



Nota di esame del Documento di Economia e Finanza 2024
MEMORIA PER L'AUDIZIONE DEL PRESIDENTE RENATO BRUNETTA
presso le Commissioni bilancio congiunte della Camera dei Deputati e del Senato
22 aprile 2024

SINTESI E CONCLUSIONI

UN DOCUMENTO DI TRANSIZIONE

Il DEF 2024 presentato dal governo emerge in un **contesto di transizione delle regole di politica economica europea** e ne rappresenta la **conseguenza**.

La riforma concordata e in via di ratifica formale abolisce infatti il DEF, come documento fondamentale da cui muoveva il cosiddetto semestre europeo di definizione del programma triennale di bilancio, per sostituirlo con un **piano fiscale-strutturale quadriennale** (o **settennale** se negoziato assieme ad un piano di investimenti e riforme) che deve essere concordato da ogni singolo paese con la Commissione europea e poi approvato dal Consiglio europeo.

Le nuove procedure prevedono, in particolare, che il Governo presenti un **piano fiscale-strutturale tale da soddisfare le indicazioni di un "sentiero tecnico" di aggiustamento fiscale** preparato in via prioritaria dalla Commissione stessa, per ogni singolo paese a cui si richiede di rientrare da un debito eccessivo, in base ad una valutazione di sostenibilità del debito (*Debt Sustainability Analysis*).

Questo fondamentale motivo di incertezza si aggiunge a 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, a partire dalle **tensioni geopolitiche** che si riflettono sul commercio internazionale e sulla conseguente ampiezza dell'inflazione importata, nonché **dai tempi e dall'intensità del cambiamento della politica monetaria** che da restrittiva dovrebbe andare verso un obiettivo di neutralità.

Il DEF, pur presentato con le sole previsioni a legislazione vigente, contiene l'impatto del PNRR e quindi include già una parte fondamentale del quadro programmatico, anche del futuro piano quadriennale, o auspicabilmente settennale, che dovrà essere discusso in settembre con la Commissione.

Lo **scenario tendenziale** presentato dal DEF deve quindi 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**.

Qui si pone il **tema centrale**: 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. I suoi **impatti strutturali sulla offerta e sulla produttività del sistema saranno infatti apprezzabili solo in una prospettiva di medio-lungo periodo**.

La questione del **dopo PNRR**, ovvero di cosa accadrà quando terminerà lo stimolo alla domanda generato dalla spesa per gli investimenti programmati, **impone una riflessione sulle politiche da adottare per evitare un rimbalzo negativo** dell'economia una volta terminata l'attuazione del piano.

Ciò appare particolarmente critico in un contesto in cui gli **effetti positivi dal lato dell'offerta, e quindi sulla produttività**, sarebbero ancora quelli iniziali previsti dalla realizzazione del piano. Con tutta probabilità essi **non sarebbero quindi ancora sufficienti a sostenere la crescita economica**.

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

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

- una **diversa composizione della spesa pubblica con una quota crescente di investimenti** rispetto alla spesa corrente;
- una **concentrazione degli investimenti pubblici in alcuni settori cruciali per la produttività** del sistema, quali la digitalizzazione, la istruzione, la sanità e le infrastrutture;
- una **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 necessariamente un cambio di passo della politica economica** per varie ragioni:

- 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, compito di certo non facile, perché, pur nelle sue linee innovative e nella abbondanza delle risorse, il **PNRR ha incontrato e sta incontrando difficoltà molteplici** proprio per l'assenza di una strategia complessiva unificante;
- 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**;
- occorre 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;
- 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.

I VINCOLI FINANZIARI E L'OBIETTIVO DI CRESCITA

Peraltro, il messaggio chiaro di questo DEF di transizione è quello di **indicare con chiarezza che il passaggio ad una stagione di attiva collaborazione con l'Europa sul versante della programmazione economica avverrà in un quadro di vincoli finanziari stringenti**.

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 programmatoria 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 della idea che la crescita economica abbia due motori fondamentali: la popolazione e la produttività**.

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**.

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.

OCCUPAZIONE, SALARI E PRODUTTIVITÀ.

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 dipende anche dalla **remunerazione dei lavoratori**, 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 valore sociale del lavoro 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 degli ultimi 30 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 produttività**.

Il PNRR in questo senso dovrebbe rappresentare un **passo decisivo nell'orientamento e nei contenuti della politica economica**. 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 PNNR 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 comunque 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**.

I PROBLEMI DEL PERCORSO DI AGGIUSTAMENTO FISCALE ALLA LUCE DELLA RIFORMA DEL PSC

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.

L'applicazione di questo vincolo ha, però, dei punti deboli:

- **il legame tra la crescita della spesa pubblica e la crescita economica potenziale potrebbe non essere così lineare,** ai fini dell'aggiustamento fiscale, 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.
- **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.**

La **mancanza di un quadro comune europeo è un punto debole importante** della applicazione della clausola. 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.**

CONCLUSIONI

Il DEF si concentra su un quadro tendenziale, che contiene però **una componente cruciale di programmazione nel PNRR, prefigurando 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.

Permetterebbe inoltre 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.**