei rischi degli investimenti in uscita, sull'incoraggiamento della ricerca e sviluppo nelle tecnologie a duplice uso e sulla consulenza sulle strategie di sicurezza della ricerca sia a livello nazionale che settoriale.

Box 2 - Il "Rapporto Draghi" e il problema della "scala europea"

Il lavoro predisposto da Mario Draghi parte dalla constatazione che l'Europa, per decenni, ha adottato un approccio sbagliato nei confronti dell'obiettivo della crescita di lungo periodo, credendo di poterlo raggiungere più attraverso il miglioramento della propria posizione relativa rispetto al resto del mondo, soprattutto in termini di costi salariali, che non attraverso l'aumento della produttività. L'ossessione per la riduzione del costo del lavoro relativo, unitamente al perseguimento di una politica di bilancio spesso pro-ciclica, ha indebolito la domanda interna e minato il modello sociale europeo.

Inoltre, anziché considerare settori come difesa ed energia un interesse comune, li si è trattati come concorrenti tra Paesi. Un altro errore compiuto è stato quello di aver ingenuamente confidato nella parità di condizioni a livello globale e nell'ordine internazionale basato su regole (level playing field), aspettandosi che anche gli altri Paesi le rispettassero, mentre essi stanno in realtà elaborando attivamente policy per migliorare la loro posizione competitiva e reindirizzare gli investimenti verso le loro economie a scapito di quelle europee, in maniera da rendere la UE permanentemente dipendente da loro. Due esempi. La Cina mira a internalizzare tutti gli stadi della catena di approvvigionamento di tecnologie verdi e avanzate e sta garantendo l'accesso alle risorse necessarie. Questa rapida espansione dell'offerta sta portando a un significativo eccesso

di capacità in molteplici settori e minaccia di indebolire le industrie europee. Gli Stati Uniti, invece, stanno perseguendo una politica industriale su larga scala per attrarre capacità manifatturiere di alto valore – compresa quella delle aziende europee – all’interno dei propri confini, adottando al contempo un neo-protezionismo per escludere i concorrenti, dispiegando il proprio potere geopolitico per assicurarsi catene di approvvigionamento sicure.

In Europa, invece, non si è mai avuto una politica industriale di ampio respiro. Manca una strategia su come tenere il passo per la leadership nelle nuove tecnologie. Si investe in tecnologie digitali e avanzate molto meno rispetto a Stati Uniti e Cina, anche in settori strategici come la difesa. L’Europa ha solo quattro attori tecnologici europei globali tra i primi 50 a livello mondiale. Manca una strategia comune su come proteggere le industrie tradizionali in un contesto globale ineguale causato da asimmetrie normative, nei sussidi e nelle politiche commerciali. Un esempio calzante è rappresentato dalle industrie ad alta intensità energetica. In altre macroaree, queste industrie non solo godono di costi energetici più bassi, ma sfruttano anche un minore onere normativo e, in alcuni casi, ricevono massicci sussidi che minacciano direttamente la capacità di competere delle aziende europee. Senza politiche pubbliche strategicamente progettate e coordinate, è logico ipotizzare che molte industrie europee ridurranno la loro capacità produttiva o si trasferiranno al di fuori dell’Unione Europea. E manca, infine, una strategia comune per assicurarsi le risorse e gli input senza aumentare la dipendenza dall’estero. In un mondo in cui i rivali controllano molte delle risorse di cui l’economia europea ha bisogno, occorrerebbe quindi un piano per proteggere la catena di approvvigionamento, dai minerali critici alle batterie fino alle infrastrutture di ricarica.

Draghi propone così un cambiamento radicale per adattare la UE al mondo di oggi, constatando che la sua organizzazione, il suo processo decisionale e i finanziamenti sono progettati per quello di ieri. Occorre contare su sistemi energetici decarbonizzati e indipendenti; su un sistema di difesa integrato e adeguato; su una manifattura comune nei settori più innovativi e in rapida crescita; serve una leadership nell’innovazione tecnologica e digitale vicina alla base produttiva. Sono necessarie azioni immediate nei settori con la maggiore esposizione alle sfide verdi, digitali e di sicurezza.

Draghi individua tre obiettivi trasversali alle politiche pubbliche da introdurre, che non possono né attendere la prossima modifica dei Trattati, né essere approvate col criterio dell’unanimità, che deve essere sorpassato da soluzioni a geometrie e velocità variabili previste dai Trattati (le cosiddette “cooperazioni rafforzate”).

Aumento delle dimensioni di scala. *Soltanto economie di dimensioni continentali consentono di raggiungere una scala mondiale, necessaria per aumentare gli investimenti e conquistare quote di mercato nei settori chiave. La frammentazione della spesa europea è uno dei principali punti di debolezza a livello competitivo. Nel settore della difesa, ad esempio, la mancanza di scala adeguata ostacola lo sviluppo della capacità industriale europea. I primi cinque operatori negli Stati Uniti rappresentano l’80% del mercato,*

mentre in Europa costituiscono solo il 45%. Per aumentare la scala occorre aumentare il ricorso ad appalti congiunti e transnazionali, che attualmente rappresentano meno del 20% del totale: quasi l'80% negli ultimi due anni proviene da paesi al di fuori dell'Unione Europea. Per soddisfare le esigenze di difesa e sicurezza occorre aumentare il coordinamento della spesa e l'interoperabilità delle attrezzature e ridurre sostanzialmente le dipendenze internazionali. Un altro esempio di diseconomie di scala è quello delle telecomunicazioni. L'Europa ha 34 gruppi di reti mobili che spesso operano solo su scala nazionale, contro tre negli Stati Uniti e quattro in Cina. Per produrre maggiori investimenti, occorre razionalizzare e armonizzare ulteriormente le normative sulle telecomunicazioni in tutti gli Stati membri e sostenere, non ostacolare, il consolidamento. E il "fattore scalare" è cruciale anche per le start up, le imprese che generano le idee più innovative. Il loro modello di business dipende, infatti, dalla capacità di crescere rapidamente e commercializzare i prodotti, una sfida che richiede l'esistenza di un ampio mercato interno. E sempre il "fattore scalare" è dirimente anche per lo sviluppo di nuovi farmaci innovativi attraverso la standardizzazione dei dati dei pazienti UE e l'uso dell'intelligenza artificiale, che ha bisogno di tutta questa ricchezza di dati di cui disponiamo, se solo potesse essere standardizzata. Lo sfruttamento dei "big data" richiede una "big scale". L'Europa è tradizionalmente leader nella ricerca fondamentale, ma non riesce a portare l'innovazione sul mercato e a migliorarlo. Occorre quindi rivedere l'attuale regolamentazione prudenziale sui prestiti bancari e istituire un nuovo regime normativo comune per le start-up nel settore tecnologico.

Fornitura congiunta di beni pubblici. Per realizzare investimenti di interesse comune, come nel business del cambiamento climatico e della difesa, occorre un maggior coordinamento tra Paesi, per far sì che gli investimenti siano efficienti. Le reti energetiche, e in particolare le interconnessioni, ne sono un esempio. Un mercato energetico integrato ridurrebbe i costi energetici per le aziende e aumenterebbe la resilienza di fronte alle crisi future – un obiettivo che la Commissione sta perseguendo con il REPowerEU. Ma l'interconnessione richiede decisioni comuni su pianificazione, finanziamenti, approvvigionamento di materiali e governance. Draghi ricorda poi come i beni pubblici vadano non solo trattati a livello comune ma anche opportunamente finanziati con risorse comuni. E' il problema dell'aumento di capacità di bilancio della UE. Su questo punto, il settore pubblico deve svolgere un ruolo importante. Draghi suggerisce di ricorrere ad un aumento dell'indebitamento dell'UE, soprattutto per il finanziamento di settori – come quello della difesa comune – in cui la frammentazione della spesa pubblica tra vari Stati riduce l'efficacia di spesa complessiva. Ma la maggior parte del gap di investimenti deve comunque essere coperto da investimenti privati. Da questo punto di vista, la UE dispone di un tasso di risparmio privato molto elevato, ma questo è per lo più incanalato nei depositi bancari e non finisce per finanziare la crescita come potrebbe in presenza di un mercato dei capitali più ampio. Questo è il motivo per cui il perseguimento dell'Unione

dei mercati dei capitali (UMC) è un obiettivo non più procrastinabile della strategia complessiva per la competitività.

Internalizzazione degli stadi della catena globale del valore.

Per ridurre la dipendenza dai paesi su cui non è più possibile fare affidamento per ragioni geopolitiche, la UE deve dotarsi di una strategia orientata all'esterno che copra tutte le fasi della catena di approvvigionamento. Per raggiungere questo obiettivo, il solo settore privato non è sufficiente. Gli Stati leader guidano oggi direttamente o coordinano fortemente l'intera catena. La UE deve fare altrettanto. La Commissione ha già avviato questo processo con la legge sulle materie prime critiche, ma abbisogna di misure complementari per rendere il suo obiettivo più tangibile. Occorre una piattaforma europea dedicata ai minerali critici, principalmente per gli appalti congiunti, la sicurezza dell'approvvigionamento diversificato, la condivisione dei finanziamenti e lo stoccaggio. Un altro input cruciale che deve essere garantito è l'offerta di lavoratori qualificati. Con l'invecchiamento delle società e un atteggiamento meno favorevole nei confronti dell'immigrazione, la UE avrà bisogno di trovare queste competenze internamente. Molteplici parti sociali interessate devono lavorare insieme per garantire la pertinenza delle competenze e definire percorsi flessibili di miglioramento delle competenze.

In conclusione, Draghi ritiene che per poter garantire la coerenza tra i diversi strumenti di policy making, la UE debba sviluppare un nuovo strumento strategico per il coordinamento delle politiche economiche, anche partendo da un sottoinsieme di Stati che sono già pronti a farlo. La UE, in sintesi, deve essere ridefinita sin dai suoi principi di funzionamento.

Allegati:

Allegato A. I contenuti del DEF 2024

A legislazione vigente, gli andamenti presentati sono sostanzialmente in linea con il profilo programmatico della NADEF 2023; è inoltre contenuto il valore delle politiche invariate. Di seguito gli indicatori di finanza pubblica (quadro tendenziale):

2024 Pil 1 – Deficit 4,3 – Debito 137,8
2025 Pil 1,2 – Deficit 3,7 – Debito 138,9
2026 Pil 1,1 – Deficit 3 – Debito 139,8
2027 Pil 0,9 – Deficit 2,2 – Debito 139,6

A.1 Sezione I - Programma di stabilità

La sezione I contiene il quadro macroeconomico e la finanza pubblica tendenziali ed evidenzia una rivisitazione al ribasso della crescita del PIL (dall'1,2% della NADEF all'1%), un miglioramento dell'indebitamento netto delle PA, la riduzione del disavanzo del saldo primario e della spesa per interessi. Si rileva un aumento deficit (1,9%) rispetto all'obiettivo programmatico e una diminuzione (del 3,2%) del rapporto debito/PIL

(attestato al 137,3), rispetto all'anno precedente (nella NADEF il rapporto debito/PIL per il 2023 era previsto al 140,2, 2,9 punti percentuali sopra). Emerge la previsione, già dall'anno prossimo, di un miglioramento del saldo primario, che tornerebbe in surplus (dal -3,4% del 2023 allo 0,3% del 2025). Il rapporto debito/PIL è invece previsto in moderata crescita fino al 2026; vengono riconfermati gli obiettivi della NADEF sul disavanzo che nel 2024 si collocherebbe, come già previsto, sul 4,3 % del PIL per poi tornare al 3% due anni dopo e scendere al 2,2 nel 2027. Riguardo al debito, l'obiettivo della NADEF per il 2026 era una diminuzione in rapporto al PIL di mezzo punto rispetto al dato del 2023; ora si prevede per lo stesso periodo un aumento di 2,5 punti. La differenza di tre punti tra i due scenari dovrebbe rappresentare l'impatto sul debito dei crediti di imposta edilizi il cui ammontare si è rivelato molto superiore alle previsioni. Da rilevare è la diminuzione del deficit in termini assoluti, che si attesta ora a 149,5 miliardi, inferiore di 18,5 miliardi a consuntivo rispetto al 2022. La spesa per interessi, che aveva visto una sensibile diminuzione, è prevista rialzarsi lievemente dal 3,8% al 3,9% nel 2024 e tenendosi nel triennio 2025-2027 mediamente attorno al 4,2%. Dal lato della spesa, prosegue il sentiero di riduzione dell'incidenza della spesa primaria totale sul PIL, che dal 47,2 % del PIL dell'anno in corso è prevista arrivare al 44 %.

Nella sezione sono presentati gli orientamenti preliminari di politica fiscale per il 2025, le regole europee relative alla nuova governance economica europea e il rispetto delle raccomandazioni relative all'anno in corso. Si esaminano l'impatto finanziario degli interventi adottati da aprile 2023 e l'evoluzione del rapporto debito/PIL, sottolineando come la manovra di finanza pubblica per il triennio 2024-2026 abbia disposto interventi finalizzati alla riduzione della pressione fiscale e al sostegno dei redditi medio-bassi dei lavoratori dipendenti, nonché misure in favore delle famiglie numerose e finalizzate al sostegno della genitorialità, al rinnovo dei contratti dei dipendenti pubblici, al rifinanziamento del servizio sanitario nazionale e al potenziamento degli investimenti pubblici e privati. Si determinano pertanto un aumento dell'indebitamento netto delle P.A. di circa 15,7 miliardi nel 2024, 4,5 miliardi nel 2025 e una riduzione di circa 4 miliardi nel 2026.

A.2 Sezione II – Finanza pubblica

La sezione propone una sintesi del quadro macroeconomico del periodo post pandemico, in cui in Italia si sono ripetutamente registrati tassi di crescita annuali al di sopra della media europea, e la previsione tendenziale per il 2024 che si attesta sull'1%. La marginale revisione al ribasso rispetto allo scenario della NADEF (1,2%) è legata ad una scelta prudenziale, dato il contesto internazionale. Il conto economico delle P.A. mostra i risultati del 2023 e le previsioni tendenziali. Per l'anno 2023 il valore dell'indebitamento netto in rapporto al PIL è pari al 7,2 per cento, in miglioramento di 1,4 punti rispetto all'anno precedente. Le stime prevedevano una discesa più accentuata dell'indebitamento, dall'8% del 2022 al 5,3 del 2023. Relativamente alle spese, lo

scostamento di maggiore rilievo si registra per i contributi agli investimenti ed è dovuto, in particolare, al maggior ricorso alla misura del superbonus.

Nello scenario tendenziale, l'indebitamento netto in rapporto al PIL per l'anno 2024 è previsto al 4,3 per cento, seppur con maggiori entrate e maggiori spese per 0,4 punti. Per gli anni 2025 e 2026, la previsione aggiornata è più alta di 0,1 punti rispetto agli obiettivi programmatici, 3,7 per cento nel 2025 e 3,0 nel 2026. Nel 2027, il conto delle Amministrazioni pubbliche registrerebbe un disavanzo pari al 2,2 per cento del PIL. Il saldo primario è previsto in progressivo miglioramento, dal -3,4 per cento del 2023 al -0,4 per cento del 2024, tornando in avanzo a partire dal 2025 (+0,3%) per assestarsi a fine periodo al +2,2 per cento.

La sezione reca inoltre un'analisi dei principali settori di spesa, con riguardo al pubblico impiego (la spesa per redditi da lavoro dipendente delle amministrazioni pubbliche è stimata pari a 196.474 milioni nel 2024 (+5,4%), a 198.016 milioni nel 2025 (+0,8%), a 198.770 milioni nel 2026 (+0,4%) e a 198.024 milioni nel 2027 (-0,4%), da ricondursi ai rinnovi dei contratti del pubblico impiego), alle prestazioni sociali in denaro e alla sanità (nel triennio 2025-2027 la spesa sanitaria è prevista crescere a un tasso medio annuo del 2 per cento; nel medesimo arco temporale il PIL nominale crescerebbe in media del 3,1 per cento. Conseguentemente, il rapporto fra la spesa sanitaria e PIL, pari al 6,3 per cento nel 2025 e nel 2026, si assesta al 6,2 per cento nel 2027.

Oltre ai risultati del conto di cassa del settore pubblico, suddiviso per amministrazioni centrali, amministrazioni locali ed enti di previdenza e assistenza, la sezione esamina le risorse destinate alla coesione territoriale e i fondi nazionali addizionali.

Al termine della sezione è presentata una valutazione per l'anno 2023 delle maggiori entrate derivanti dal contrasto all'evasione fiscale. Su questo fronte il DEF illustra gli sforzi fatti per rafforzare l'adempimento collaborativo e il percorso accompagnato dal PNRR, che favorisce l'utilizzo massiccio delle tecnologie digitali incoraggiando il rispetto degli obblighi fiscali. Attraverso il decreto legislativo sulla fiscalità internazionale l'esecutivo spiega come abbia inteso disincentivare gli investimenti in Paesi con bassa tassazione, favorendo tra l'altro la rilocalizzazione delle imprese nel Paese, generando un impatto in termini di recupero di gettito. Sono state infine introdotte disposizioni orientate allo snellimento del contenzioso tributario, rafforzandone la relativa struttura in capo al MEF.

A.3 Sezione III - Programma nazionale di riforma

La terza sezione del DEF fornisce uno sguardo sul percorso di riforma in atto e sugli interventi più rilevanti adottati dal Governo per favorire lo sviluppo del Paese, risolverne debolezze strutturali e squilibri macroeconomici, potenziarne risorse, capacità ed eccellenze. Il Documento sottolinea che è stato fondamentale modificare il PNRR in modo che esso potesse rispondere alle sfide poste dal mutevole contesto economico e geopolitico. Grazie alla revisione e all'ampliamento delle risorse complessive di cui è dotato, il PNRR

è uno strumento capace di rispondere alle Raccomandazioni specifiche per l'Italia del Consiglio UE, accelerare le transizioni, migliorare l'efficacia della Pubblica Amministrazione, mettere in sicurezza l'approvvigionamento energetico. Verifica della coerenza del Piano con i traguardi concordati a livello europeo, revisione del Piano e rafforzamento della relativa governance, potenziamento della capacità amministrativa degli enti responsabili e semplificazione delle procedure, sono tutti strumenti che consentono uno stato di attuazione del Piano in linea con le tempistiche fissate. Una solida transizione economica e sociale deve necessariamente affiancarsi al mantenimento della competitività, la quale a sua volta richiede una trasformazione dei sistemi produttivi, economici e sociali, che determini innovazione dei processi e degli stili di vita e la realizzazione di un sistema più sostenibile ed efficiente. Per realizzare la transizione ecologica e garantire la sicurezza energetica occorre potenziare le infrastrutture energetiche nell'ottica di un hub europeo, trasformare il sistema di produzione, trasporto e consumo, sviluppare le infrastrutture per trasporti e mobilità sostenibile, ottenere un'agricoltura sostenibile e lo sviluppo di competenze green. Un tassello fondamentale e trasversale a questi processi è la transizione digitale.

Per quanto riguarda l'empowerment femminile e il sostegno alla natalità, la sezione del DEF ricorda il potenziamento dell'Assegno unico, la decontribuzione per le madri lavoratrici, il rafforzamento dei servizi per la prima infanzia, l'incremento dei diritti connessi ai congedi parentali, le misure di conciliazione vita/lavoro e a supporto della genitorialità.

In materia tributaria, un filone di intervento segue le indicazioni del Consiglio UE in direzione di una riduzione delle imposte sul lavoro e di un incremento dell'efficienza del sistema, preservandone la progressività e migliorandone l'equità attraverso la razionalizzazione e la riduzione delle spese fiscali nonché la semplificazione del codice tributario. È in questo senso che agisce la legge che nel 2023 ha delegato al Governo la riforma del sistema fiscale.

Per spingere sulla produttività il Governo si muove lungo le seguenti direttrici: prudenza di bilancio, investimenti e riforme per sostenere la crescita e l'internazionalizzazione delle imprese, revisione della spesa pubblica, impulso alla formazione di capitale umano e alla ricerca scientifica e tecnologica, investimenti per ridurre i grandi divari territoriali.

Un ulteriore filone è relativo al mercato del lavoro, che va reso più equo, inclusivo e attrattivo per ridurre il disallineamento tra competenze offerte e richieste sul mercato del lavoro, favorire l'inclusione di disoccupati e giovani, garantire agli occupati una formazione continua, utile ad acquisire le competenze necessarie alla transizione ecologica e digitale. Il miglioramento della qualità delle istituzioni e dell'efficienza della P.A. risulta ancora un target importante sul quale sono previsti interventi in linea con il PNRR: entro il 2024 si darà attuazione alla gestione strategica delle risorse umane nella PA, mentre entro giugno 2026 sarà avviata la prima delle tre tranches che assicureranno la semplificazione e digitalizzazione di 600 procedure critiche per cittadini e imprese. Sono

inoltre previsti l'avanzamento dell'attuazione della riforma della giustizia, dell'assistenza sul territorio e dell'innovazione digitale per un migliore servizio sanitario nazionale, lo sviluppo dello spazio europeo dei dati sanitari.

Il Documento segnala inoltre l'assunzione di misure di carattere sociale e in materia di immigrazione (reddito alimentare, sostegno al Terzo settore, sostegno alle donne vittime di violenza, impulso all'edilizia pubblica e alla rigenerazione urbana, servizio civile universale, politiche sociali a sostegno delle disabilità e di contrasto al disagio minorile, accoglienza dei migranti). Nell'ultima parte sono sintetizzati i risultati realizzati nel percorso di attuazione dell'Agenda 2030, nonché le priorità sostenute dai fondi di coesione (l'utilizzo delle risorse assegnate all'Italia per la politica di coesione 2021-2027, pari a 74 miliardi di euro, di cui 42,2 miliardi di risorse UE) e dalla dotazione PNRR.

La terza sezione del DEF riporta in appendice le tavole di approfondimento previste dalle linee guida della Commissione Europea, più quattro allegati (Relazione sullo stato di attuazione degli impegni per la riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra, Relazione sugli interventi nelle aree sottoutilizzate, Relazione sull'attuazione della razionalizzazione del sistema degli acquisti di beni e servizi, Strategie per le infrastrutture, la mobilità e la logistica, Spese dello Stato nelle Regioni e nelle Province Autonome).

Allegato B. Lo scenario congiunturale secondo i principali osservatori⁶

Le proiezioni del FMI e di ISTAT inglobano gli effetti della crisi in Medio Oriente e ipotizzano una ripresa moderata e meno intensa rispetto alle stime precedenti. L'orientamento futuro delle politiche monetarie appare incerto. Per quanto riguarda la tendenza del PIL in Italia, le serie trimestrali mostrano variazioni in media prossime allo zero a partire dalla seconda metà del 2022, esaurita la spinta post-pandemia; per il 2023 il dato è lo 0,7% ed ha interessato essenzialmente servizi e costruzioni, influenzando anche gli altri settori dell'economia con impulso su occupazione e investimenti. Il mercato del lavoro ha registrato alcune dinamiche positive e il potere di acquisto delle famiglie è stato sostenuto dalle

⁶ L'esame dei dati congiunturali è basato sulle informazioni disponibili all'8 aprile 2024. Di seguito le fonti: Ufficio Parlamentare di Bilancio, Nota sulla congiuntura, febbraio 2024; Istat, Rapporto annuale 2023; Istat, Pil e indebitamento AAPP, marzo 2024; Istat, Mercato del Lavoro IV trimestre 2023, marzo 2024; Istat, Prezzi al consumo, marzo 2024; Istat, Nota sull'andamento dell'economia italiana, gennaio-febbraio 2024, marzo 2024; Banca d'Italia, Bollettino economico n. 1-2024, gennaio 2024; Banca d'Italia, Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana (esercizio coordinato dell'Eurosistema), 15 dicembre 2023; Commissione europea, *European Economic Forecast*, Winter 2024, febbraio 2024.

dinamiche occupazionali, più che da quelle retributive e ha scontato l'andamento dei prezzi: nonostante il calo dell'inflazione al consumo, quella di fondo è rimasta persistente e la spinta inflazionistica si è propagata alle voci meno volatili. Al riguardo le stime ipotizzano un rialzo temporaneo nei prossimi mesi.

Secondo l'UPB rispetto a ottobre il quadro previsivo va corretto al ribasso. La crescita del PIL è stimata meno intensa (0,8% rispetto all'originario 1,1% nel 2024 e all'1,1% nel 2025), nell'ipotesi di allentamento delle tensioni inflazionistiche, tenuta del mercato del lavoro, ammorbidimento della politica monetaria e completa attuazione del PNRR (nonostante i rischi di strozzature nell'offerta e difficoltà di accesso al credito dovute alla concentrazione delle opere nel biennio di previsione). Sul 2025 si stimano un miglioramento del contesto globale e la normalizzazione della politica monetaria, mentre l'incidenza degli investimenti complessivi sul PIL è posta al 20% nel 2025 e la quota degli investimenti pubblici sull'accumulazione di capitale a circa il 18% (5 punti sopra rispetto all'anno precedente la pandemia).

Recenti previsioni su PIL e deflatore del PIL dell'Italia (variazioni percentuali annue)

	PIL			Deflatore PIL		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Fondo Monetario Internazionale (gen. 2023)	0,7	0,7	1,1			
REF -Ricerche (gen. 2023)	0,7	0,5	1,0	5,4	3,4	2,6
Oxford Economics (gen. 2023)	0,7	0,5	1,2	4,4	3,5	1,8
Consensus Economics (gen. 2023)	0,7	0,5	1,0	-	-	-
Banca d'Italia (dic. 2023)	0,7	0,6	1,1	-	-	-
Prometeia (dic. 2023)	0,7	0,4	0,9	4,3	2,3	2,0
OCSE (nov. 2023)	0,7	0,7	1,2	4,2	2,9	2,6
Commissione Europea (nov. 2023)	0,7	0,9	1,2	4,9	2,7	2,9
Commissione Europea (feb. 2024)	0,6	0,7	1,2	5,9	2,0	2,3
Nadef 2023 (set. 2023)	0,8	1,2	1,4	4,5	2,9	2,1

Sull'inflazione (misurata con il deflatore dei consumi privati) si stimano attenuazioni già a partire dal 2024, in considerazione di minori pressioni attese sui mercati delle materie prime energetiche e dei beni intermedi, nonché della mitigazione delle spinte al rialzo per le componenti più volatili dei prezzi al consumo, a causa di moderate condizioni della domanda aggregata e della dinamica retributiva. Sull'inflazione interna dal lato dell'offerta nel 2024 peserebbero in misura analoga i margini di profitto e il costo del lavoro, mentre dal 2025 il contributo dei redditi pro-capite diverrebbe prevalente.

A livello internazionale si fanno i conti con l'incertezza generata dall'instabilità in Medio Oriente, gli effetti sugli scambi, malgrado negli ultimi mesi del 2023 l'attività economica globale abbia mostrato segnali di ripresa (con grandi divari

Previsioni dell'economia italiana per il triennio 2023-2024. Fonte UPB (variazioni percentuali)			
	2023	2024	2025
<i>ESOGENE INTERNAZIONALI</i>			
Commercio internazionale	0,8	2,1	4,5
Prezzo del petrolio (Brent, dollari per barile) (livello)	82,5	76,6	73,3
Cambio dollaro/euro (livello)	1,08	1,11	1,12
Prezzo del gas naturale (TTF, euro/MWh)	41,5	31,0	33,2
<i>QUADRO ITALIANO</i>			
PIL	0,6	0,8	1,1
Importazioni beni e servizi	0,1	2,3	4,1
Consumi finali nazionali	0,9	1,1	1,0
- Consumi famiglie e ISP	1,3	1,3	1,4
- Spesa della PA	-0,4	0,5	-0,1
Investimenti	0,2	-0,3	1,3
Esportazioni beni e servizi	0,1	2,1	3,9
<i>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (variazioni in p.p.)</i>			
Esportazioni nette	0,0	0,0	0,0
Scorte	-0,1	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto scorte	0,7	0,8	1,1
<i>PREZZI E CRESCITA NOMINALE</i>			
Deflatore consumi	5,0	1,9	2,0
Deflatore PIL	4,3	3,2	2,1
<i>MERCATO DEL LAVORO</i>			
Costo del lavoro per dipendente	3,0	3,4	3,0
Occupazione (Ula)	1,2	0,9	1,0
Tasso di disoccupazione (%)	7,6	7,5	7,4

fra settori: accelerazione dei servizi e contrazione nel comparto manifatturiero). Nell'area Euro il PIL è rimasto invariato nel IV trimestre 2023 ed è aumentato

dello 0,5% l'anno. L'attività economica si è contratta in Germania (-0,1%) mentre è aumentata oltre la media dell'area in Italia, Francia e Spagna (rispettivamente 0,7%, 0,9% e 2,5%) e complessivamente le prospettive di crescita per l'Unione Europea sono rimaste poco dinamiche: a febbraio 2024 l'*Economic Sentiment Indicator* della **Commissione europea** è sceso di 0,7 punti a causa della minore fiducia nei servizi, nel commercio al dettaglio e nelle costruzioni. L'indice è rimasto stabile nell'industria ed è leggermente aumentato tra i consumatori. Per quanto riguarda le dinamiche dei prezzi si conferma una sostanziale stabilità dei prezzi dell'energia con la persistenza dell'inflazione di fondo; secondo il settore, a fronte del negativo contributo dei prodotti energetici, la dinamica è spiegata per lo più dall'evoluzione del comparto dei servizi (nell'area Euro essi hanno determinato circa la metà dell'aumento).

La Commissione Europea delinea le prospettive dell'economia dell'area UE stimando un sistema resiliente rispetto agli *shock* degli ultimi anni, con una crescita modesta e poco dinamica causata dall'inflazione e dall'inasprimento delle condizioni di finanziamento, da stagnazione della produttività e invecchiamento della popolazione. Nel quadro delle priorità del semestre europeo (promuovere la sostenibilità ambientale, la produttività, l'equità e la stabilità macroeconomica, al fine di favorire una sostenibilità competitiva) sono stati individuati i seguenti punti focali, anche in considerazione dell'attuazione del PNRR: eliminazione delle strozzature che ostacolano gli investimenti pubblici e privati; sostegno a un contesto imprenditoriale favorevole; sviluppo delle competenze necessarie per le transizioni verde e digitale.

Per quanto riguarda l'Italia la Commissione ha espresso sui documenti programmatici di bilancio 2024 la parziale coerenza rispetto le raccomandazioni adottate dal Consiglio a luglio 2023, sottolineando la necessità che i risparmi derivanti dalla graduale eliminazione delle misure di sostegno legate ai rincari energetici siano usati per ridurre il disavanzo. La Commissione segnala una criticità sulla dinamica della spesa primaria finanziata da risorse nazionali (*superbonus*) e ribadisce il rischio di incertezza provocato da frequenti riforme e/o interventi sul sistema tributario, rinnovando all'Italia la raccomandazione di utilizzare in modo efficace e totale i fondi Ue e PNRR.

Una criticità comune a molti Stati membri riguarda la contrazione nel corso del 2022 dei salari reali nonostante la crescita di quelli nominali. La proposta di relazione comune sull'occupazione, pur confermando la resilienza del mercato del lavoro dell'Unione europea, ritiene fondamentale equilibrare i meccanismi di determinazione delle retribuzioni, con un forte dialogo sociale e una contrattazione collettiva efficace, rispettosa delle prassi nazionali. Tra gli obiettivi si individuano: la protezione del potere di acquisto dei lavoratori a basso reddito; la diminuzione della povertà lavorativa sostenendo, allo stesso tempo, la

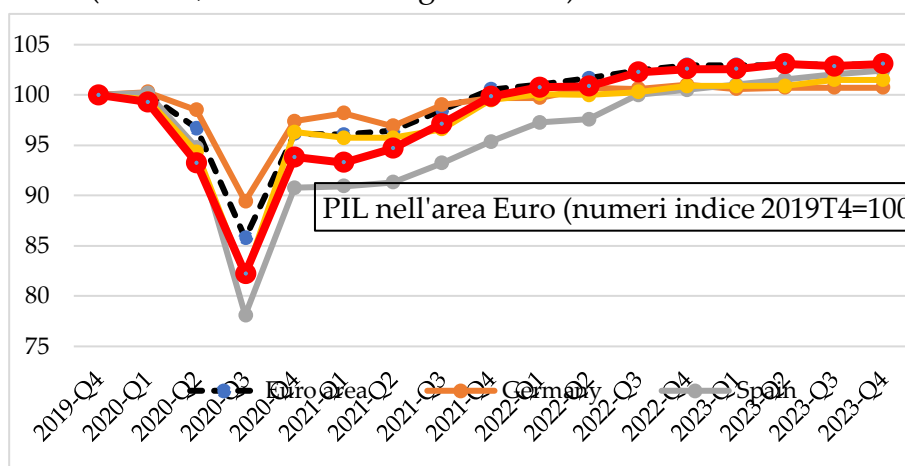
domanda e rafforzando gli incentivi al lavoro; il superamento delle criticità dovute alle carenze di manodopera e di competenze.

Principali indicatori congiunturali per Italia e area Euro (variazioni congiunturali). Istat, marzo 2024

Indicatori	Italia	Area Euro	Periodo	Italia periodo precedente	Area Euro periodo precedente
Pil	0,2	0,0	T4 2023	0,2	-0,1
Produzione industriale	1,1	2,6	Dic. 2023	-1,3	0,4
Produzione nelle costruzioni	4,4	0,8	Dic. 2023	2,5	-0,4
Vendite al dettaglio (volume)	-0,5	0,1(gen.)	Dic. 2023	0,1	-0,6 (dic.)
Prezzi alla produzione – mercato int.	-2,5	-0,9	Gen. 2024	-1,2	-0,9
Prezzi al consumo (IPCA)*	0,9	2,6	Feb. 2024	0,9	2,8
Tasso di disoccupazione	7,2	6,4	Gen. 2024	7,2	6,5
<i>Economic Sentiment Indicator**</i>	-1,6	-0,7	Feb. 2024	1,7	-0,3

Variazioni tendenziali ** Differenze assolute rispetto al mese precedente

I dati Istat di marzo 2024 mostrano che l'economia italiana ha registrato una crescita dello 0,9%, in rallentamento rispetto all'anno precedente (4%). La dinamica positiva è stata sostenuta dalla domanda nazionale al netto delle scorte, con un contributo eguale di consumi e investimenti. A partire dal terzo trimestre del 2022 l'economia italiana si è assestata su una dinamica complessivamente debole, con variazioni congiunturale del PIL di un decimo di punto nella media dei sei trimestri. Tale tendenza si sarebbe marginalmente rafforzata nello scorcio finale del 2023 (PIL + 0,2% su base congiunturale).



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Nel 2023 il valore degli investimenti si è mostrato elevato, nonostante l'indebolimento dell'accumulazione di capitale e un'evoluzione altalenante della relativa spesa. Secondo il comparto nelle costruzioni si è osservato un parziale

recupero di quanto perso nei trimestri precedenti e rispetto al periodo pre-pandemico (1019T4) gli investimenti fissi lordi hanno scontato un significativo incremento (oltre 10 punti) negli anni 2021-2022. Il rapporto degli investimenti fissi lordi sul PIL in Italia è risultato superiore a quello di Germania e Spagna.

Dal lato dell'offerta di lavoro prosegue la crescita, già registrata a partire dal 2021, del numero di occupati (+2,1% su base annua). L'incremento di tale aggregato, che si stima a circa 23,6 mln, è trainato dalla dinamica dell'occupazione alle dipendenze a tempo indeterminato (+3,3%, soprattutto gli uomini). I dati mostrano la prosecuzione della tendenza positiva dell'occupazione a tempo pieno e a tempo parziale (rispettivamente +2,4% e +0,8%) e il calo di quella a termine (-2,4%). Inoltre, secondo l'età la crescita della occupazione è comune a tutte le classi, ad eccezione dei 35-49enni (anche per effetto delle dinamiche demografiche). Nel 2023 prosegue la diminuzione delle persone in cerca di occupazione (-4% nell'anno) e si contrae la disoccupazione di lunga durata, la cui incidenza scende a poco meno del 55%. Il tasso di disoccupazione si attesta, nella media del 2023, al 7,7% (-0,4 sul tendenziale) e cala in misura più consistente tra le donne, nelle regioni centrali e tra gli *under34*. I dati registrano una nuova contrazione degli inattivi (-3,6%) e del tasso di inattività che, tra 15-64 anni scende al 33,3%. Il tasso di occupazione migliora in entrambi i generi e in misura più marcata tra le donne (+1,4 p.p. rispetto al +1,2% osservato tra gli uomini), aumenta più intensamente nelle regioni meridionali, tra i 35-49enni, tra coloro che possiedono un titolo di studio medio-alto e nella componente italiana rispetto a quella straniera. Nonostante la migliore *performance* annua degli indicatori nella componente femminile, il *gap* tra i due generi si contrae lentamente nel tempo e si colloca ancora su soglie elevate; si riscontra, infatti, una distanza tra i tassi di occupazione e inattività (15-64 anni) di circa 18 p.p. L'analisi di medio/lungo periodo mostra come i tassi di attività siano cresciuti in punti percentuali in misura maggiore nella componente femminile. Quanto ai divari territoriali e per livello di istruzione, si osserva che il tasso di occupazione nel Nord (69,4%) è di 21 punti superiore a quello del Mezzogiorno (48,2%) e il tasso di disoccupazione nel Mezzogiorno (14%) è tre volte quello del Nord (4,6%). Il tasso di occupazione tra i laureati (81,6%) rimane superiore di circa 15 punti a quello dei diplomati (66,8%) ed è doppio rispetto alla licenza media (44,7%). L'evoluzione del tasso di disoccupazione è speculare: i valori più elevati si misurano nelle regioni meridionali e tra coloro che possiedono un basso titolo di studio.

Dal lato della domanda di lavoro, nella media 2023 le posizioni dipendenti sono aumentate del 2,9% rispetto al 2022; l'incremento, sostanzialmente stabile nel corso dei trimestri del 2023, si mostra più intenso nei servizi (+3,2% rispetto al +2,4% osservato nell'industria) e nel tempo pieno (+3,3% rispetto all'1,9% rilevato tra le figure a tempo parziale). Le evidenze hanno confermato un incremento

annuo delle ore lavorate per dipendente (+0,91% nelle imprese con almeno 10 addetti e + 0,71% nel totale delle imprese con dipendenti); nel III trimestre 2023 la crescita delle ore lavorate (0,4 % su base congiunturale nel terzo trimestre) ha sopravanzato la crescita del PIL inducendo una modesta flessione della produttività oraria. I dati confermano la persistenza di un ampio *gap* tra domanda e offerta di lavoro; il tasso di posti vacanti è risultato stabile nei servizi, in discesa nell'industria manifatturiera, ancora in rialzo nelle costruzioni.