

3. UN'ANALISI DELL'ECONOMIA E DELLA FINANZA PUBBLICA ITALIANA NEL DECENNIO 2014-2023

Gli ultimi dieci anni sono stati contrassegnati da molteplici *shock*, talvolta specifici, ma il più delle volte comuni alle economie europee; la reazione da parte delle istituzioni della UE è stata innovativa e si è concretizzata sia in cambiamenti istituzionali sia nell'adozione di misure, talvolta straordinarie, di politica economica. La politica monetaria ha svolto un ruolo decisivo nel sostegno dell'economie della UE, in particolare nel contrastare la bassa inflazione che ha contrassegnato il periodo precedente la pandemia. Contestualmente, si è realizzato un rafforzamento della politica di bilancio e della sostenibilità delle finanze pubbliche all'interno della UE. In quanto segue si richiamano brevemente alcuni episodi, tra i più significativi che si sono verificati nello scorso decennio.

Il periodo 2014-2023 si è aperto poco dopo la doppia recessione che si è realizzata tra il primo e il secondo decennio degli anni duemila; dapprima ha inciso la crisi finanziaria internazionale (2008-09), che può essere considerata come uno *shock* comune a diversi paesi del mondo, successivamente la crisi del debito sovrano (2012-14) è invece risultata specifica per alcuni paesi della UE, tra cui l'Italia. A seguito di tali *shock* macroeconomici le economie del vecchio continente sono state interessate da processi disinflazionistici di intensità senza precedenti. In Italia il periodo di bassa inflazione è risultato compreso tra la metà del 2014 e la parte finale del 2016.

Al fine di contrastare tali dinamiche, la Banca centrale europea (BCE) ha adottato una politica monetaria non convenzionale, portando i tassi di riferimento sui propri depositi in territorio negativo⁸⁷ e ampliando il proprio bilancio per immettere liquidità a fronte di acquisti di titoli dal settore privato (cosiddetto *quantitative easing*). Tali misure, adottate anche dalle banche centrali di altri paesi avanzati, hanno contribuito a contrastare le spinte disinflazionistiche, a dissipare i timori di deflazione e a evitare una più pronunciata tendenza al ribasso delle aspettative di inflazione; nonostante l'allentamento monetario, in prossimità di uno strumento unico sui tassi di interesse ufficiali, ma con differenze notevoli sia nelle fasi cicliche sia nella trasmissione della politica monetaria tra i diversi paesi, gli effetti per le economie europee sono stati eterogenei; per un'economia come l'Italia con forti squilibri finanziari, a causa dell'elevato *stock* di debito pubblico, gli effetti dell'allentamento monetario sono stati verosimilmente meno espansivi⁸⁸.

⁸⁷ Si veda al riguardo, Fisher, S. (2021), "Comparing the Monetary Policy Responses of Major Central Banks to the Great Financial Crisis and the COVID-19 Pandemic", MIT Research Paper, novembre.

⁸⁸ In Italia, nel periodo successivo al 2011, la condotta di politica monetaria, misurata dalla differenza tra il tasso di interesse di *policy* al netto delle attese di inflazione e il tasso di interesse naturale, potrebbe essere risultata comparativamente meno espansiva rispetto alle maggiori economie europee, con effetti sulla crescita dell'economia. Soltanto a partire dal 2015 e, soprattutto dal primo semestre del 2017, il divario è apparso in via di riassorbimento, con il progressivo concretizzarsi di una *stance* monetaria maggiormente neutrale. Si veda il riquadro "Tassi di interesse naturale dei paesi dell'euro e politica monetaria" in Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Nota sulla congiuntura", ottobre.

Il conflitto tra Russia e Ucraina ha avuto ripercussioni profonde sui mercati dell'energia.

Fin dall'inizio delle ostilità si è registrato un significativo incremento dei prezzi dell'energia, il quale ha generato timori sulla sicurezza dell'approvvigionamento energetico, in particolare nel contesto europeo e italiano. Questo incremento dei prezzi non è stato un fenomeno isolato ma si è inserito in un quadro più ampio di incertezza economica e politica che ha caratterizzato il panorama internazionale. La sospensione delle forniture di gas russo a diversi Stati membri dell'Unione europea, una delle conseguenze immediate del conflitto, ha intensificato la volatilità dei prezzi dell'energia a partire dai primi mesi del 2022⁸⁹. Questo scenario ha indotto la UE ad adottare misure urgenti per diversificare le rotte di approvvigionamento energetico, con l'obiettivo di ridurre la dipendenza energetica dalla Russia. L'Unione europea ha intrapreso una serie di iniziative volte a esplorare e sviluppare alternative energetiche, includendo sia fonti energetiche rinnovabili che nuovi fornitori di gas naturale e liquefatto (GNL). Questo sforzo di diversificazione ha comportato non solo un riorientamento delle politiche energetiche, ma anche investimenti significativi in infrastrutture e tecnologie per migliorare la resilienza del sistema energetico europeo.

La doppia crisi in Europa ha anche richiesto un rafforzamento delle regole e degli assetti istituzionali a presidio della politica di bilancio e della sostenibilità delle finanze pubbliche all'interno della UE. In particolare, si è proceduto a una revisione delle regole in materia di coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri dell'Unione, in modo da consolidare la stabilità del sistema di *governance* creando le condizioni affinché le decisioni dei singoli Stati membri in materia di finanza pubblica tendessero a una progressiva coerenza⁹⁰.

Nell'ambito di tale evoluzione, nella UE sono state costituite le Istituzioni di bilancio indipendenti (*Independent fiscal institutions, IFI*), come l'UPB in Italia. Le IFI hanno generalmente compiti di presidio e controllo *ex ante* della politica di bilancio, in particolare sulle previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica dei Governi, sul rispetto delle regole di bilancio e sulla valutazione d'impatto delle più rilevanti misure di politica economica. L'Ufficio parlamentare di bilancio è stato istituito in Italia, nel 2014, con tali finalità. L'UPB è disciplinato dalla legge rinforzata (L. 243/2012) adottata in seguito alla riforma del 2012 dell'articolo 81 della Costituzione.

La pandemia ha indotto l'avvio di misure di stimolo, innovative in ambito europeo.

L'evento esogeno che ha colpito in misura dirompente e diffusa, sia temporalmente sia per intensità, l'economia mondiale è certamente rappresentato dalla diffusione del COVID-19 nei mesi iniziali del 2020 e dall'emergenza sanitaria che ne è seguita. Si è trattato di uno *shock* di dimensioni senza precedenti, originato da fattori non economici

⁸⁹ Alcune analisi sui possibili impatti macroeconomici della guerra in Ucraina e poi della crisi energetica sono state presentate in Riquadri della Nota sulla congiuntura dell'UPB, nelle edizioni di aprile e ottobre 2022.

⁹⁰ Si veda Eihmanis, E. (2023), "Ten Years of the European Semester from the Sovereign Debt Crisis to the COVID-19 Crisis", in *The Cambridge Handbook of European Monetary, Economic and Financial Integration*, Cambridge University Press, settembre.

imprevedibili, che ha operato come uno spartiacque nel decennio preso in considerazione.

Gli anni successivi alla pandemia sono stati infatti contrassegnati da un deciso cambio di orientamento delle politiche economiche, con le maggiori istituzioni europee che sono intervenute con approccio e strumenti innovativi volti a mitigare le conseguenze finanziarie e sociali della crisi⁹¹. La BCE, nell'anno della pandemia, ha annunciato una serie di misure espansive di politica monetaria e ha introdotto un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica. La UE ha lanciato "Il piano per la ripresa dell'Europa", che a sua volta ha incluso il programma *Next Generation EU* (NGEU), finanziato con risorse della UE e finalizzato a stimolare, nel breve termine, la domanda aggregata delle sue economie e a sostenerne il potenziale di crescita attraverso la realizzazione di un programma di riforme strutturali. A livello europeo è stata inoltre applicata la clausola generale di salvaguardia (*general escape clause*, GEC), prevista dal Patto di stabilità e crescita (PSC), che ha consentito agli Stati membri di deviare temporaneamente dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT). Ciò ha permesso ai Governi di introdurre misure eccezionali per contrastare le conseguenze sanitarie ed economiche della pandemia.

Nonostante l'elevato livello di integrazione tra i paesi membri dell'area della moneta unica, al suo interno si sono evidenziate dinamiche di crescita molto diversificate; l'economia italiana è cresciuta meno dell'area fino alla recessione pandemica e appena di più in seguito. Le differenze nel sentiero di sviluppo dei diversi paesi europei non riflettono soltanto fattori ciclici specifici, ad esempio connessi alle politiche di bilancio nazionali, ma dipendono anche dalle determinanti di offerta, relative a caratteristiche strutturali dei singoli sistemi economici.

⁹¹ Si vedano Romer, C. (2021), "The Fiscal Policy Response to the Pandemic", *Brookings Papers on Economic Activity*, pagg. 89-110, marzo; McKibbin, W. e Roshen, F. (2023), "The global economic impacts of the COVID-19 pandemic", *Economic Modelling*, vol. 129, dicembre.

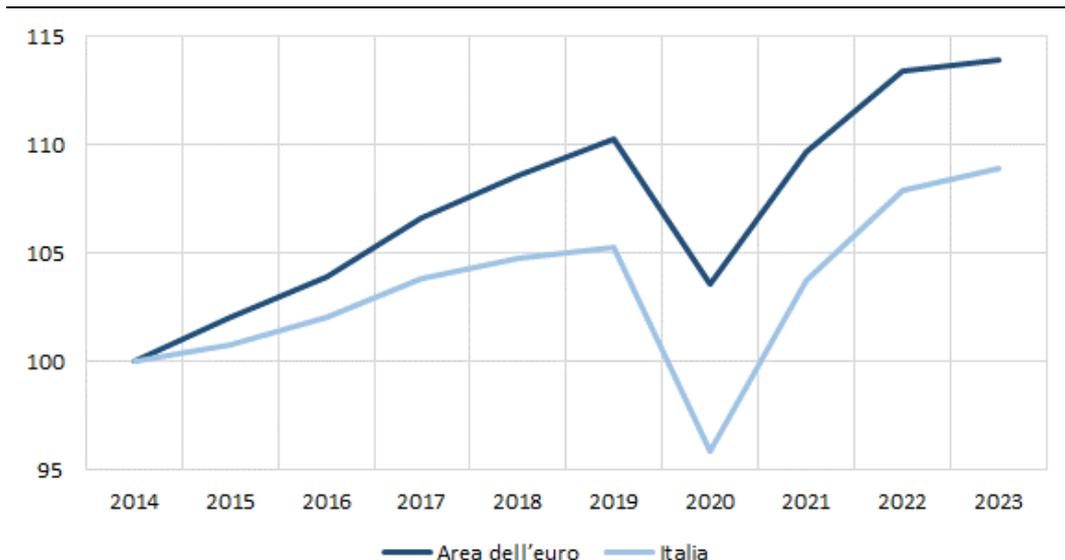
3.1 La graduale uscita dalla crisi finanziaria: 2014-19

3.1.1 L'economia italiana dopo la doppia recessione

Nel periodo 2014-19 l'Italia ha registrato un tasso di crescita medio del PIL dello 0,9 per cento annuo, una *performance* economica inferiore rispetto a quella dell'area dell'euro la cui crescita media annua è stata dell'1,9 per cento. Il divario, di un punto percentuale, è stato piuttosto persistente nei diversi anni (fig. 3.1), riflettendo sia fattori strutturali sia differenze negli stimoli di domanda, primi fra tutti quelli riconducibili alla politica di bilancio (si veda al riguardo l'esercizio di simulazione controfattuale storica presentato nel Riquadro 3.1). L'economia italiana non è riuscita a recuperare i livelli pre-crisi, rimanendo costantemente al di sotto di circa otto punti percentuali rispetto ai livelli precedenti la recessione del 2008-09, al contrario di quanto registrato nei principali *partner* europei come Germania e Francia e nella media dell'area dell'euro dove i rispettivi livelli pre-crisi sono stati superati.

Un'analisi delle componenti di domanda che contribuiscono al PIL rivela ulteriori differenze significative. Gli investimenti in Italia tra il 2014 e il 2019 sono cresciuti mediamente dell'1,8 per cento annuo, mentre nell'area dell'euro l'aumento è stato molto più marcato (4,0 per cento). Gli investimenti delle imprese italiane sono stati frenati da un insieme di fattori, tra cui l'incertezza e le più sfavorevoli condizioni di accesso al credito bancario. L'instabilità istituzionale e i cambiamenti nelle politiche economiche hanno contribuito a un clima di incertezza che ha disincentivato l'accumulazione di capitale a lungo termine. In un ambiente economico incerto, le imprese hanno rinviato gli investimenti in attesa di maggiore chiarezza, preferendo quindi la liquidità o attività meno rischiose.

Fig. 3.1 – PIL dell'area dell'euro e dell'Italia
(valori concatenati; numeri indice, 2014 = 100)



Fonte: Eurostat.

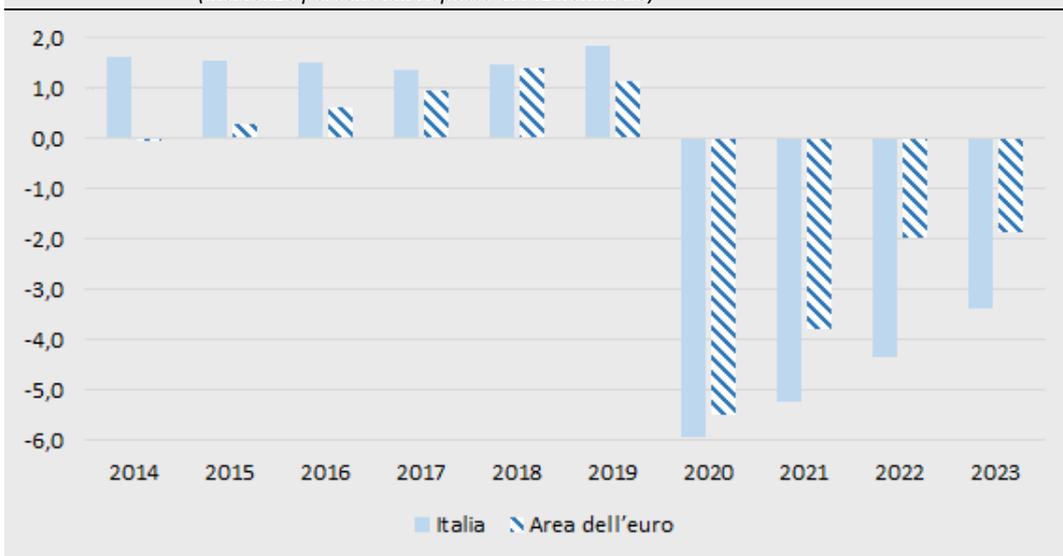
Riquadro 3.1 – Un esercizio controfattuale sui divari di crescita dell'economia italiana rispetto a quella europea nel decennio scorso

In quanto segue si presentano i risultati di un esercizio di ricostruzione storica controfattuale che si propone di fornire alcuni spunti d'analisi sui differenziali di crescita economica dell'Italia rispetto all'area dell'euro, osservati nell'ultimo decennio (2014-2023). Poiché l'area dell'euro condivide con l'economia italiana non soltanto la valuta, ma anche diverse delle determinanti esterne dell'attività economica, l'esercizio si concentra sulla politica di bilancio, che essendo differenziata tra Stati ha un impatto specifico nazionale sui divari di crescita; l'esercizio intende fornire degli ordini di grandezza sull'entità di questi impatti, in termini differenziali tra l'Italia e l'area dell'euro.

In Italia nel periodo pre-COVID-19 il PIL è aumentato a un ritmo medio dello 0,9 per cento, nettamente più contenuto rispetto allo sviluppo dell'area (1,9 per cento in media). Nell'intervallo 2020-23 l'attività economica in Italia è invece risultata più sostenuta, anche se di poco superiore rispetto alla crescita dell'area (1,1 per cento, con un differenziale di crescita medio di 0,2 punti percentuali a favore dell'Italia). Tali diversità nei ritmi produttivi hanno riflesso l'azione di svariati fattori, sia ciclici, ad esempio connessi all'intonazione delle politiche di bilancio, sia di natura strutturale, che possono essere a loro volta eterogenei tra le economie considerate.

Tra le determinanti di domanda si focalizza l'attenzione sulla politica di bilancio, in quanto le altre principali componenti esogene sono di natura esterna e quindi sono in gran parte comuni, nel nostro Paese rispetto all'area dell'euro. Per la diversa intonazione della finanza pubblica si considera l'indebitamento primario in rapporto al PIL nominale. Misurata sulla base di tale indicatore le risorse distribuite dalla politica di bilancio sono state diverse tra le due economie considerate. Nel periodo precedente la crisi pandemica (2014-19) la politica di bilancio in Italia ha conseguito un avanzo primario (1,6 per cento in media; fig. R3.1.1) più elevato rispetto a quello raggiunto nello stesso periodo nell'area dell'euro (0,7 per cento), per cui è stato maggiore l'assorbimento di risparmio privato nel confronto con l'area (per una disamina degli andamenti delle principali voci del bilancio pubblici nell'area dell'euro si veda l'Appendice 3.2). Nel periodo successivo (2020-23), quando i bilanci pubblici sono tornati in netto disavanzo per l'effetto della crisi pandemica, il deficit primario dell'Italia (-4,7 per cento in media) ha sopravanzato il passivo toccato nell'area dell'euro (-3,3 per cento), con il risultato di una politica di bilancio maggiormente espansiva in Italia rispetto all'area.

Fig. R3.1.1 – Saldo primario del bilancio pubblico dell'Italia e dell'area dell'euro (incidenze percentuali rispetto al PIL nominale)



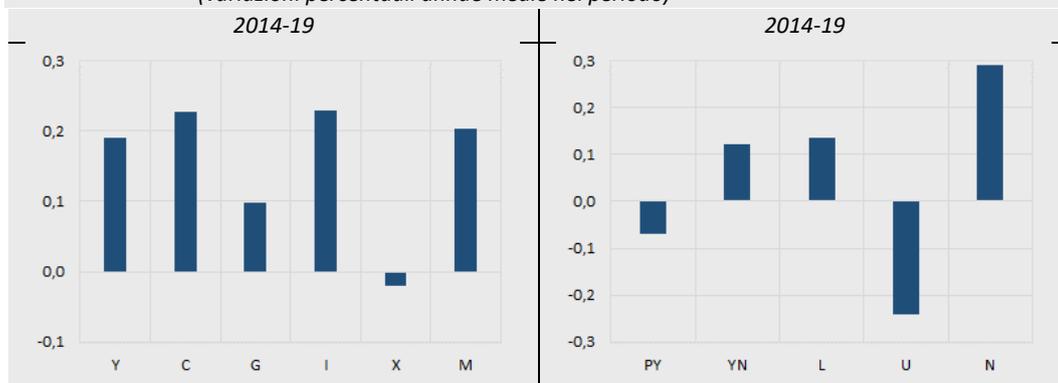
Fonte: Eurostat.

L'uso del saldo primario non permette di considerare l'impostazione delle misure di bilancio rispetto alle condizioni cicliche⁹², ma presenta il vantaggio di consentire una comparabilità della struttura del bilancio pubblico sulla base di variabili osservabili, per le quali non vi è arbitrarietà e incertezza sui metodi di stima.

Alla luce di tali divari rispetto all'area dell'euro, sia sulla crescita economica sia sulla politica di bilancio, si propone un esercizio di analisi controfattuale volto a quantificare quanta parte del differenziale di crescita è ascrivibile al bilancio pubblico. L'esercizio è articolato come segue. In una prima fase si delinea un nuovo profilo del saldo primario dell'Italia, coerente con quello dell'area dell'euro (saldo primario controfattuale) in rapporto al PIL. Poiché l'obiettivo finale dell'analisi è di valutare l'effetto della politica di bilancio nei due sottoperiodi (precedente e successivo alla crisi pandemica), si impone il vincolo per cui l'indebitamento primario dell'Italia, in ciascuno dei due intervalli temporali, corrisponda in media al valore controfattuale (quello dell'area dell'euro; fig. R3.1.2). Tale coerenza è ottenuta ipotizzando un aggiustamento lineare del saldo primario in rapporto al PIL che, per approssimare il valore medio dell'area dell'euro, è proiettato in peggioramento nel periodo 2014-19 e in miglioramento nell'intervallo 2020-23. Partendo dal saldo primario di consuntivo (scenario di base) si è proceduto alla ricostruzione di un conto della PA controfattuale dell'Italia che replica il profilo dell'indebitamento primario (in rapporto al PIL) dell'area dell'euro mantenendo invariati i rapporti di composizione delle varie voci del conto nel bilancio dell'Italia. In sostanza la differenza in termini di indebitamento rispetto all'area viene ripartita pro quota tra tutte le maggiori voci del bilancio, sulla base dell'incidenza di ciascuna voce di entrata e uscita sul totale⁹³.

La simulazione controfattuale è condotta utilizzando il modello macro-econometrico MeMo-It in uso presso l'Ufficio parlamentare di bilancio. Il modello riproduce con un elevato grado di dettaglio la struttura del bilancio pubblico ed è regolarmente utilizzato dall'UPB per effettuare le previsioni utilizzate per la validazione degli scenari macroeconomici dei documenti di programmazione del Governo. Il modello MeMo-It considera dettagliatamente le determinanti esterne che le economie

Fig. R3.1.2 – Deviazioni tra scenario controfattuale e scenario di base (1)
(variazioni percentuali annue medie nel periodo)



(1) Y = PIL; C = consumi privati; G = consumi della PA; I = investimenti fissi lordi; X = esportazioni; M = importazioni; PY = deflatore del PIL; YN = PIL nominale; L = occupati in termini di ULA; U = tasso di disoccupazione; N = tasso di occupazione.

⁹² La *fiscal stance* valuta l'orientamento della politica di bilancio in relazione alle condizioni cicliche dell'economia. Generalmente, la direzione e l'intensità delle misure di bilancio vengono misurate attraverso la variazione del saldo primario strutturale rispetto all'anno precedente (che, se positiva, indica un impulso restrittivo, e viceversa), mentre la posizione dell'economia nel ciclo viene valutata attraverso l'output gap, ovvero la distanza del prodotto effettivo rispetto al potenziale, che tuttavia è una variabile non osservabile per cui non è rilevata ma stimata sulla base del modello econometrico adottato.

⁹³ Nel periodo pre-COVID-19, il minore avanzo primario dello scenario controfattuale è ottenuto attraverso una riduzione delle entrate e un aumento delle uscite di pari ammontare del conto della PA di consuntivo. Nell'intervallo 2020-23, il miglioramento del disavanzo è invece il risultato di un aumento delle entrate, in valore assoluto, simile alla riduzione delle uscite. Nella attribuzione di tali importi tra le componenti delle uscite non si considera la spesa per interessi, che resta invariata ai valori di consuntivo.

dell'area dell'euro condividono con l'Italia, oltre alla moneta comune, come il commercio mondiale e le quotazioni delle materie prime. Il modello econometrico non tiene invece conto delle determinanti di offerta specifiche alle singole economie dell'area (ad esempio, la qualità dei servizi pubblici, la geografia degli scambi con l'estero, la struttura demografica, i livelli di istruzione) e della possibile interazione di tali effetti con componenti di natura ciclica. L'esercizio ricostruisce l'impatto della politica di bilancio controfattuale sulle variazioni degli aggregati macroeconomici di interesse: oltre al PIL, le componenti di domanda, l'occupazione e i prezzi.

I principali risultati possono essere sintetizzati come segue. Nel periodo precedente la pandemia (2014-19) un minore avanzo primario (per oltre 0,8 punti di PIL nella media del periodo) avrebbe indotto, a parità di altre condizioni, una maggiore crescita del PIL dell'Italia di 0,2 punti percentuali nella media del periodo (fig. R3.1.2); il divario di sviluppo con l'area dell'euro si sarebbe attenuato, ma sarebbe rimasto non trascurabile. La maggiore espansione del prodotto rispetto allo scenario deriverebbe in pari misura dall'apporto delle variabili della domanda interna, in particolare dalla spesa per consumi delle famiglie e da quella per investimenti (l'insieme di quelli pubblici e privati). La domanda estera netta contribuirebbe invece negativamente, per l'aumento delle importazioni attivate dalla maggiore spesa domestica. Il divario di crescita dell'economia italiana nei confronti dell'area dell'euro si sarebbe ridotto di un quinto; pertanto, la restante parte del differenziale di crescita sarebbe spiegata da altre determinanti, di natura strutturale.

Dal lato delle grandezze nominali, il deflatore del PIL si sarebbe ridotto di circa un decimo di punto in media, per la flessione del deflatore dei consumi privati⁹⁴. L'incremento del PIL nominale si può quantificare in poco più di un decimo di punto in media annua quindi, cumulativamente, quasi un punto percentuale al 2019. Riguardo il mercato del lavoro, l'occupazione (in termini di ULA) sarebbe cumulativamente aumentata di 0,8 punti percentuali, quindi in misura appena inferiore rispetto al prodotto.

Nello scenario controfattuale sul 2014-19 il rapporto tra il debito e il PIL peggiora per oltre quattro punti percentuali. L'indebitamento netto sarebbe peggiorato, in rapporto al PIL, per quasi nove decimi in media nel periodo e il saldo primario che si ottiene al termine dell'esercizio è molto simile allo *shock ex ante*, suggerendo l'assenza di meccanismi di retroazione significativi. Il rapporto tra debito e PIL sconta il maggiore impulso fiscale (circa cinque punti di PIL nei sei anni), in parte compensato dall'espansione del prodotto nominale, ma aggravato dalla maggiore spesa pubblica per interessi, per cui aumenta di oltre quattro punti a fine periodo (2019)⁹⁵.

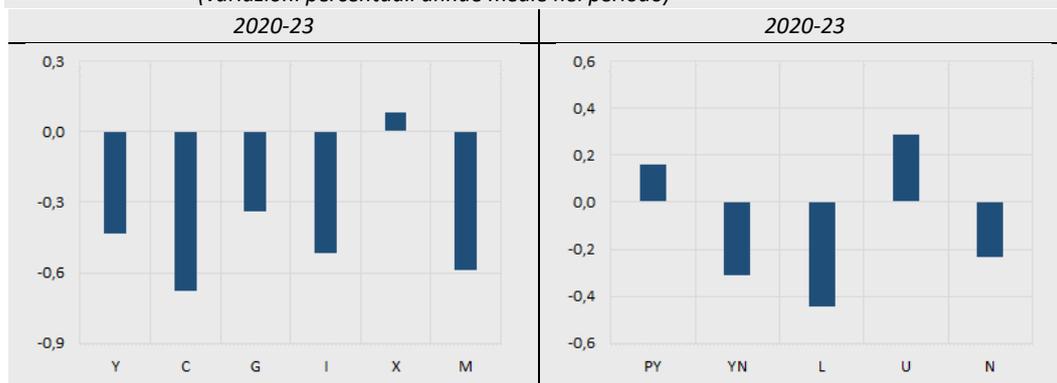
Nella fase successiva allo scoppio della pandemia (2020-23) il divario sull'avanzo primario rispetto all'area cambia segno, per cui il modello simula un impatto restrittivo della politica di bilancio, con un disavanzo primario inferiore di circa 1,4 punti di PIL in media annua⁹⁶. Il saldo primario che si ottiene al termine dell'esercizio di simulazione risulta in leggero peggioramento rispetto al profilo *ex ante*, per il minore livello delle imposte dirette e indirette e dei contributi sociali, imputabile a effetti di retroazione. Il rapporto tra debito pubblico e PIL recepisce gradualmente la restrizione fiscale, anche per la dinamica meno sostenuta del prodotto nominale; a fine periodo (2023) il rapporto si riduce di poco meno di quattro punti percentuali (fig. R3.1.3).

⁹⁴ L'ipotesi adottata per la ricostruzione del Conto delle Amministrazioni pubbliche controfattuale comporta che circa metà della correzione necessaria per ottenere il saldo primario (in rapporto al PIL) dell'area dell'euro sia ottenuta attraverso una riduzione delle entrate complessive. L'aggiustamento è attribuito alle singole voci di gettito in proporzione al totale delle entrate. Ne risulta un minore gettito da imposte indirette (IVA e accise) e quindi, a parità di altre condizioni, una più bassa componente fiscale sui prezzi finali, che si riflette in una riduzione del deflatore dei consumi privati.

⁹⁵ L'esperienza storica della crisi dei debiti sovrani induce a ritenere che una politica di bilancio più lasca in quel periodo avrebbe potuto indurre la richiesta di maggiori premi al rischio sui titoli del debito, per cui la spesa per interessi sarebbe potuta aumentare più che nell'esercizio (che considera gli *spread* come nell'esperienza storica).

⁹⁶ L'esperienza storica di una fase espansiva nel periodo post-pandemia è stata resa possibile dal significativo cambio di orientamento della politica economica dell'Unione, cui è seguita l'introduzione di piani di supporto per la ripresa approvati a livello della UE in risposta alla gravità dello *shock* pandemico, particolarmente forte per l'Italia. Si veda a riguardo il paragrafo successivo.

Fig. R3.1.3 – Deviazioni tra scenario controfattuale e scenario di base (1)
(variazioni percentuali annue medie nel periodo)



(1) Y = PIL; C = consumi privati; G = consumi della PA; I = investimenti fissi lordi; X = esportazioni; M = importazioni; PY = deflatore del PIL; YN = PIL nominale; L = occupati in termini di ULA; U = tasso di disoccupazione; N = tasso di occupazione.

Nel periodo post-COVID-19 un avanzo primario in rapporto al PIL simile a quello europeo avrebbe indotto, a parità di altre condizioni, una minore crescita media del prodotto di circa 0,4 punti all'anno; la crescita dell'Italia nello scenario controfattuale sarebbe quindi rimasta inferiore, seppure lievemente, a quella dell'area dell'euro. La minore espansione del PIL rispetto allo scenario storico riflette la contrazione dei consumi delle famiglie e della spesa per investimenti, in particolare quelli pubblici, ma è attenuata dalla minore attivazione di importazioni. Il marginale divario di crescita nei confronti dell'area dell'euro, pari in storia a circa un decimo di punto percentuale in media, è quindi più che riassorbito a parità di politica di bilancio, risultando negativo per circa tre decimi di punto. Nel mercato del lavoro, l'occupazione flette in misura marcata (0,4 punti percentuali), similmente alla riduzione dei ritmi produttivi. Stante l'orientamento restrittivo della politica fiscale ipotizzato nel periodo post-COVID-19, la flessione dell'attività economica che si è registrata nell'anno della pandemia sarebbe stata riassorbita con circa un anno di ritardo.

Nel complesso del decennio 2014-2023, l'orientamento della politica di bilancio controfattuale sarebbe molto simile a quello *ex ante*, con un avanzo primario appena superiore. La crescita in termini reali nella media dell'intero decennio sarebbe anch'essa vicina a quella storica, solo marginalmente inferiore. In definitiva, nella media del decennio il divario negativo rispetto alla crescita dell'area dell'euro si amplia appena. Circa le variabili nominali, la variazione del deflatore del PIL nello scenario controfattuale risulta analoga a quella osservabile nei dati storici, per cui il PIL nominale si riduce lievemente. Il rapporto tra il debito e il PIL, dopo l'aumento nel periodo precedente la pandemia, inizia a ridursi gradualmente, recependo la restrizione fiscale e la debole dinamica del prodotto nominale; a fine periodo, tale rapporto sarebbe prossimo a quello dello scenario storico di base.

L'esercizio controfattuale mostra un ruolo importante, ma certamente non esaustivo, della politica di bilancio nello spiegare i divari di crescita dell'Italia rispetto al complesso dell'area con cui condivide la moneta. Per rimuovere stabilmente i ritardi di crescita dell'Italia occorrerebbe intervenire sui nodi strutturali e aumentare il potenziale di sviluppo, con riforme organiche e volte a irrobustire il potenziale di crescita.

La fragilità del sistema bancario italiano ha esacerbato queste criticità. La crisi finanziaria del 2008, seguita dalla crisi del debito sovrano europeo, ha lasciato il sistema creditizio in una posizione debole, con molte banche costrette a ridurre i prestiti per rafforzare i bilanci. La necessità di ricapitalizzazione ha limitato la capacità delle banche di erogare crediti, essenziali per finanziare nuovi investimenti da parte delle imprese. Le banche italiane hanno dovuto affrontare una doppia sfida: da un lato, la necessità di ridurre l'esposizione ai crediti deteriorati, dall'altro, la pressione per sostenere la ripresa economica attraverso l'erogazione di nuovi finanziamenti. Il circolo vizioso di bassa

crescita e scarsa liquidità ha rallentato ulteriormente la ripresa economica. Le imprese, specialmente le piccole e medie imprese (PMI), hanno incontrato difficoltà nell'accedere al credito necessario per finanziare progetti di espansione, innovazione e miglioramento tecnologico. Questa situazione ha avuto un impatto negativo sulla produttività e sulla capacità competitiva delle imprese italiane, contribuendo a perpetuare il divario di crescita rispetto agli altri paesi dell'area dell'euro. Gli investimenti pubblici sono stati costantemente moderati, non oltre il 2,5 per cento del PIL, anche per fare fronte alle esigenze di risanamento del bilancio (si veda al riguardo il paragrafo 3.1.3), in una fase in cui la propensione degli investitori a finanziare emittenti con alto debito era bassa. La stagnazione dei redditi reali e l'alto tasso di disoccupazione hanno limitato il potere d'acquisto delle famiglie italiane, riducendo la domanda di beni e servizi e, di conseguenza, l'esigenza per le imprese di investire per ampliare la capacità produttiva.

La bassa crescita dell'economia nel 2014-19 ha portato gli investimenti lordi a rappresentare il 17,5 per cento del reddito nazionale lordo disponibile, un valore di circa quattro punti inferiore a quello osservato nel decennio precedente. In rapporto al reddito disponibile, il risparmio privato si è attestato al 19,2 per cento, sospinto dalla componente relativa alle società (finanziarie e non) a fronte di un progressivo calo di quella delle famiglie, mentre l'avanzo corrente delle Amministrazioni pubbliche è risultato poco al di sotto dell'uno per cento del reddito nazionale (tab. 3.1).

I consumi privati, la componente di domanda del PIL più rilevante, nel 2014-19 sono cresciuti in Italia mediamente dell'1,0 per cento, molto meno (1,5 punti percentuali) che nell'area dell'euro. Questo differenziale è indicativo di una fiducia dei consumatori più debole e di un reddito disponibile stagnante, che hanno limitato la spesa delle famiglie italiane. Negli anni successivi alla crisi finanziaria globale, l'Italia ha sperimentato una crescita dei salari nominali molto contenuta, che aggiustata per l'inflazione ha portato a una stagnazione dei redditi reali. Si è quindi ridotto il potere d'acquisto delle famiglie, costringendole a limitare la spesa ai beni essenziali e a ridurre gli acquisti discrezionali. La mancanza di dinamismo salariale è stata particolarmente evidente nei settori tradizionali dell'economia italiana, dove la produttività è rimasta bassa. Inoltre, il tasso di disoccupazione particolarmente elevato tra i giovani ha creato un ambiente di incertezza economica. La precarietà lavorativa e la diffusione di contratti a termine o di lavoro a tempo parziale involontario hanno verosimilmente contribuito a limitare la capacità di spesa delle famiglie e hanno frenato le nascite, che già si riducevano dal 2009; il bilancio

Tab. 3.1 – Risparmio e investimenti lordi in Italia
(quote percentuali del reddito nazionale lordo disponibile)

	2014-19	2020-23
Risparmio lordo settore privato (a=b+c+d)	19,2%	23,7%
Investimenti fissi lordi totale economia (b)	17,5%	20,3%
Risparmio lordo assorbito dal settore pubblico (c)	-0,8%	1,6%
Saldo delle operazioni correnti dell'Italia con il Resto del mondo (d)	2,5%	1,8%

demografico è stato anche sfavorito dai minori flussi migratori, i cui saldi netti sono risultati positivi ma decisamente più contenuti di quelli del decennio precedente. Il sistema fiscale italiano ha anch'esso avuto un impatto sulla domanda interna. La pressione fiscale elevata, combinata con un sistema di *welfare* non sempre efficace, ha ridotto ulteriormente il reddito disponibile delle famiglie⁹⁷.

Anche la struttura demografica dell'Italia ha inciso sulla debolezza della domanda interna. Con un'età media in aumento e un tasso di natalità tra i più bassi d'Europa, l'invecchiamento della popolazione ha portato a una maggiore propensione al risparmio rispetto alla spesa. Gli anziani tendono a spendere meno rispetto alle fasce di popolazione più giovani, contribuendo così a una domanda interna debole⁹⁸. La situazione debitoria delle famiglie ha ulteriormente frenato le spese. Sebbene il livello di indebitamento delle famiglie italiane sia relativamente basso rispetto ad altri paesi dell'area dell'euro, la prudenza nel prendere nuovi prestiti ha limitato il consumo. Questa avversione al debito è stata acuita dalla doppia crisi, finanziaria prima e dei debiti sovrani dopo, che nel complesso hanno portato a un approccio più conservativo nella gestione delle finanze personali⁹⁹. La combinazione di questi fattori ha creato un ambiente economico in cui la domanda interna è rimasta costantemente debole.

La spesa pubblica in Italia nel 2014-19 è diminuita mediamente dello 0,2 per cento annuo (a valori concatenati), a fronte di una crescita media dell'area dell'euro dello 0,4 per cento. La contrazione in Italia ha riflesso le misure di austerità adottate per contenere il debito pubblico (si veda al riguardo il paragrafo 3.1.3), che hanno limitato la capacità del Governo di stimolare la domanda interna attraverso la spesa pubblica. L'instabilità politica è emersa come uno dei principali fattori di freno alla realizzazione delle riforme strutturali, necessarie a migliorare la competitività e la flessibilità dell'economia italiana. Le misure di austerità, introdotte in risposta alla crisi del debito sovrano, sebbene necessarie per riportare sotto controllo i conti pubblici, hanno ridotto la capacità del Governo di investire in settori chiave come l'istruzione, le infrastrutture e la ricerca e sviluppo, fondamentali

⁹⁷ Come sottolineato in Cantó *et al.* (2022), "Welfare Resilience at the Onset of the COVID-19 Pandemic in a Selection of European Countries: Impact on Public Finance and Household Incomes", *Review of Income and Wealth*, vol. 68, pagg. 293-322, giugno, prima della pandemia di COVID-19, l'Italia presentava un livello relativamente alto di disuguaglianza dei redditi (basato sul reddito disponibile equivalente delle famiglie). Il sistema fiscale e dell'assistenza in Italia forniva un certo livello di protezione agli individui, ma i trasferimenti basati sul reddito non erano progettati per rispondere immediatamente agli *shock* di reddito vissuti durante la pandemia. Le famiglie con un solo percettore di reddito in Italia erano già a rischio più elevato di povertà prima della pandemia, con quasi la metà di esse che affrontava la povertà dopo lo *shock*.

⁹⁸ L'indagine sui bilanci delle famiglie condotta dalla Banca d'Italia evidenzia un aumento generalizzato tra le classi di età della propensione media al risparmio nel periodo precedente la pandemia rispetto al decennio precedente (2002-2012), in misura lievemente maggiore per la classe di età più elevata (65 anni e più). Stime empiriche con i microdati di questa indagine, di Rodà, M. e Sica, F.G.M. (2020), "L'economia della terza età: consumi, ricchezza e nuove opportunità per le imprese", Nota CSC, n. 2, febbraio, mostrano come la propensione marginale al consumo decresca con l'aumentare dell'età del capofamiglia.

⁹⁹ Si è registrata ad esempio una flessione della percentuale di famiglie che ha fatto ricorso al credito al consumo, che è passata dal 13,6 per cento nella media del decennio 2002-12 (secondo i dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie della Banca d'Italia) all'11,5 nel periodo pre-pandemico. Rispetto alle classi di età, la riduzione ha soprattutto riguardato la popolazione più giovane (tra 18 e 44 anni) e, solo marginalmente, quella più anziana (con 65 anni e più).

per sostenere la crescita economica a lungo termine. La spesa pubblica ha inoltre limitato il sostegno diretto all'economia negli anni di bassa crescita, rendendo più difficile per l'Italia ristabilire un percorso di crescita sostenibile.

L'azione di riforma, necessaria per sostenere la crescita potenziale e quindi lo sviluppo nel medio termine, è stata discontinua e non organica. Le riforme sono state spesso incomplete o implementate parzialmente, riducendo la capacità del Paese di adattarsi alle mutevoli dinamiche economiche globali. L'Italia ha realizzato riforme strutturali, ma non sufficienti a migliorare la produttività e la competitività del tessuto produttivo, in misura tale da compensare il divario con i nostri *partner* internazionali. La riforma del mercato del lavoro, pur introducendo alcuni elementi positivi, non è riuscita a risolvere problemi di lunga data come l'alta disoccupazione giovanile e la diffusa precarietà lavorativa¹⁰⁰. Inoltre, le riforme del sistema pensionistico, necessarie per garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, sono state spesso oggetto di dibattito politico e compromessi che ne hanno ridotto l'efficacia¹⁰¹. La lentezza nell'attuazione delle riforme ha avuto conseguenze negative anche sulla percezione internazionale dell'Italia come area favorevole per gli investimenti. La competitività del Paese è stata influenzata negativamente da un sistema burocratico complesso e inefficiente, che ha scoraggiato sia gli investimenti interni che quelli esteri¹⁰².

Le esportazioni italiane sono cresciute del 3,0 per cento annuo, ma questo dato è inferiore di 1,4 punti percentuali rispetto al tasso di crescita medio delle esportazioni dell'area dell'euro. Le tensioni commerciali internazionali e la Brexit hanno avuto un impatto negativo sulle esportazioni italiane, tradizionalmente un motore della crescita economica del Paese. Sebbene le esportazioni italiane abbiano mostrato segni di recupero durante il periodo considerato, beneficiando della crescita della domanda potenziale e

¹⁰⁰ Ad esempio, Cirillo V. *et al.* (2017), "Labour market reforms in Italy: evaluating the effects of the Jobs Act, *Economia Politica*", vol. 34, pagg. 211-232, analizzano il "Jobs Act" nel contesto delle riforme del mercato del lavoro dal 1997, evidenziando diversi punti chiave. Innanzitutto, sottolineano l'importanza degli incentivi finanziari per le dinamiche dei nuovi contratti o di quelli trasformati. Inoltre, gli autori notano che molti contratti a tempo indeterminato nuovi derivano dalla trasformazione di contratti esistenti e che una parte significativa di questi nuovi contratti è *part time*. L'aumento dell'occupazione è più evidente tra i lavoratori oltre i 50 anni e i nuovi impieghi permanenti sono cresciuti nei settori dei servizi a bassa qualificazione e bassa tecnologia, mentre sono diminuiti nel settore manifatturiero, specialmente nelle industrie ad alta tecnologia. Parallelemente, Liotti G. (2022), *Labour Market Regulation and Youth Unemployment in the EU-28*, *Italian Economic Journal*, Vol. 8, pagg. 77-103, evidenzia l'importanza di una crescita economica robusta e di maggiori investimenti nelle politiche attive del mercato del lavoro per ridurre la disoccupazione giovanile, suggerendo che le sole misure di flessibilità potrebbero non essere sufficienti.

¹⁰¹ Si rimanda, tra gli altri, a Nadalet S.G. (2020), *The pensions system in Italy: a continuous reform*, *Revue de droit comparé du travail et de la sécurité sociale*, 4 su OpenEdition Journals, che fornisce una panoramica delle riforme pensionistiche continue in Italia e delle loro implicazioni³.

¹⁰² Si rimanda a Briguglio *et al.* (2019), "Private investment in Italy", European Economy Discussion Paper n. 108, DG ECFIN, che analizza con un confronto con la media dell'area dell'euro la modesta dinamica degli investimenti privati in Italia successivamente alla Grande Depressione e come questa sia stata influenzata da una pluralità di fattori, inclusa la bassa incidenza di investimenti in beni immateriali, la forza lavoro poco istruita e il contesto burocratico complesso, in particolare con riferimento al funzionamento dell'amministrazione pubblica, della giustizia e delle pratiche commerciali. Si veda anche Busetti, F., Giordano, C. e Zevi, G. (2015), "Main drivers of the recent decline in Italy's non-construction investment", *Questioni di economia e finanza* n. 276, Banca d'Italia.

dei guadagni della competitività di prezzo, tale incremento non è stato sufficiente a stabilizzare le quote di mercato estero delle nostre imprese, risultando dunque inferiore al ritmo di espansione del commercio mondiale (3,7 per cento medio annuo nel 2014-19).

Le importazioni italiane hanno registrato una crescita del 3,8 per cento in media annua, ma inferiore di 1,3 punti percentuali rispetto a quella dell'area dell'euro. Questa dinamica ha riflesso una domanda interna relativamente più debole rispetto a quella dei *partner* europei. La minore crescita delle importazioni italiane rispetto alla media dell'area dell'euro ha tuttavia favorito l'equilibrio dei conti con l'estero. Nel periodo 2014-19, il saldo del conto corrente italiano ha mostrato una tendenza generalmente positiva, con un avanzo registrato in tutti gli anni a eccezione del 2014, e ha raggiunto il suo picco nel 2019 a 49,9 miliardi di euro a valori correnti, equivalente al 2,3 per cento del PIL, beneficiando anche del contenimento del costo del lavoro e dei prezzi delle materie prime.

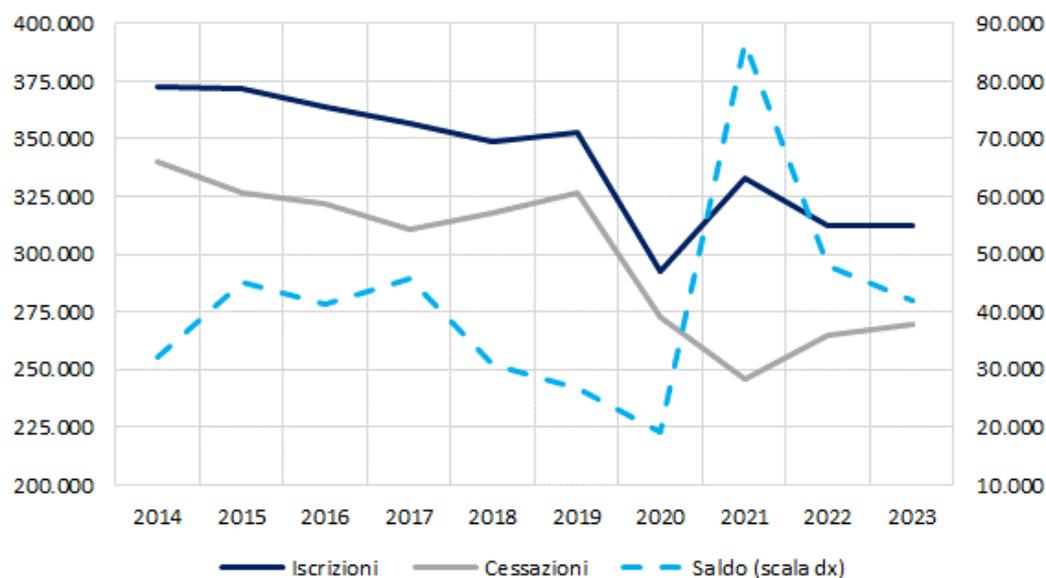
Nel periodo pre-pandemia, la dinamica demografica delle imprese è stata modesta, rispetto sia alle iscrizioni sia alle cessazioni, con una sostanziale stabilità delle imprese attive. Tra il 2014 e il 2019, la dinamica demografica delle imprese è stata poco vivace, con una leggera tendenza al calo sia delle iscrizioni sia delle cessazioni; la minore creazione di nuove imprese in seguito alla doppia crisi potrebbe avere portato a uno strutturale indebolimento del potenziale di sviluppo, in quanto le imprese nate in condizioni cicliche sfavorevoli sono in genere le più produttive in tutto il ciclo di vita¹⁰³. Il saldo tra queste due grandezze ha mostrato un andamento sostanzialmente coerente con il ciclo economico (fig. 3.2). In particolare, si è osservata una crescita sostenuta nel 2015, il primo anno di ripresa dopo la crisi del debito sovrano, con un incremento del 40 per cento. Le imprese attive hanno registrato una sostanziale stasi nel periodo 2014-16, una lieve crescita tra il 2017 e il 2018 e un calo nel 2019¹⁰⁴. Tra il 2015 e il 2019, il saldo tra imprese nate e cessate è sempre stato negativo. Anche la dinamica dei fallimenti ha mostrato una tendenza al calo nell'ultimo decennio, con una forte discontinuità nel 2020, come si discuterà di seguito.

Nel 2014-19, il mercato del lavoro italiano ha mostrato alcuni segnali di miglioramento, evidenziati dalla crescita del numero di persone occupate (dello 0,8 per cento medio annuo) e dall'incremento delle ore lavorate *pro capite* (0,7 per cento in media). Contemporaneamente, il tasso di disoccupazione ha registrato una significativa riduzione,

¹⁰³ Si rimanda a Cavallari, L., Romano, S. e Naticchioni, P. (2021), "The original sin: Firms' dynamics and the life-cycle consequences of economic conditions at birth," *European Economic Review*, Elsevier, vol. 138, settembre.

¹⁰⁴ Nell'analizzare la dinamica di iscrizioni, cessazioni e delle imprese attive occorre cautela, poiché la creazione di una nuova impresa non implica necessariamente l'immediata attivazione dell'attività economica, e l'evento di cessazione diventa effettivo solo dopo due anni, periodo durante il quale l'impresa può essere riattivata. Analogamente, l'iscrizione e l'attivazione di un'impresa non sempre corrispondono a un rinnovamento del tessuto produttivo, poiché tali eventi demografici possono riguardare imprese preesistenti in evoluzione.

Fig. 3.2 – Natimortalità d’impresa



Fonte. Movimprese.

dal 12,9 per cento della forza lavoro nel 2014 al 9,9 per cento a fine periodo. Nello stesso periodo nell’area dell’euro il tasso di disoccupazione si è ridotto maggiormente, di quasi cinque punti percentuali, partendo da valori pressoché identici a quelli dell’Italia nel 2014. I miglioramenti registrati nel mercato del lavoro italiano si sono realizzati nonostante la tenue ripresa dell’attività, grazie anche all’aumento del tempo determinato e del *part time*.

L’aumento del costo del lavoro in Italia si è mantenuto nella media del periodo più moderato rispetto all’area dell’euro, con una differenza di circa un punto percentuale.

La dinamica salariale in Italia è orientata dal sistema di contrattazione collettiva, che tende a negoziare salari su base pluriennale, utilizzando l’inflazione al netto dei prezzi dei beni energetici importati come parametro di riferimento per la determinazione degli aumenti salariali. La moderata crescita del costo del lavoro ha avuto implicazioni sia positive sia negative per l’economia italiana. Da un lato, ha aiutato a contenere l’inflazione e a mantenere la competitività delle esportazioni italiane sui mercati internazionali. Dall’altro, tuttavia, ha limitato la domanda di beni e servizi dei lavoratori italiani e si è associato a una bassa produttività. La debole crescita della produttività è comunque riconducibile anche a ritardi strutturali.

Nel 2014-19, l’economia italiana ha sofferto di debolezze strutturali, le cui cause sono complesse e di diversa natura. La modesta performance dell’economia italiana è in parte ascrivibile alla debole dinamica della produttività del lavoro nel settore dei servizi e, più in generale, alla lenta crescita della TFP e dell’accumulazione di capitale¹⁰⁵. Un fattore significativo è la bassa diffusione dell’innovazione. Le imprese italiane hanno investito

¹⁰⁵ Si veda, tra gli altri, Giordano, C. e Zollino, F. (2021), “Long-run factor accumulation and productivity trends in Italy”, *Journal of Economic Surveys*, vol. 35, pp 741-803, luglio.

meno in ricerca e sviluppo rispetto alle loro controparti europee, limitando le opportunità per l'adozione di nuove tecnologie e processi produttivi più efficienti. Senza robusti investimenti in ricerca e sviluppo, le imprese italiane si sono trovate in difficoltà nell'aggiornare i propri processi produttivi, risultando meno competitive sia a livello nazionale che internazionale¹⁰⁶. Un altro fattore critico è la dimensione media ridotta delle unità produttive. Il tessuto imprenditoriale italiano è storicamente caratterizzato da un'elevata presenza di imprese piccole e medie (PMI) che, pur essendo fondamentali per la nostra economia, tendono ad avere risorse limitate per investimenti in innovazione e sviluppo e spesso affrontano difficoltà nel competere su scala globale¹⁰⁷. La bassa efficienza del sistema amministrativo rappresenta un ulteriore ostacolo alla produttività del lavoro. Le procedure complesse, i tempi lunghi per ottenere le autorizzazioni e, soprattutto, i frequenti cambiamenti nelle normative e nel sistema fiscale ostacolano l'attività delle imprese, ne limitano la competitività e non permettono una programmazione lungimirante delle attività produttive¹⁰⁸. La carenza di infrastrutture moderne rappresenta un ulteriore limite alla crescita e all'efficienza del sistema produttivo italiano. La qualità del capitale umano è una delle più rilevanti criticità per l'Italia¹⁰⁹. Il sistema educativo e formativo non sempre riesce a fornire alle imprese le competenze professionali adeguate alle esigenze del mercato del lavoro moderno. La carenza di un capitale umano adeguatamente formato limita la capacità delle imprese esistenti di innovare e crescere e frena la creazione di nuove iniziative imprenditoriali, che sono spesso alla base dei processi di innovazione e sviluppo, soprattutto in un'economia caratterizzata da forti eterogeneità territoriali¹¹⁰.

La debole dinamica della produttività in Italia nel 2014-19 si è tradotta anche in un freno al prodotto *pro capite*, inferiore per oltre un decimo a quello dell'area dell'euro. La crescita del PIL *pro capite* in Italia è stata relativamente modesta nonostante un tasso di variazione nullo della popolazione nel complesso del periodo considerato; al contrario, l'area dell'euro ha registrato un incremento medio annuo dello 0,3 per cento. Il divario di produttività tra l'Italia e l'area dell'euro rispecchia la minore produzione di beni e servizi per ora lavorata, con conseguenze negative sia sull'economia nazionale che sulle opportunità di lavoro e il benessere dei cittadini italiani. Inoltre, il mancato riassorbimento del rapporto tra debito pubblico e PIL ha aggravato la situazione finanziaria dell'Italia,

¹⁰⁶ Si veda, tra gli altri, Hall B.H. *et al.* (2008), "R&D, innovation, and productivity: new evidence from Italian manufacturing microdata", *Industrial and Corporate Change*, Vol. 17, pp 813-839.

¹⁰⁷ Si veda, tra gli altri, Costa S. *et al.* (2022), "I profili strategici delle microimprese italiane: vincoli dimensionali e potenzialità di sviluppo, SINAPPSI", vol. 12, pp 28-49.

¹⁰⁸ Si veda, tra gli altri, Magda B. e Napolitano G. (2013), "Why the Italian Administrative System Is a Source of Competitive Disadvantage", in Gianni Toniolo (ed.), *The Oxford Handbook of the Italian Economy Since Unification*, Oxford Academic, settembre.

¹⁰⁹ Si veda, tra gli altri, Mimmi, L. (2023), "Italy in Front of the Challenge of Infrastructure Maintenance: Existing Issues and Promising Responses", *Public Works Management & Policy*, marzo.

¹¹⁰ Si veda, tra gli altri, Baldissera A. e Cornali, F. (2020), "Geography of human capital in Italy: a comparison between macro-regions", *Modern Italy*. vol. 5, pagg. 261-277, agosto.

rendendo più difficile per il Governo adottare politiche fiscali espansive a sostegno dell'attività economica e limitando la capacità di stimolare la crescita.

3.1.2 La flessibilità "a margine" delle regole di bilancio

Nel 2014, il quadro di *governance* economica della UE, con al centro il Patto di stabilità e crescita (PSC), era il risultato della risposta alle crisi finanziarie degli anni precedenti. In particolare, nel dicembre del 2011 era stato adottato il cosiddetto *Six pack*¹¹¹, nel maggio 2013 il cosiddetto *Two-pack*¹¹² e infine, sempre nel 2013, era entrato in vigore il Trattato intergovernativo sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria, il cui titolo III era rappresentato dal cosiddetto *Fiscal Compact*¹¹³.

Molte di queste innovazioni a livello europeo furono recepite in Italia nella Costituzione, nella Legge rinforzata 243/2012 e in modifiche alla legge di contabilità (Legge 196/2009). L'obiettivo del legislatore non è stato solo quello di introdurre nell'ordinamento nazionale il quadro di regole della UE ma anche di rafforzare le istituzioni e le procedure di bilancio necessarie per il loro rispetto tenendo comunque in considerazione la necessità di sostenere il ciclo economico ove necessario. È in questo contesto che viene deciso di istituire l'Ufficio parlamentare di bilancio.

In particolare, in risposta alle crisi finanziarie, le modifiche introdotte con il *Six Pack* avevano come finalità di garantire il ritorno a finanze pubbliche sostenibili. Si riteneva che ciò fosse possibile rafforzando le modalità per assicurare la convergenza verso l'obiettivo di medio termine (OMT) da parte degli Stati membri, tenendo sotto controllo la dinamica della spesa pubblica al netto delle misure discrezionali di entrata e, per i paesi a più alto debito, richiedendo una sua riduzione in rapporto al PIL verso il livello del 60 per cento in venti anni.

¹¹¹ Il *Six Pack* raggruppava sei atti legislativi che sono entrati in vigore il 13 dicembre 2011: il [Regolamento \(UE\) n. 1173/2011](#) relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro; il [Regolamento \(UE\) n. 1174/2011](#) sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro; il [Regolamento \(UE\) n. 1175/2011](#) che modifica le procedure di sorveglianza delle posizioni di bilancio; il [Regolamento \(UE\) n. 1176/2011](#) sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici; il [Regolamento \(UE\) n. 1177/2011](#) che modifica la procedura per i disavanzi eccessivi; la [Direttiva 2011/85/UE](#) relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri, che istituisce norme dettagliate sui quadri di bilancio nazionali degli Stati membri. Si veda l'Appendice 3.1 per una sintetica descrizione di alcuni elementi del *Six-Pack*.

¹¹² Il *Two Pack* era composto da due regolamenti entrati in vigore nel maggio 2013: il [Regolamento \(UE\) n. 472/2013](#) relativo al rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro in gravi difficoltà riguardo alla loro stabilità finanziaria; il [Regolamento \(UE\) n. 473/2013](#) sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro.

¹¹³ Si veda il [Trattato](#) sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria, 2012.

L'applicazione pratica di alcune di queste regole numeriche, in particolare quella di riduzione del debito, rivelò i loro limiti, in particolare di essere procicliche e di non preservare gli investimenti pubblici. Il mancato sostegno al ciclo aveva costi economici e sociali particolarmente evidenti soprattutto in quei paesi dove le crisi finanziarie avevano avuto un impatto più marcato. Inoltre, data la difficoltà in questo contesto di comprimere la spesa corrente o di aumentare la pressione fiscale, gli aggiustamenti richiesti dalle regole numeriche si concentrarono soprattutto sugli investimenti pubblici con un impatto negativo sulla crescita potenziale¹¹⁴.

Inoltre, veniva criticato il ruolo assai rilevante di variabili non osservabili quali il prodotto potenziale e l'output gap. Da queste stime dipendeva, infatti, quella del saldo strutturale di bilancio, indicatore chiave per il processo di sorveglianza multilaterale previsto dal PSC, utilizzato tra l'altro per definire il livello e il percorso di avvicinamento verso l'OMT. Varie analisi proponevano cautela nell'utilizzo di tali stime in modo diretto ed esclusivo per la formulazione di regole di *policy* per gli Stati membri, soprattutto in fasi di recessione o stagnazione prolungata, nelle quali è difficile distinguere tra andamenti ciclici e strutturali, sottolineando come la rilevante volatilità delle stime anche in prossimità del momento della valutazione delle regole potesse indurre raccomandazioni di *policy* pro-cicliche¹¹⁵.

Prendendo atto di questi limiti, nel 2015 l'interpretazione del PSC fu resa meno rigida sfruttando i margini di flessibilità consentiti dalla normativa esistente. Nel giugno 2014, il Consiglio europeo, per uscire dalla stagnazione che aveva colpito le principali economie dell'area dell'euro, aveva acconsentito a una interpretazione meno rigida dei requisiti richiesti dal PSC al fine di indurre gli Stati membri a effettuare maggiori investimenti e riforme¹¹⁶. A questa dichiarazione dei Capi di Stato e di Governo della UE, fece seguito la Comunicazione della Commissione del gennaio del 2015, avente come oggetto le modalità

¹¹⁴ Allo stesso tempo veniva riconosciuto il rilevante *gap* infrastrutturale della UE rispetto alle altre aree del mondo. Infatti, la crisi economico-finanziaria aveva provocato una caduta senza precedenti degli investimenti sia privati che pubblici nella UE. È stato valutato che la carenza di investimenti per l'Europa a 15 nel 2014 fosse dell'ordine di grandezza di 200 miliardi di euro (si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2015), "[Audizione nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sul Piano di investimenti per l'Europa](#)", 25 febbraio). È questo il contesto in cui viene lanciato il Piano di investimenti per l'Europa ("Piano Juncker") che prevedeva, tra l'altro, l'istituzione del Fondo europeo investimenti strategici (FEIS), concentrato sull'utilizzo di strumenti finanziari innovativi per promuovere progetti in grado di attrarre investitori privati. In una situazione in cui, in molti Stati membri, non vi erano significativi spazi di bilancio per rilanciare gli investimenti pubblici, il Piano puntava sulla capacità di risorse pubbliche limitate di fungere, attraverso strumenti finanziari innovativi, da catalizzatore per attrarre risorse private.

¹¹⁵ I principali punti deboli sono stati analizzati in Fioramanti, M., Padrini, F. e Pollastri, C. (2015), "[La stima del PIL potenziale e dell'output gap: analisi di alcune criticità](#)", Nota di lavoro n. 1, Ufficio parlamentare di bilancio, gennaio. In particolare, oltre a differenze delle stime della Commissione rispetto a quelle di altre istituzioni internazionali, quali il FMI e l'OCSE, venivano evidenziati: l'aumento dell'incertezza delle stime, sia *ex ante* sia *ex post*, del PIL potenziale dall'inizio della crisi finanziaria, in buona parte come conseguenza della maggiore incertezza sulle previsioni del quadro macroeconomico sottostante; le revisioni molto ampie delle stime dell'*output gap*; la maggiore ampiezza delle revisioni per paesi come Italia e Spagna dove la contrazione del prodotto è stata più persistente.

¹¹⁶ Si veda il paragrafo 15 delle [Conclusioni](#) del Consiglio europeo del 26 e 27 giugno 2014.

per sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del PSC¹¹⁷. La Comunicazione della Commissione indicava margini di flessibilità che consentivano scostamenti dagli aggiustamenti di bilancio richiesti, ammissibili in relazione a: 1) particolari condizioni cicliche dell'economia; 2) attuazione di riforme strutturali; 3) attuazione di determinati programmi di investimento. Inoltre, la normativa europea ammetteva già la possibilità di escludere dagli aggiustamenti richiesti alcune spese legate a eventi ritenuti eccezionali¹¹⁸.

In primo luogo, veniva esplicitata la flessibilità del percorso di aggiustamento verso l'OMT rispetto alle condizioni cicliche. La convergenza verso l'OMT veniva modulata di anno in anno in base alla cosiddetta matrice degli aggiustamenti di bilancio, in funzione dei seguenti parametri: i) le condizioni cicliche dell'economia, approssimate dalla crescita del PIL reale rispetto al PIL potenziale e dall'*output gap*; ii) il livello del saldo strutturale di partenza; iii) il livello del rapporto tra il debito e il PIL; iv) l'esistenza di rischi di medio periodo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

Per esempio, in condizioni cicliche normali rappresentate da un *output gap* compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, un paese, come l'Italia, che presentava un rapporto del debito sul PIL superiore al 60 per cento doveva convergere al proprio OMT attraverso una riduzione annuale del saldo strutturale superiore a 0,5 punti percentuali di PIL. In presenza di condizioni cicliche eccezionalmente sfavorevoli rappresentate da crescita negativa del PIL reale o da un *output gap* negativo e inferiore a -4 per cento del prodotto potenziale, la convergenza richiesta verso l'OMT era nulla. Anche il margine di convergenza della regola della spesa netta era a sua volta calibrato in relazione alle condizioni cicliche dell'economia, in modo tale che sul singolo anno venisse assicurato il miglioramento annuale del saldo strutturale risultante dalla matrice. Nel caso di condizioni cicliche eccezionalmente sfavorevoli, il margine di convergenza si sarebbe annullato e il tasso di crescita di riferimento dell'aggregato di spesa avrebbe coinciso con il tasso di crescita medio del PIL potenziale.

Inoltre, la Comunicazione della Commissione del gennaio 2015 chiariva che gli Stati membri potevano chiedere di deviare temporaneamente dall'OMT, o dal percorso di avvicinamento verso l'OMT, a condizione di attuare riforme strutturali o investimenti con impatto positivo sulla sostenibilità di lungo periodo della finanza pubblica. La *ratio* di queste clausole di flessibilità era di consentire temporanee deviazioni dagli obiettivi di disciplina di bilancio quando un paese si fosse impegnato in riforme strutturali o investimenti con possibili costi per la finanza pubblica nel breve termine ma con effetti positivi sulla sua sostenibilità nel medio periodo. Sia in caso di attuazione di riforme strutturali sia in caso di attuazione di investimenti, la misura massima della deviazione che poteva essere concessa era di 0,5 punti percentuali di PIL da esercitare nell'anno successivo a quello della richiesta. La deviazione doveva tuttavia essere riassorbita entro il normale orizzonte temporale di programmazione del paese¹¹⁹. Si richiedeva che venisse continuamente preservato un margine di sicurezza rispetto alla soglia di deficit del 3

¹¹⁷ Si veda Commissione europea (2015), "Comunicazione su sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del Patto di stabilità e crescita", 13 gennaio.

¹¹⁸ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Rapporto sulla politica di bilancio 2017", novembre.

¹¹⁹ Di norma entro l'ultimo anno di programmazione del Programma di stabilità che includeva la richiesta di deviazione dall'OMT o dal percorso di convergenza verso l'OMT.

per cento del PIL. Inoltre, per non pregiudicare il conseguimento dell'OMT nell'orizzonte di programmazione dei Programmi di stabilità (PS), veniva richiesto che la distanza del saldo strutturale dall'OMT del paese richiedente non fosse superiore a 1,5 per cento di PIL nell'anno della richiesta. Una volta utilizzate, le clausole di flessibilità relative a riforme strutturali e agli investimenti non potevano essere nuovamente invocate sino al raggiungimento dell'OMT.

Era possibile cumulare la deviazione dall'OMT (o dal suo sentiero di convergenza) derivante dalla clausola delle riforme con quella per gli investimenti, in presenza, anche per quest'ultima, di un rilevante impatto positivo netto (diretto e indiretto) e verificabile sulla crescita potenziale e sulla sostenibilità delle finanze pubbliche. La deviazione temporanea consentita cumulando la clausola sugli investimenti e quella sulle riforme strutturali non doveva superare 0,75 punti percentuali di PIL.

La clausola di flessibilità per le riforme poteva essere riconosciuta al paese richiedente qualora fosse verificata una serie di condizioni riguardanti innanzitutto le caratteristiche degli interventi attuati o da attuare. In particolare, le riforme strutturali necessarie per accedere ai benefici della clausola dovevano: i) avere effetti strutturali e rilevanti, vale a dire avere effetti significativi sulla crescita economica e sulla finanza pubblica; ii) avere effetti netti positivi sulla sostenibilità di medio e lungo periodo del bilancio pubblico; iii) essere già approvate o programmate con un elevato grado di certezza. Nel caso in cui le riforme strutturali non fossero state pienamente attuate, la deviazione temporanea dall'OMT, o dal percorso di avvicinamento, non poteva più essere giustificata, comportando l'apertura di una procedura per deviazione significativa prevista dalla parte preventiva del PSC.

Anche la flessibilità per l'attuazione di progetti di investimento era soggetta a specifici requisiti che lo Stato membro doveva soddisfare¹²⁰. In primo luogo, le spese che venivano escluse dagli aggiustamenti richiesti erano le risorse nazionali per finanziare progetti di investimento cofinanziati anche da fondi europei. Inoltre, la crescita del PIL doveva essere negativa o l'*output gap* essere negativo e più ampio in valore assoluto dell'1,5 per cento del PIL nell'anno di attivazione della clausola. Relativamente ai progetti eleggibili, questi dovevano avere un effetto di lungo termine positivo e verificabile. Inoltre, le spese per progetti di investimento cofinanziati anche da fondi europei non dovevano sostituire altri investimenti nazionali, per cui il totale degli investimenti delle Amministrazioni pubbliche non doveva ridursi nel primo anno di applicazione della clausola rispetto all'anno precedente. Infine, la deviazione temporanea per l'intero importo dei cofinanziamenti nazionali veniva concessa solo per il primo anno. Per gli anni seguenti, solo variazioni positive incrementali dei cofinanziamenti potevano essere aggiunte alla deviazione temporanea iniziale.

¹²⁰ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2016", aprile.

Oltre a quanto stabilito nella Comunicazione della Commissione, ulteriori elementi di flessibilità erano già previsti dalla normativa europea in quanto veniva permesso di escludere dagli aggiustamenti richiesti per la convergenza verso l'OMT anche alcune spese legate a eventi ritenuti inusuali o eccezionali e fuori dal controllo delle autorità nazionali. La relativa spesa, ammessa ai fini della deviazione, non doveva comunque mettere a rischio la sostenibilità finanziaria nel medio periodo.

Il riconoscimento dell'evento come eccezionale e la quantificazione della spesa a esso correlata erano rimessi interamente alla valutazione della Commissione europea. All'Italia fu quindi concessa flessibilità per finanziare le spese per i rifugiati relativi ai flussi migratori verso la UE, le spese di contrasto al terrorismo internazionale, le spese legate al terremoto e le spese per contrastare il dissesto idrogeologico e rinnovare la rete viaria (si veda più avanti per i dettagli).

Infine, per il 2018 la Commissione decise di concedere flessibilità sulla base di un nuovo criterio denominato "margine di discrezionalità". Secondo tale criterio, la Commissione europea poteva concedere flessibilità negli aggiustamenti di bilancio a specifici paesi dell'area dell'euro al fine di contribuire al conseguimento di un orientamento della politica di bilancio in grado di rafforzare le prospettive di crescita dell'area e al contempo di garantirne la sostenibilità delle finanze pubbliche¹²¹. Tuttavia, non erano ammesse deviazioni da queste richieste di aggiustamento ridotto.

Nel corso del periodo 2014-19, l'Italia ha rispettato le regole sul saldo strutturale e sulla spesa grazie alla flessibilità introdotta, il che ha causato continui rinvii dell'anno previsto per il raggiungimento dell'OMT¹²². Sebbene nel luglio del 2013, con l'abrogazione della procedura per disavanzo eccessivo (PDE) in corso dal 2009, il Consiglio della UE avesse raccomandato all'Italia di raggiungere l'OMT entro il 2014, il PS dello stesso anno aveva rimandato il conseguimento del *target* al 2016, sulla base di considerazioni riguardanti la severità della crisi economica e la necessità di realizzare ambiziose riforme strutturali. Ciò fu successivamente consentito dalle istituzioni della UE grazie alla flessibilità introdotta. Negli anni successivi, il raggiungimento dell'OMT è stato ulteriormente rinviato, sempre utilizzando la flessibilità concessa dalla UE.

Nel complesso, la flessibilità concessa all'Italia nel quinquennio 2015-19 è stata considerevole e si può stimare intorno a 33,1 miliardi di euro, pari cumulativamente a 1,9 punti percentuali di PIL (tab. 3.2). Nel 2015, in conseguenza dell'applicazione della matrice degli aggiustamenti, a causa di condizioni cicliche particolarmente sfavorevoli

¹²¹ Si veda Commissione europea (2017), "Documenti programmatici di bilancio 2018: valutazione globale", novembre.

¹²² Per analisi dettagliate circa la flessibilità di bilancio concessa all'Italia, si vedano: Ufficio parlamentare di bilancio (2018), "Situazione e prospettive della finanza pubblica italiana", Focus tematico n. 3, 13 febbraio; Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2016", aprile, cap. 4; Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "Rapporto sulla politica di bilancio 2017", novembre, par. 3.1; Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2017", maggio, par. 3.1.

Tab. 3.2 – Scostamenti dal percorso di avvicinamento verso l’OMT per flessibilità riconosciuta all’Italia – Anni 2015-19

	% PIL					Valori assoluti (miliardi di euro)					Totale 2015-19
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	
Ciclo economico ⁽¹⁾	0,25					4,1					4,1
Riforme strutturali		0,50					8,5				8,5
Investimenti		0,21					3,6				3,6
Eventi eccezionali, di cui:											
Flussi migratori	0,03	0,06	0,16			0,5	1,0	2,8			4,3
Sicurezza		0,06					1,0				1,0
Eventi sismici			0,18					3,1			3,1
Dissesto idrogeologico e rete viaria					0,18					3,2	3,2
Margine di discrezionalità				0,30					5,3		5,3
Totale	0,28	0,83	0,34	0,30	0,18	4,6	14,1	5,9	5,3	3,2	33,1
PIL nominale (DPB 2019)						1.655,3	1.695,6	1.736,6	1.765,4	1.783,1	

Fonte: elaborazioni su vari documenti UE e nazionali.

(1) Lo scostamento legato al ciclo economico è calcolato rispetto al percorso di aggiustamento verso l’OMT richiesto prima della Comunicazione della Commissione europea sulla flessibilità.

(“*very bad times*”), l’Italia ha potuto ridurre lo sforzo di correzione del disavanzo strutturale di oltre 0,25 punti percentuali di PIL rispetto a quello di riferimento relativo a condizioni cicliche normali e di 0,03 punti di PIL in conseguenza delle spese aggiuntive necessarie per fronteggiare l’incremento dei flussi migratori. Per il 2016, l’Italia ha chiesto e ottenuto flessibilità per 0,71 punti di PIL, derivanti da 0,5 punti per l’attuazione delle riforme strutturali e 0,21 per gli investimenti¹²³. L’Italia ha quindi beneficiato, sempre nell’anno 2016, di ulteriore flessibilità per eventi eccezionali, sempre legata ai flussi di migranti, pari a 0,06 punti percentuali di PIL, e per 0,06 punti percentuali di PIL in relazione alle esigenze eccezionali di sicurezza dovute al terrorismo. Quindi, in totale nel 2016 il nostro Paese ha usufruito di flessibilità per 0,83 punti percentuali di PIL. Per il 2017, la Commissione ha concesso, in relazione alla clausola per eventi eccezionali, una deviazione dal percorso di convergenza verso l’OMT pari a 0,34 punti percentuali di PIL, così ripartiti: 0,16 per cento per l’emergenza in relazione ai flussi migratori e 0,18 per cento per i costi legati agli eventi sismici. Per il solo anno 2018, l’Italia ha potuto beneficiare di ulteriore flessibilità pari a 0,3 punti percentuali di PIL grazie al “margine di discrezionalità” della Commissione. Infine, nel 2019 l’Italia ha beneficiato di flessibilità legata a eventi eccezionali per contrastare il dissesto idrogeologico e per i costi di rinnovo della rete viaria.

Nonostante la flessibilità concessa dalla Commissione, l’osservanza delle regole di bilancio, puntualmente monitorata e valutata dall’UPB, è stata caratterizzata da deviazioni dal sentiero di aggiustamento verso l’OMT spesso ai limiti di quanto

¹²³ La flessibilità per gli investimenti era stata inizialmente concessa per l’ammontare massimo consentito, ossia 0,25 punti percentuali, in presenza di una richiesta anche per la realizzazione di riforme strutturali. A consuntivo, poiché non sono stati effettuati tutti gli investimenti programmati e comunicati *ex ante* alla Commissione, la flessibilità è stata ridotta a 0,21 punti percentuali.

consentito. Inoltre, non sono mancati momenti di confronto, più o meno serrato, con le autorità europee.

Un primo momento di incertezza si è verificato ad esempio alla fine del 2015, in occasione della presentazione di un emendamento governativo – durante l'esame parlamentare del disegno di legge di stabilità per il 2016 – relativo principalmente a misure volte a rafforzare l'apparato di sicurezza nazionale. L'emendamento implicava un peggioramento del deficit del 2016 di 0,2 punti percentuali di PIL e veniva condizionato alla definizione in sede europea di una nuova clausola di flessibilità connessa alla maggiore spesa relativa all'emergenza immigrazione, ma nel Parere della Commissione europea sul DPB 2016¹²⁴ si evidenziava che tali misure erano già contabilizzate nelle *una tantum* del DPB, con un possibile doppio conteggio per il rispetto della regola sull'avvicinamento all'OMT¹²⁵.

Inoltre, la Commissione europea nel gennaio del 2017 ha richiesto con lettera al Governo italiano misure correttive del disavanzo strutturale di bilancio per il 2017 e l'aggiornamento delle informazioni sui fattori rilevanti sul debito, al fine di evitare l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo a causa del mancato rispetto della regola sul debito per il 2015. La ripresa del percorso di aggiustamento del disavanzo strutturale verso l'OMT nel 2017 rappresentava infatti per la Commissione un fattore rilevante nella valutazione dell'osservanza della regola sul debito. In particolare, nella sua lettera la Commissione richiedeva una correzione strutturale di almeno 0,2 punti percentuali di PIL nonché un elenco dettagliato di misure specifiche e un chiaro calendario per la loro rapida adozione. Il Governo – con lettera alla Commissione europea e due successivi interventi in Parlamento – si impegnava circa l'ammontare della correzione, l'individuazione degli strumenti correttivi e la tempistica della loro attuazione¹²⁶.

Infine, nel 2018 il Governo presentò un Documento programmatico di bilancio (DPB) che non rispettava l'aggiustamento strutturale previsto dalle regole del Patto di stabilità e crescita¹²⁷. Seguì una interlocuzione con la Commissione dagli esiti non soddisfacenti, che determinarono il rigetto del DPB, sulla base dell'inosservanza particolarmente grave del profilo di aggiustamento presentato nel Documento rispetto alle raccomandazioni di consolidamento di bilancio rivolte all'Italia dal Consiglio della UE. Fu, inoltre, richiesto di predisporre un nuovo DPB che rispettasse tali raccomandazioni. A metà novembre fu presentato un nuovo DPB che programmava un profilo di riduzione del debito in rapporto al PIL più marcato di quello proposto in precedenza, sottoponeva una richiesta di flessibilità di bilancio legata all'attuazione di un piano straordinario per combattere il dissesto idrogeologico e la messa in sicurezza della rete di trasporti ma confermava i medesimi obiettivi di deficit del DPB originario. Gli impegni proposti dall'Italia, quindi, non furono ritenuti sufficienti dalla Commissione, che confermò l'opinione di inosservanza particolarmente grave delle raccomandazioni specifiche per il paese e propose l'apertura di una procedura di deficit eccessivo per violazione del criterio del debito. Si aprì una nuova fase di interlocuzione con la Commissione che portò a rivedere al ribasso gli obiettivi di disavanzo per il triennio 2019-2021 e a introdurre nella Legge di bilancio per il 2019 una norma che rafforzava il monitoraggio dei conti pubblici e rendeva temporaneamente indisponibili, a garanzia dell'obiettivo

¹²⁴ Commissione europea (2015), "Parere della Commissione sul Documento programmatico di bilancio dell'Italia", novembre.

¹²⁵ In proposito, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2015), "Le revisioni degli obiettivi di finanza pubblica alla luce del "pacchetto sicurezza": valutazione del rispetto delle regole di bilancio", Focus tematico n. 8, 17 dicembre.

¹²⁶ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "La manovra richiesta dalla Commissione e la risposta del Governo", Flash n. 1, febbraio.

¹²⁷ In tale occasione, le previsioni di crescita programmata per l'anno 2019 non furono validate dall'UPB. Si veda la lettera del Presidente dell'UPB al Ministro dell'Economia e delle finanze del 13 ottobre 2018.

di deficit, alcune dotazioni di bilancio per il 2019. Tali modifiche consentirono di evitare l'apertura della PDE¹²⁸.

Inoltre, la regola numerica di riduzione del debito in rapporto al PIL è stata sempre disattesa dall'Italia, con l'eccezione del 2013, ma ciò non ha comportato l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo grazie alla considerazione dei "fattori rilevanti". I sentieri programmatici dei saldi di finanza pubblica stabiliti nel periodo 2014-19 non sono stati sufficienti a consentire il rispetto della regola numerica del debito da parte dell'Italia. A seguito del mancato rispetto della regola numerica di riduzione del debito in rapporto al PIL che emergeva dai dati a consuntivo relativi al 2014, nel 2015 la Commissione preparò una Relazione¹²⁹ ai sensi dell'Articolo 126(3) del TFEU che confermò il mancato rispetto della regola numerica. Tuttavia, dopo aver considerato i fattori rilevanti tra cui il contesto sfavorevole della congiuntura, la bassa inflazione, l'attesa realizzazione di ambiziose riforme strutturali e il rispetto della parte preventiva del PSC, il Rapporto concluse che il criterio del debito era stato comunque rispettato. I successivi Rapporti ai sensi dell'Articolo 126(3) del TFEU hanno anche essi concluso, dopo aver considerato i fattori rilevanti, tra cui in particolare il rispetto da parte dell'Italia dei requisiti del braccio preventivo del PSC, che il criterio del debito veniva comunque rispettato e non era necessario procedere all'apertura di una PDE.

Nella seconda metà del passato decennio, il quadro di regole della UE ha, quindi, cercato di ovviare ad alcuni dei suoi limiti introducendo dei margini di flessibilità: ciò ha rappresentato un miglioramento rispetto alla precedente interpretazione rigida delle regole ma ha dato risultati ancora subottimali. I margini di flessibilità hanno consentito agli Stati membri di condurre politiche anticicliche a livello decentrato in assenza di una capacità di bilancio comune a livello centrale. Tuttavia, la concessione dei margini si basava perlopiù su un negoziato tra Stati membri e Commissione che non dava certezza non solo sulla strategia di medio periodo ma neppure sull'orientamento della legge di bilancio per l'anno successivo. Il sistema di regole, inoltre, è divenuto estremamente complesso a causa di indicatori multipli e spesso non osservabili nonché di flessibilità *ad hoc* e interpretazioni delle regole che si rendevano ogni volta necessarie data la ricerca di molti Stati membri di contemperare la necessità di sostegno al ciclo con quello di stabilità dei conti¹³⁰. Infine, l'esperienza della risposta comune alle emergenze conseguenti alla pandemia da COVID-19 e alla crisi energetica (si veda paragrafo 3.2.2), in particolare il programma NGEU e i relativi PNRR, ha evidenziato l'importanza di un più forte coordinamento delle politiche economiche, tenendo comunque conto delle differenze tra paesi nonché dalla necessità di sostenere le riforme e gli investimenti.

Considerati questi limiti e queste opportunità, dopo ampie consultazioni avviate nei primi mesi del 2020 e riprese sul finire delle emergenze, la Commissione ha proposto una

¹²⁸ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2018), "La finanza pubblica dopo l'accordo con la Commissione europea", Flash n. 3, dicembre.

¹²⁹ Si veda Commissione europea (2015), "Relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3 del Trattato", 27 febbraio.

¹³⁰ Si veda anche Commissione europea (2020), "Riesame della *governance* economica", 5 febbraio.

riforma significativa del quadro di regole. I relativi provvedimenti normativi recentemente adottati cercano di ovviare ad alcuni dei limiti del quadro di regole che ha caratterizzato il decennio precedente al COVID-19 (si veda paragrafo 3.3.1).

3.1.3 Le implicazioni della flessibilità per la politica di bilancio in Italia

In ambito nazionale, l'introduzione di maggiore flessibilità nelle regole di bilancio a livello della UE ha permesso l'individuazione di spazi finanziari per intraprendere azioni a sostegno dell'economia, facendo ricorso sistematico alla procedura, prevista dalla legge 243/2012, di richiesta dell'autorizzazione del Parlamento allo scostamento del saldo strutturale dall'obiettivo programmatico previa presentazione di una Relazione da parte del Governo¹³¹. Fra il 2014 e il 2019, sono state presentate nove Relazioni al Parlamento per modificare il percorso di aggiustamento verso l'OMT incrementando così il disavanzo rispetto agli obiettivi precedentemente stabiliti (tab. 3.3)¹³². In media, nel periodo 2014-18, l'obiettivo di deficit è stato rivisto al rialzo di circa 0,6 punti percentuali di PIL all'anno nel corso di pochi mesi dopo l'approvazione del DEF. Solo nel 2019, a seguito dell'interlocuzione con la Commissione europea, l'obiettivo di saldo è stato rivisto in miglioramento (di 0,4 punti percentuali). I Governi che si sono succeduti nel periodo in esame ritenevano che, a fronte del miglioramento della posizione ciclica, le restrizioni di bilancio che si sarebbero dovute attuare con una interpretazione rigida del PSC sarebbero state tali da mettere a rischio la ripresa. Inoltre, a partire dal 2015 le richieste di scostamento sono legate, oltre che al sostegno del ciclo economico, anche all'utilizzo dei margini di flessibilità previsti dall'ordinamento europeo per una serie di eventi eccezionali (si veda paragrafo 3.1.2).

Allo stesso tempo, negli anni 2015-19 la politica di bilancio è stata caratterizzata dalla volontà sistematica dei governi di disattivare le clausole di salvaguardia sulle imposte, ovvero l'aumento delle entrate che veniva previsto dal secondo anno di programmazione per rispettare, almeno *ex ante*, le regole di bilancio (tab. 3.4)¹³³.

¹³¹ L'art. 6 della L. 243/2012 prevede che scostamenti temporanei del saldo strutturale dall'obiettivo programmatico siano consentiti in caso di eventi eccezionali e previa autorizzazione approvata dal Parlamento a maggioranza assoluta. Il Governo, sentita la Commissione europea, deve sottoporre all'autorizzazione parlamentare una relazione con cui aggiorna gli obiettivi programmatici di finanza pubblica indicando la durata e la misura dello scostamento, le finalità alle quali destinare le risorse disponibili in conseguenza dello scostamento e il relativo piano di rientro verso l'obiettivo programmatico, da attuare a partire dall'esercizio successivo a quelli per i quali è autorizzato lo scostamento, tenuto conto della durata e della gravità degli eventi da fronteggiare.

¹³² In aggiunta, vengono presentate altre due Relazioni per le quali non si valuta uno scostamento: una relativa agli effetti della sentenza della Corte costituzionale in merito alla deindicizzazione dei trattamenti pensionistici più elevati, l'altra riguardante interventi per il rafforzamento patrimoniale di alcune banche. Nel primo caso il Governo è intervenuto con un apposito decreto che, limitando l'entità dei rimborsi, riconduceva l'indebitamento a valori in linea con quelli esposti nel DEF. Nel secondo caso, l'operazione veniva in prima battuta considerata come una partita finanziaria.

¹³³ Le clausole di salvaguardia furono introdotte per la prima volta tramite il DL 98/2011, nella forma di tagli lineari di detrazioni e deduzioni fiscali al fine di rispettare gli obiettivi di finanza pubblica. Il DL 201/2011 le ha

Quindi, lo spazio finanziario complessivamente disponibile, dato dalla differenza fra i valori tendenziali e programmatici del disavanzo, doveva tener conto di tale disattivazione, che veniva comunque finanziata almeno parzialmente in deficit.

Tab. 3.3 – Revisione degli obiettivi di indebitamento netto a seguito delle Relazioni al Parlamento – Anni 2014-19 (1)
(in percentuale del PIL)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Relazione pre-DEF 2013 (sblocco pagamenti debiti PA)	-1,8					
Relazione pre-NADEF 2013	-2,5					
Relazione DEF 2014		-1,8				
Relazione NADEF 2014		-2,9				
Relazione 28 ottobre 2014 (aggiustamento obiettivo 2015 su richiesta UE)		-2,6				
DEF 2015			-1,8			
Relazione 9 giugno 2015 (sentenza Corte costituzionale su deindicizzazione pensioni) ⁽²⁾			-1,8			
Relazione NADEF 2015			-2,2 / -2,4 ⁽³⁾			
Relazione DEF 2016				-1,8		
Relazione NADEF 2016				-2,0 / -2,4 ⁽⁴⁾		
DPB 2017				-2,3		
Relazione 19 dicembre 2016 (interventi sistema bancario) ⁽⁵⁾				-2,3		
DEF 2017					-1,2	
Relazione NADEF 2017					-1,6	
DEF 2018 ⁽⁶⁾						n.d.
Relazione NADEF 2018						-2,4
DPB 2019						-2,4
Aggiornamento QM e di finanza pubblica dicembre 2018 ⁽⁷⁾						-2,04
Scostamenti richiesti rispetto a obiettivo del DEF ⁽⁸⁾	-0,7	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	0,4
Consuntivo Istat marzo t+1	-3,0	-2,6	-2,4	-2,3	-2,1	-1,6

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nelle Relazioni al Parlamento e nei documenti programmatici.

(1) La tabella non contiene la Relazione NADEF 2019 in quanto la richiesta di scostamento non era relativa all'anno 2019. – (2) La Relazione non riportava effetti in termini di indebitamento netto in quanto il Governo aveva predisposto un apposito decreto che, limitando l'entità dei rimborsi, riconduceva l'indebitamento a valori in linea con quelli esposti nel DEF. – (3) Il doppio importo dipendeva dall'eventuale riconoscimento del margine di flessibilità dello 0,2 per cento per spese straordinarie connesse all'immigrazione da parte della Commissione europea. – (4) Il doppio importo dipendeva dall'eventuale riconoscimento del margine di flessibilità dello 0,4 per cento per spese straordinarie connesse all'immigrazione e interventi antisismici da parte della Commissione europea. – (5) La Relazione non riportava effetti in termini di indebitamento netto in quanto l'operazione era considerata partita finanziaria. – (6) Il documento era presentato da un Governo uscente e non riportava il quadro programmatico. – (7) L'obiettivo è stato rivisto a un disavanzo di 2,04 per cento del PIL a seguito di interlocuzioni con la Commissione Europea che aveva prospettato il rischio di apertura di una procedura di infrazione per disavanzo eccessivo. – (8) Lo scostamento è calcolato come differenza fra il valore programmatico del DEF per il primo anno di programmazione e l'ultimo valore programmatico rideterminato per il medesimo anno. Fa eccezione il valore riportato per l'anno 2019 per il quale, non essendo disponibile il valore programmatico del DEF (si veda la nota 39), è stato preso come riferimento quello della NADEF.

trasformate in aumenti di aliquote IVA e la L. 190/2014 (legge di stabilità per il 2015) all'incremento delle aliquote IVA ha aggiunto quello delle accise sui carburanti.

Tab. 3.4 – Leggi di stabilità e di bilancio: clausole di salvaguardia abrogate e disattivate (milioni di euro)

Intervento	
<i>Legge di stabilità 2015</i>	
	2015
Abrogazione clausole legge di stabilità 2014 (imposte dirette e indirette)	-3.000
Totale abrogazioni clausole	-3.000
<i>Legge di stabilità 2016</i>	
	2016
Abrogazione clausole legge di stabilità 2014 (imposte dirette e indirette)	-3.272
Abrogazione incremento accise dal 2016 (art. 1, c. 632, legge di stabilità 2015)	-728
Disattivazione IVA e accise (art. 1, c. 718, legge di stabilità 2015)	-12.814
Totale abrogazioni e disattivazioni clausole	-16.814
<i>Legge di bilancio per il 2017</i>	
	2017
Disattivazione incremento aliquota IVA dal 10% al 13% dal 2017 (art. 1, c. 718, lett. a), legge di stabilità 2015)	-6.957
Disattivazione incremento aliquota IVA dal 22% al 24% dal 2017 (art. 1, c. 718, lett. b), legge di stabilità 2015)	-8.176
Abrogazione incremento accise dal 2017 al 2018 (art. 1, c. 626, legge di stabilità 2014)	-220
Totale disattivazioni clausole	-15.353
<i>Legge di bilancio per il 2018</i>	
	2018
Riduzione aliquota IVA dall'11,5% al 10% nel 2018 (art. 5, DL 148; art. 1, c. 2, legge di bilancio per il 2018)	-3.479
Riduzione aliquota IVA dal 25% al 22% nel 2018 (art. 1, c. 2, legge di bilancio per il 2018)	-12.264
Totale riduzioni di gettito previste dal DL 148/2017 e dalla legge di bilancio per il 2018	-15.743
<i>Legge di bilancio per il 2019</i>	
	2019
Riduzione aliquota IVA dall'11,5% al 10% nel 2019	-3.479
Riduzione aliquota IVA dal 24,2% al 22% nel 2019	-8.994
Totale variazioni di gettito previste dalla legge di bilancio per il 2019	-12.472

Fonte: Focus UPB sulla manovra di bilancio, anni vari.

La sistematica modifica degli obiettivi di bilancio e l'applicazione e disattivazione delle clausole sull'IVA e sulle accise comportavano difficoltà di interpretazione dei programmi di medio periodo presentati nei documenti ufficiali e attuati attraverso le manovre di bilancio. La manovra di finanza pubblica delineata determinava un maggiore deficit rispetto agli andamenti tendenziali a legislazione vigente venendo così sistematicamente posticipato, se previsto, il raggiungimento dell'OMT. Come priorità, nel disegno della politica di bilancio, per il primo anno della programmazione veniva sterilizzata la clausola di salvaguardia ed evitato un aumento delle aliquote di imposta anche grazie a un disavanzo maggiore di quanto precedentemente previsto, anche nell'ipotesi del riconoscimento di margini di flessibilità da parte della Commissione europea. Per il biennio successivo al primo, una più intensa riduzione del deficit nominale e il raggiungimento del pareggio strutturale – sebbene più graduale di quanto ipotizzato nei documenti programmatici precedenti – erano comunque affidati alla conferma di rilevanti clausole di salvaguardia che, allo stesso tempo, consentivano di mostrare una riduzione programmata del rapporto tra il debito e il PIL.

Emergevano dunque forti elementi di indeterminatezza nell'azione programmatica dei documenti di bilancio, che erano così caratterizzati da una prospettiva di breve termine. A medio termine, permaneva incertezza sulla composizione ed entità delle misure che

sarebbero state effettivamente attuate, dal momento che il fulcro della politica di bilancio era costituito dalla previsione di aumenti dell'IVA che gli esecutivi dichiaravano sistematicamente di non voler confermare. Questi elementi minavano la credibilità stessa dei conti pubblici e, di conseguenza, anche la prevedibilità del quadro macroeconomico, ma soprattutto determinavano incertezza sulle aspettative, e quindi sulle scelte e i comportamenti, degli operatori economici.

Inoltre, in questo periodo, l'equilibrio dei conti non è stato privo di rischi. Oltre che la scarsa credibilità circa la concreta attivazione futura delle clausole di salvaguardia, incideva anche il fatto che, al netto delle clausole, nelle manovre si prospettavano misure con effetti permanenti e crescenti sulle spese, compensati spesso da interventi transitori e incerti sulle entrate (si veda di seguito).

Per quanto riguarda la composizione delle manovre di bilancio, dopo diversi anni di restrizioni, nel 2014 vengono predisposti una serie di interventi di sostegno per famiglie e imprese. Per le famiglie, con l'intento di rilanciare i consumi viene introdotto, inizialmente in via temporanea per un solo anno, il cosiddetto bonus 80 euro¹³⁴. A sostegno delle imprese, si attua una prima riduzione dell'IRAP, escludendo dalla base di computo il costo del lavoro dei neoassunti, e si rafforzano gli incentivi fiscali disponibili, fra l'altro elevando il rendimento nozionale di riferimento per l'ACE (si veda il paragrafo 4.3). In conseguenza anche delle evoluzioni normative a livello europeo¹³⁵, come avvenuto nel 2013 viene fornita liquidità alle amministrazioni pubbliche per il pagamento dei debiti commerciali pregressi¹³⁶. Questi ultimi derivavano dall'accumularsi di debiti fuori bilancio a seguito del consolidamento di bilancio degli anni precedenti. A copertura delle misure viene introdotta, fra l'altro, una clausola di salvaguardia che prevede la riduzione di agevolazioni, detrazioni, regimi di esclusione, esenzione e favore fiscale relativi a imposte dirette e indirette.

Successivamente, nella politica di bilancio seguita dai diversi governi negli anni dal 2015 al 2019 si possono individuare alcune direttrici comuni. In primo luogo, come già accennato, la politica di bilancio è fortemente condizionata dalla necessità di evitare gli aumenti delle aliquote IVA e delle accise posti come clausola di salvaguardia. Per quattro anni consecutivi, dal lato degli impieghi delle manovre, l'intervento più consistente del primo anno ha riguardato la sterilizzazione della clausola di salvaguardia sull'IVA. Il sostegno all'occupazione e alle imprese è attuato tramite interventi di decontribuzione sulle nuove assunzioni a tempo indeterminato; per le imprese vengono introdotte anche diverse agevolazioni fiscali, ad esempio con interventi di incentivo agli investimenti, revisioni della struttura della tassazione e riduzione delle aliquote dell'Ires. Per il rilancio degli investimenti pubblici sono appostate significative risorse in bilancio e si cerca di superare alcune criticità presenti nella normativa sugli appalti. Riprende la contrattazione

¹³⁴ Il bonus aveva la forma di un credito Irpef riconosciuto direttamente in busta paga ai lavoratori dipendenti con reddito inferiore a una certa soglia.

¹³⁵ Sul rispetto dei termini di pagamento era stata emanata la Direttiva 2011/7/UE.

¹³⁶ DL 66/2014.

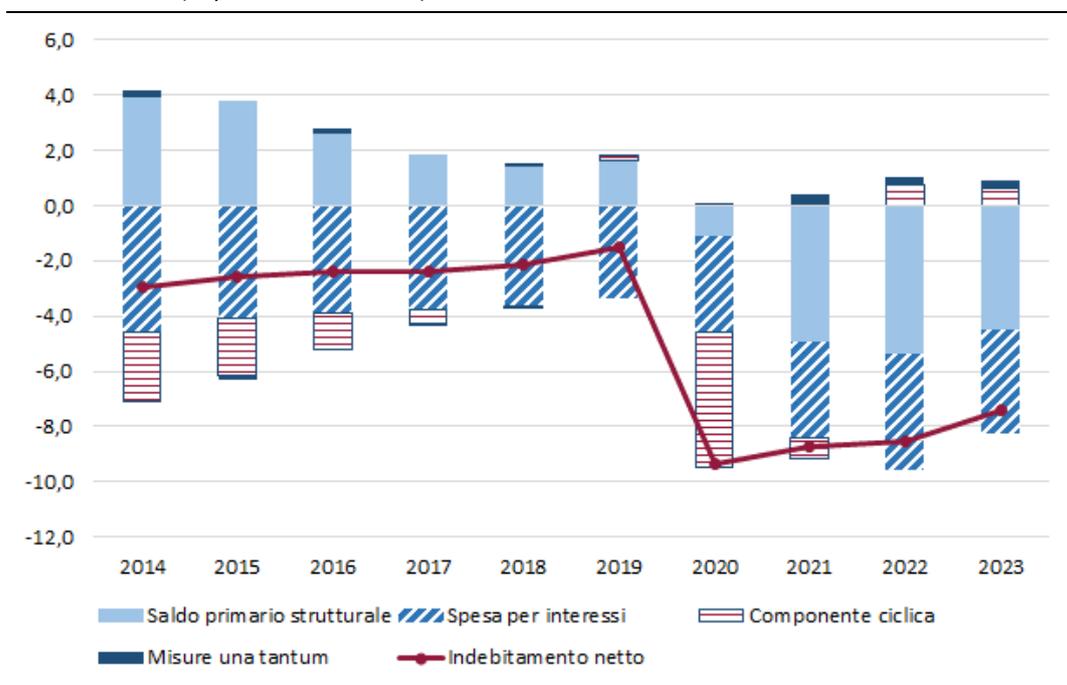
collettiva nazionale per i dipendenti pubblici. Si predispongono diverse singole misure a carattere provvisorio per introdurre elementi di flessibilità in uscita nel sistema pensionistico, senza approntare un disegno organico di riforma. Fra le principali si ricordano l'introduzione, in via sperimentale per il triennio 2019-2021, della cosiddetta Quota 100, le indennità Ape e Ape sociale, il regime Opzione donna, le agevolazioni per i lavoratori precoci e i lavori usuranti. Infine, prefigurando una nuova impostazione del sistema di sostegno per il contrasto alla povertà e all'esclusione sociale e come nuova politica attiva del lavoro, con la legge di bilancio per il 2019 è stato finanziato uno specifico fondo destinato all'attuazione del reddito e delle pensioni di cittadinanza. Dal lato delle coperture, oltre a nuove clausole di salvaguardia dal secondo anno di programmazione, le norme correttive riguardano soprattutto le entrate, con una consistente presenza di *una tantum* nel primo anno; i risparmi di spesa si addensano nell'ultimo anno, soprattutto quelli in conto capitale. L'evasione fiscale viene contrastata introducendo delle misure innovative, quali lo *split payment* per l'IVA sugli acquisti effettuati dalle Amministrazioni pubbliche, la fatturazione elettronica, l'obbligo di trasmissione elettronica dei corrispettivi e l'estensione a nuove fattispecie e settori del meccanismo di assolvimento dell'IVA mediante inversione contabile (cosiddetto *reverse charge*), anche se allo stesso tempo vengono disposte nuove sanatorie.

Le implicazioni della strategia di finanza pubblica

Come conseguenza della strategia di finanza pubblica appena descritta, nel periodo considerato l'intonazione della politica di bilancio è risultata nel complesso moderatamente espansiva. Si è verificata, infatti, negli anni una riduzione dell'avanzo primario strutturale, che è sceso dal 3,9 per cento del PIL del 2014 all'1,4 nel 2018 (fig. 3.3)¹³⁷. Tale andamento ha riflesso soprattutto una riduzione delle entrate strutturali, che è stata più consistente dell'aumento delle uscite primarie strutturali (fig. 3.4). Valutazioni circa la *fiscal stance*, vale a dire l'orientamento della politica di bilancio in relazione alle condizioni cicliche misurate dall'*output gap*, indicano che soprattutto nel triennio 2016-18 si è verificata una espansione di bilancio anticiclica, mentre nel 2019 l'impostazione è stata leggermente restrittiva in un contesto di *output gap* quasi nullo (fig. 3.5). Si veda il Riquadro 3.4 "La finanza pubblica dell'Italia a confronto con quella dei principali paesi dell'area dell'euro nel decennio 2014-2023" per un'analisi dell'orientamento di bilancio dell'Italia a confronto con quello dell'area dell'euro.

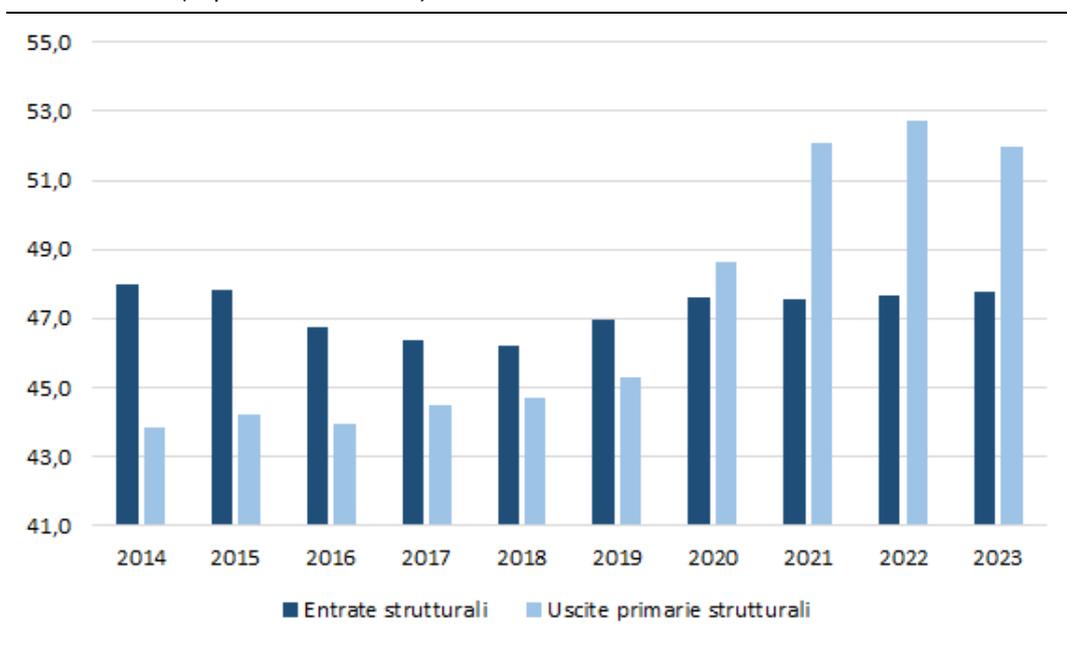
¹³⁷ Nonostante i limiti descritti precedentemente, come indicatore dell'orientamento di bilancio viene utilizzato il saldo primario strutturale in linea con la prassi, in generale, delle organizzazioni internazionali. Infatti, l'utilizzo di indicatori alternativi come quelli basati sulla spesa primaria netta richiede la disponibilità di alcune sue componenti per le quali non è disponibile la serie storica (per esempio l'impatto finanziario delle misure discrezionali di entrata).

Fig. 3.3 – Scomposizione dell’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



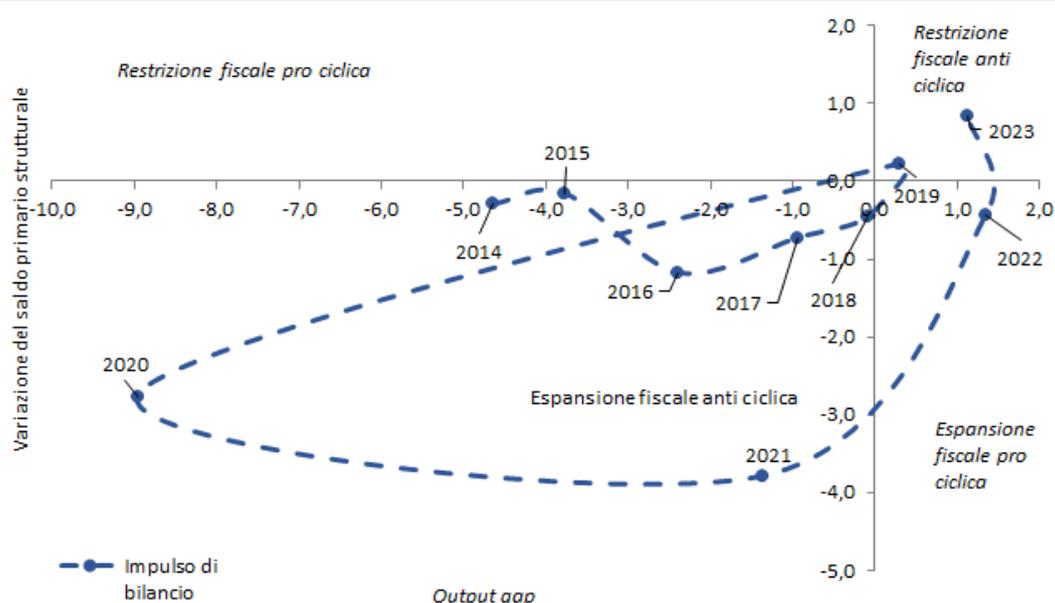
Fonte. elaborazioni su dati AMECO.

Fig. 3.4 – Entrate e uscite primarie strutturali – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



Fonte. elaborazioni su dati AMECO.

Fig. 3.5 – Fiscal stance: variazione del saldo primario strutturale e *output gap* – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



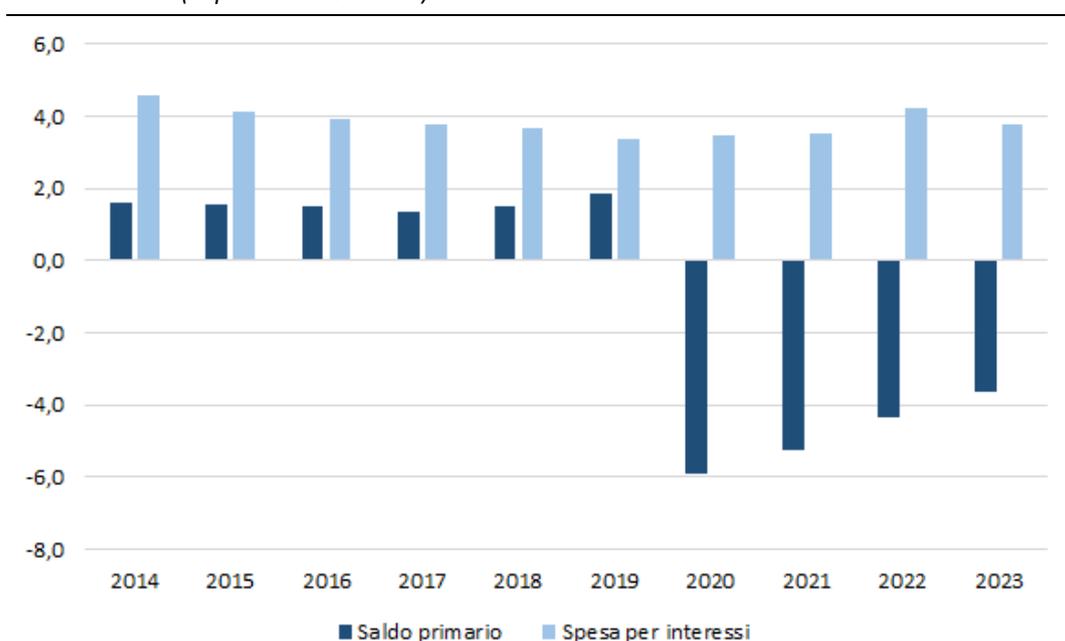
Fonte. elaborazioni su dati AMECO.

Analizzando le tendenze dei principali aggregati di finanza pubblica, il periodo in esame si apre con un deficit pari al valore di riferimento delle regole europee; nel quinquennio successivo il disavanzo si dimezza ma rimane superiore alla media degli altri paesi dell'area dell'euro (si veda il Riquadro 3.4 "La finanza pubblica dell'Italia a confronto con quella dei principali paesi dell'area dell'euro nel decennio 2014-2023"). Dal 2014 al 2019 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche passa dal 3 all'1,5 per cento del PIL, a fronte rispettivamente del 2,6 e dello 0,5 per cento fatto registrare dall'area dell'euro.

La riduzione del disavanzo è dovuta principalmente al calo della spesa per interessi (fig. 3.6). Tale spesa si è ridotta (1,2 punti percentuali di PIL) e si è accompagnata a un aumento, più contenuto, dell'avanzo primario (0,3 punti) connesso con una riduzione delle spese primarie (1,2 punti) maggiore di quella delle entrate (0,9 punti). In particolare, nel quinquennio 2014-18 si sono registrati avanzi primari intorno all'1,4-1,6 per cento del PIL e pari all'1,9 per cento nel 2019, cui si è associata una riduzione sia in percentuale del PIL sia in valore assoluto della spesa per interessi, scesa dal 4,6 al 3,4 per cento del prodotto. Quest'ultima ha risentito dell'andamento favorevole dei tassi di interesse connesso con la politica accomodante della Banca centrale europea (si veda il Riquadro 3.3 "Evoluzione dei tassi di interesse sui titoli di Stato nel decennio 2014-2023").

In percentuale del PIL, nel periodo 2014-19 le entrate sono state in media d'anno superiori alle uscite primarie (47 per cento contro 45,4). Tutte le principali voci di entrata hanno mostrato una tendenza alla riduzione in percentuale del PIL, con l'eccezione dei contributi

Fig. 3.6 – Saldo primario e spesa per interessi delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



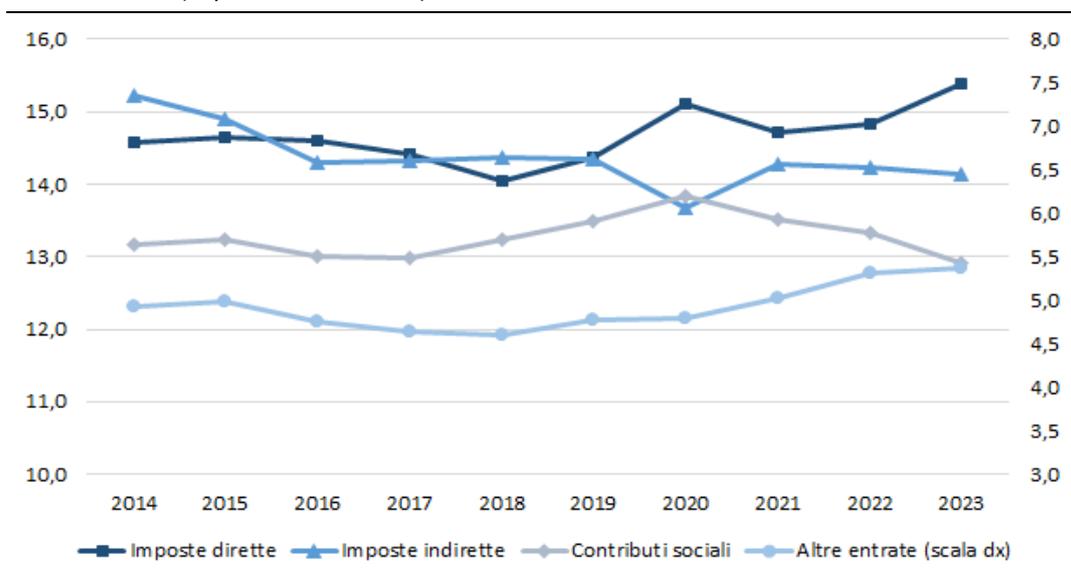
Fonte. elaborazioni su dati Istat.

sociali, che hanno riflesso nel 2019 andamenti favorevoli dell'occupazione e dei redditi da lavoro maggiori di quello del PIL (fig. 3.7). In particolare, nel 2015 e 2016 le imposte indirette si sono ridotte anche in valore assoluto, a causa essenzialmente di contrazioni dell'IRAP e dell'imposizione immobiliare. Sulla prima ha influito l'esclusione del costo del lavoro dalla base imponibile, sulla seconda la sostanziale abolizione della Tasi sull'abitazione di residenza. La pressione fiscale si è progressivamente ridotta sino al 2018, passando dal 43,1 per cento al 41,7 per cento, per poi risalire al 42,3 nel 2019 (fig. 3.8).

Considerando la classificazione delle entrate per funzione economica, si nota una riduzione di quelle sul capitale, un aumento di quelle sul lavoro e una sostanziale stabilità di quelle sul consumo (fig. 3.9). Le entrate sul lavoro mostrano un andamento decrescente fino al 2016 e poi una crescita negli anni successivi, più decisa nel 2019, a riflesso dell'evoluzione dell'Irpef dei lavoratori dipendenti e dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro. Le entrate sul capitale risentono invece dell'andamento, per quanto riguarda le imposte dirette, dell'Irpef dei lavoratori autonomi e delle imposte sostitutive sugli interessi e gli altri redditi da capitale; dal lato delle imposte indirette, dell'andamento di quelle sugli immobili e dell'IRAP.

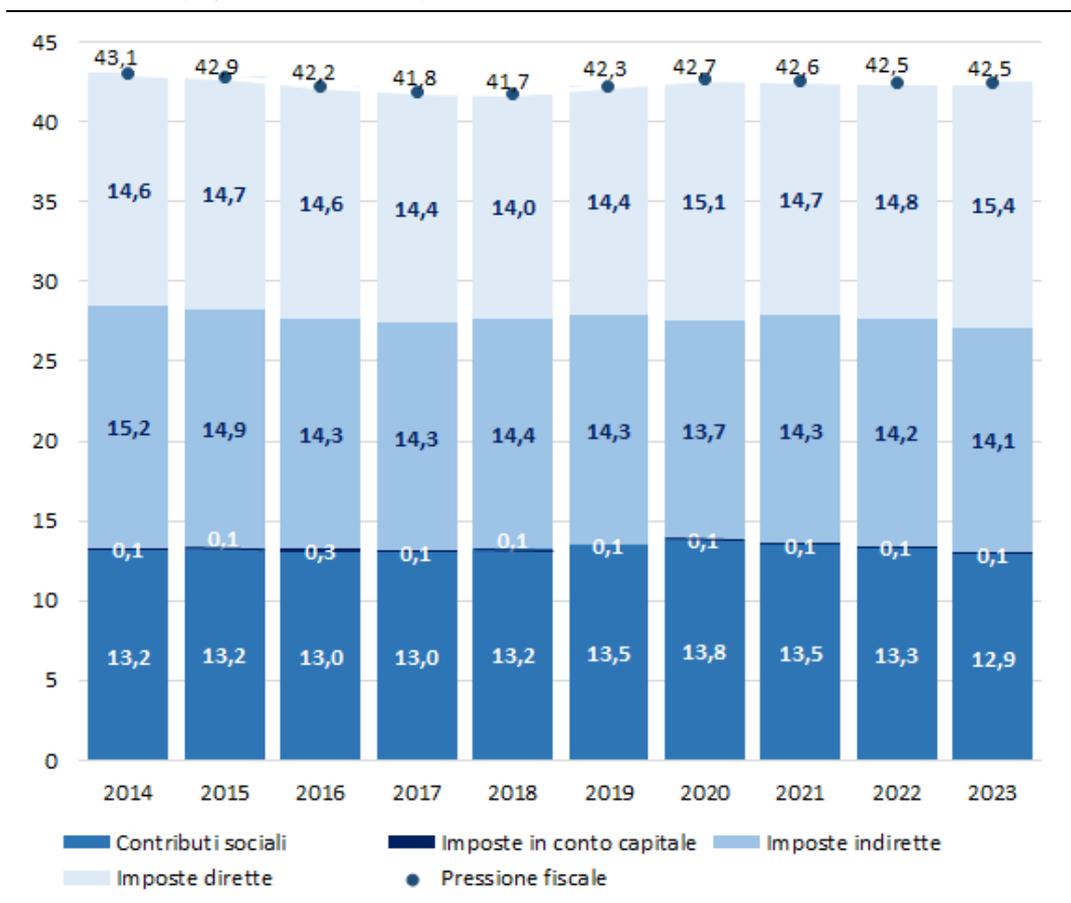
Anche tutte le principali voci di spesa hanno visto diminuire la loro incidenza rispetto al PIL, con la parziale eccezione delle prestazioni sociali in denaro che fino al 2018 risultano in lieve flessione per poi tornare, nel 2019, al medesimo livello del 2014, in ragione delle erogazioni conseguenti a Quota 100 e al reddito di cittadinanza (fig. 3.10). La spesa in

Fig. 3.7 – Principali voci di entrata delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



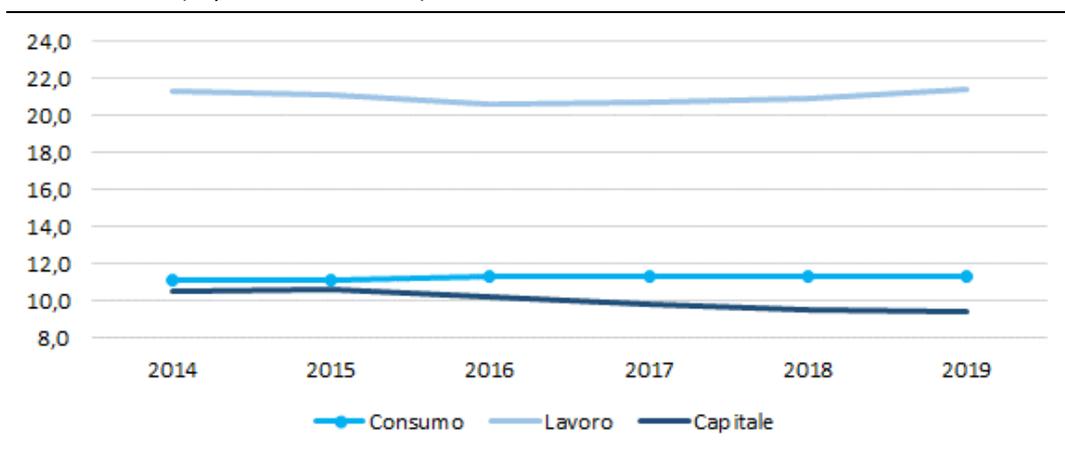
Fonte. elaborazioni su dati Istat.

Fig. 3.8 – Pressione fiscale e sue principali componenti – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



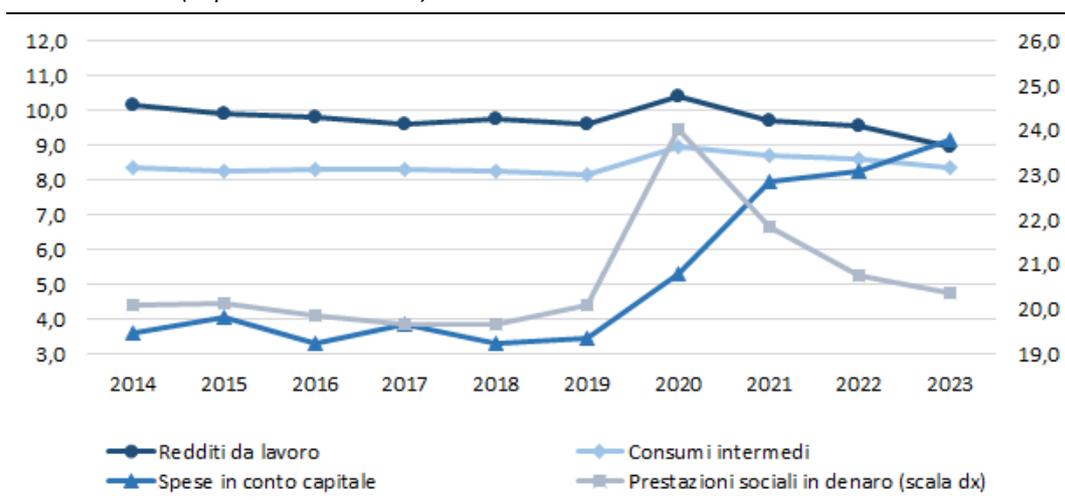
Fonte. elaborazioni su dati Istat.

Fig. 3.9 – Entrate fiscali e contributive: struttura per funzione economica – Anni 2014-19
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati della Commissione europea (2024) "Data on Taxation Trends", marzo.

Fig. 3.10 – Principali voci di spesa delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

conto capitale mostra andamenti alterni negli anni, dovuti a elementi di natura straordinaria¹³⁸. Per quanto riguarda in particolare gli investimenti pubblici, si assiste invece a una riduzione in percentuale del PIL nel periodo di analisi, dal 2016 e sino al 2018 anche in valore assoluto, risultando nel 2019 di due decimi di punto percentuale di PIL inferiore all'incidenza del 2013.

¹³⁸ Si evidenzia che nella componente relativa alle "altre uscite in conto capitale" sono classificate spese essenzialmente di natura straordinaria, come quelle dovute ai pagamenti per arretrati pensionistici connessi a una sentenza della Corte costituzionale nel 2015 o agli interventi a sostegno del settore bancario negli anni 2015 e 2017.

La spesa per investimenti in percentuale del PIL ha continuato a scendere, tranne che nel 2015¹³⁹ e successivamente nel 2019, quando si è verificata l'inversione di tendenza. Seppure in maniera più limitata rispetto agli anni precedenti, è proseguito dunque il contributo di tale spesa – più facilmente comprimibile in tempi rapidi – al contenimento del disavanzo pubblico; ciò si è verificato anche nel 2016 nonostante la flessibilità concessa in tale anno dalla Commissione europea proprio al fine di promuovere gli investimenti. Non si è dunque verificato il rilancio degli investimenti pubblici, auspicato anche dopo i ripetuti tentativi di superare una serie di criticità normative di ostacolo alla realizzazione delle spese emerse sin dalla prima introduzione del nuovo Codice degli appalti e dei contratti di concessione del 2016¹⁴⁰, parzialmente rivisto nel 2017 e successivamente nel 2019¹⁴¹.

Esaminando la ripartizione per funzioni della spesa, risultano diminuite in rapporto al PIL quelle per servizi generali e, in misura minore, per la sanità, l'istruzione e la protezione sociale (fig. 3.11). Nel primo caso incidono soprattutto la riduzione della spesa per interessi e dei trasferimenti in conto capitale. Nella sanità la riduzione è imputabile al calo dell'incidenza dei consumi intermedi e della spesa per il personale. Nell'istruzione diminuiscono in rapporto al PIL le spese di personale e nella protezione sociale quelle per consumi intermedi e personale. Sono invece in aumento in percentuale del prodotto le spese per la difesa, gli affari economici e le attività ricreative, culturali e di culto. Sia per la difesa sia per gli affari economici la crescita è trainata dall'aumento della spesa in conto capitale, per investimenti nel primo caso e per trasferimenti nel secondo. Per le attività ricreative, culturali e di culto rileva invece l'incremento dei consumi intermedi. L'incidenza delle funzioni rimanenti (ordine pubblico e sicurezza, protezione dell'ambiente, abitazioni e assetto del territorio) resta sostanzialmente invariata.

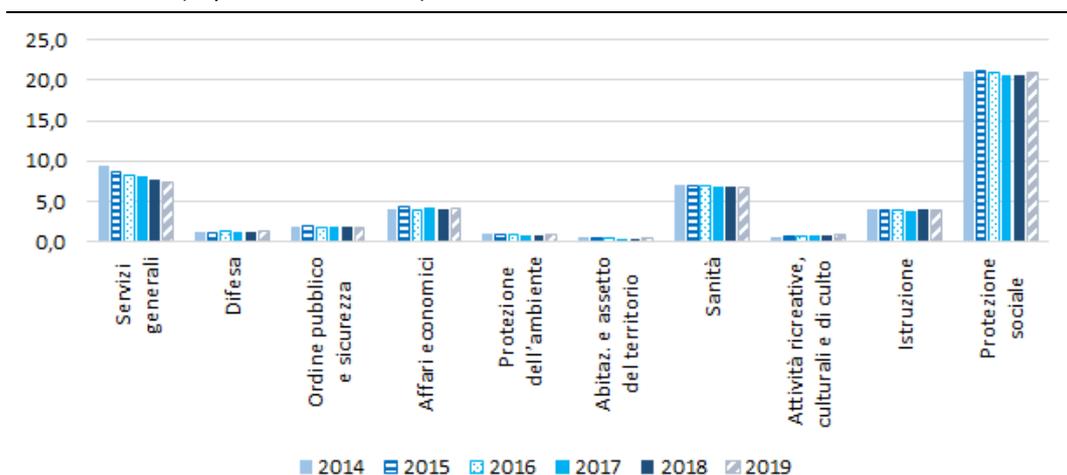
Dopo il picco raggiunto nel 2014 (135,4 per cento), nel periodo 2015-19 il rapporto tra il debito pubblico e il PIL si è ridotto moderatamente in tutti gli anni a eccezione del 2018, con un calo complessivo al 2019 di 1,2 punti percentuali di PIL (fig. 3.12). Tale decremento è derivato unicamente dal contributo dell'avanzo primario (per -7,8 punti)

¹³⁹ L'incremento degli investimenti di circa 2 miliardi registrato in tale anno è stato in larga misura ascrivibile alla crescita verificatasi per le Amministrazioni locali, dovuta sia alla riduzione degli obiettivi di saldo relativi al Patto di stabilità interno degli Enti locali sia al fatto che i Comuni hanno sperimentato un notevole flusso di investimenti in quanto ultimo anno utile per l'impiego dei fondi comunitari del ciclo di programmazione 2007-2013.

¹⁴⁰ Con il Codice del 2016, il legislatore intese riordinare, con un unico atto e una visione sistematica, l'intero settore degli appalti pubblici e concessioni, trasponendo nell'ordinamento interno tre direttive europee del 2014. Il nuovo Codice fu quindi disegnato seguendo le migliori esperienze internazionali e in aderenza ai principi della più aggiornata letteratura economica sugli appalti, sia pure con numerose incertezze, incoerenze e ripensamenti. La trasposizione delle esperienze internazionali nel frammentato contesto istituzionale italiano, si è rivelata però, alla prova dei fatti, estremamente difficoltosa, farraginosa e lenta. Critiche e richieste pressanti di modifiche, anche radicali, furono pertanto avanzate da più parti, e in particolare dagli operatori del settore, già nelle prime settimane dopo l'entrata in vigore del nuovo Codice.

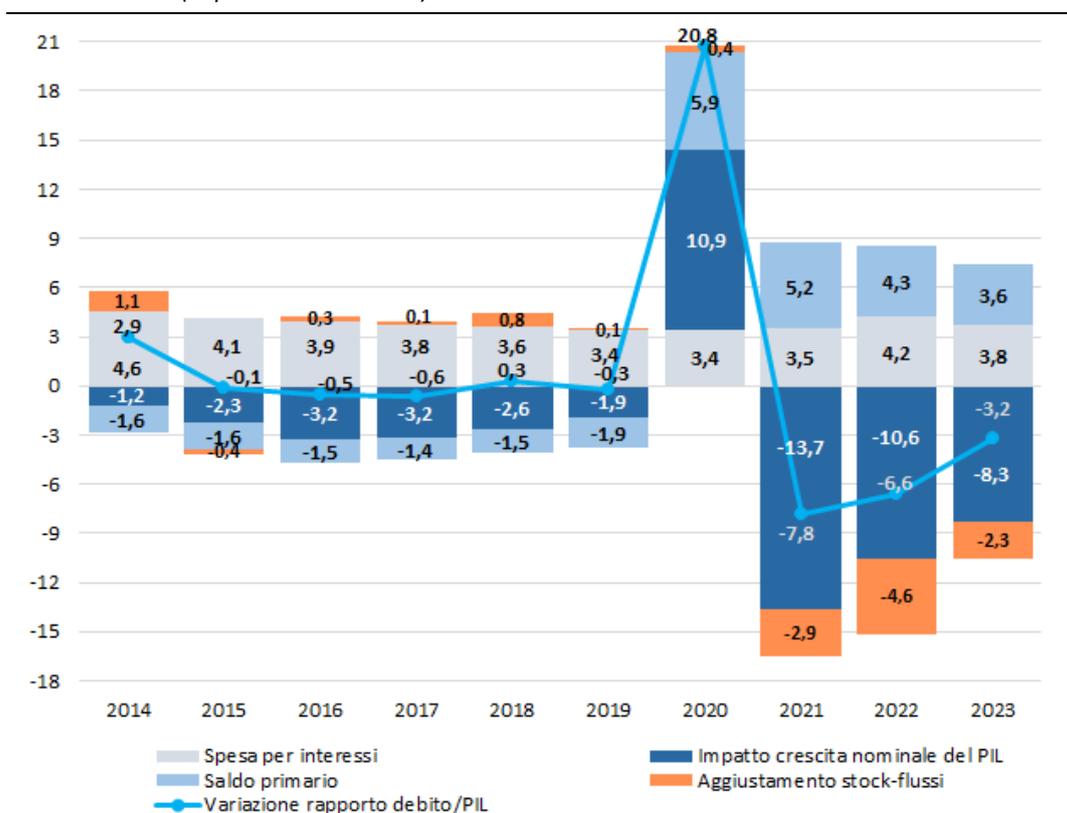
¹⁴¹ Per un'analisi critica delle principali novità introdotte nel tempo, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2019), "Il codice degli appalti pubblici: la difficile ricerca di un punto di equilibrio", Flash n. 2, giugno.

Fig. 3.11 – Spesa pubblica per funzione – Anni 2014-19
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Fig. 3.12 – Scomposizione della variazione del rapporto tra il debito e il PIL – Anni 2014-2023
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.

che ha più che compensato l'impatto sfavorevole sul debito sia dell'effetto *snow-ball* (5,6 punti) sia dell'aggiustamento *stock-flussi* (1,0 punti). In particolare, per quanto riguarda l'effetto *snow-ball*, l'impatto della crescita nominale non è stato sufficiente a controbilanciare quello relativo alla spesa per interessi (seppure in riduzione), in un contesto di bassa inflazione e crescita reale limitata. L'effetto sul debito dell'aggiustamento *stock-flussi* è stato favorevole nel 2015, grazie alla riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro e a privatizzazioni di oltre 6,5 miliardi, ma negativo negli anni successivi e in particolare nel 2018, quando ha riflesso l'aumento delle disponibilità e quello degli scarti di emissione.

3.2 L'impatto della crisi pandemica e della crisi energetica: 2020-23

3.2.1 La resilienza dell'economia italiana dopo la pandemia

La pandemia da COVID-19 ha avuto un impatto profondo sulle economie globali, rivelando la necessità di tempestive e incisive politiche economiche. Durante la pandemia si sono resi necessari interventi senza precedenti sia per fronteggiare l'emergenza sanitaria, con il distanziamento sociale e la vaccinazione, sia per arginare la crisi economica, con misure di sostegno fiscale e monetario. Le banche centrali, compresa la BCE, hanno intrapreso politiche monetarie non convenzionali al fine di stabilizzare i mercati finanziari e garantire liquidità, svolgendo un ruolo cruciale nel mantenere la stabilità economica. La forte dipendenza dell'Italia dal supporto della BCE (per le ripercussioni sui mercati dei titoli del debito si veda il Riquadro 2.5) sottolinea l'opportunità di politiche economiche europee per gestire efficacemente le sfide economiche nazionali. Anche le risposte di politica fiscale sono state fondamentali durante la pandemia. L'Italia, come altre economie avanzate, ha varato imponenti misure fiscali per supportare famiglie e imprese, principalmente tramite la Cassa integrazione guadagni (CIG) e diverse azioni di supporto alle imprese. La UE ha reso possibili questi interventi di stimolo, anche di carattere eccezionale come nel caso del Superbonus, in quanto ha temporaneamente sospeso le regole del Patto di stabilità e crescita (si veda al riguardo il paragrafo 3.2.2), attivando la clausola di salvaguardia generale. La pandemia ha agito da acceleratore delle tendenze storiche, verso uno scenario più incerto e instabile; nuovi *shock* si sono evidenziati, a partire dall'invasione russa dell'Ucraina e la conseguente crisi energetica; si sono anche manifestate forti tensioni nelle catene di approvvigionamento, che hanno contribuito alla forte inflazione del 2022-23. Da ultimo, il conflitto israelo-palestinese ha acuito l'instabilità delle quotazioni delle materie prime energetiche e frenato i flussi commerciali, già limitati dalle guerre commerciali e dal riorientamento a blocchi delle attività produttive.

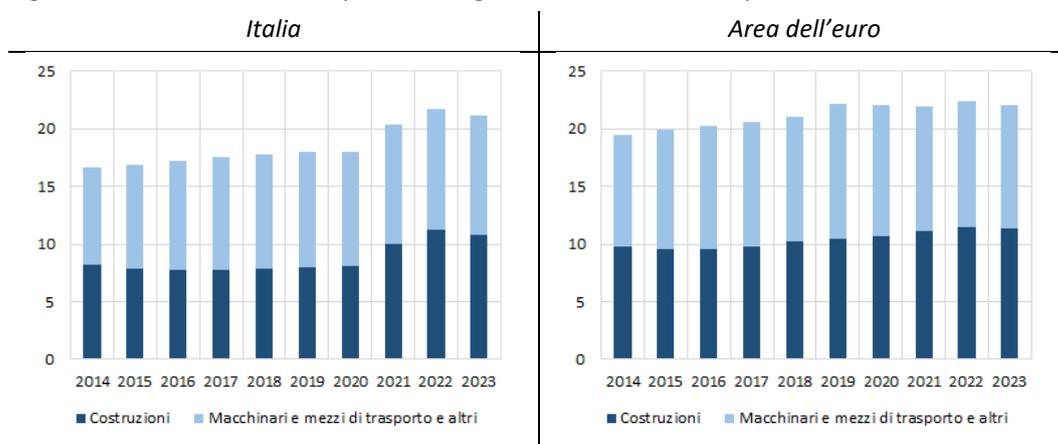
In tale contesto, caratterizzato da forti *shock*, nel 2020-23, l'economia italiana ha mostrato segnali di resilienza, con un tasso di crescita medio del PIL dell'1,1 per cento annuo. Alla drammatica flessione del 2020 (nove punti percentuali in termini di PIL, la più forte contrazione registrata in Italia in tempi di pace), è seguita una veloce ripresa dell'attività, a ritmi più sostenuti rispetto alla media dell'area dell'euro. Nel complesso del periodo, l'Italia ha evidenziato una crescita complessiva superiore a quella del PIL dell'area dell'euro (0,9 per cento in media annua). Questo lieve scarto (0,2 punti percentuali) ha riflesso differenze significative nelle varie componenti di domanda: l'analisi delle componenti del PIL rivela infatti una crescita robusta degli investimenti, a fronte di consumi privati più moderati.

Gli investimenti in Italia nel 2020-23 hanno registrato una notevole crescita (del 6,4 per cento medio annuo), significativamente superiore a quella dell'area dell'euro, risultata poco più che stagnante. L'incidenza degli investimenti lordi sul reddito nazionale lordo è aumentata di quasi tre punti rispetto al periodo pre-pandemia (20,3 per cento dal 17,5

per cento). In rapporto al reddito disponibile il risparmio privato si è attestato al 23,7 per cento, trainato dal balzo della componente delle famiglie consumatrici nel biennio 2020-21; tuttavia il disavanzo corrente delle Amministrazioni pubbliche ha assorbito larga parte del maggiore risparmio, insieme agli investimenti privati (tab. 3.1). La ripresa degli investimenti è stata diffusa a tutte le principali tipologie, ma è risultata considerevolmente maggiore nelle costruzioni per abitazioni, anche nel confronto con l'area dell'euro (fig. 3.13). Un elemento chiave che ha sostenuto l'edilizia residenziale riguarda gli incentivi fiscali, soprattutto quelli più generosi quali il Bonus facciate e il Superbonus. Gli investimenti residenziali hanno rappresentato circa il 60 per cento del totale degli investimenti in costruzioni nel 2023, una quota maggiore di quella del 2019 per circa 10 punti percentuali.

La valutazione degli impatti macroeconomici degli incentivi all'edilizia è al momento critica e aleatoria, poiché le serie di contabilità nazionale sono state riviste al rialzo in diverse occasioni e potrebbero cambiare ancora. Le stime degli investimenti conclusi, basate sui dati dell'Enea relativi al Super Ecobonus, sembrano suggerire che i conti nazionali abbiano recepito le informazioni sui lavori agevolati nel biennio 2021-22, mentre potrebbero esserci margini di aggiustamento per il 2023. Inoltre, per stimare con precisione l'impatto del Superbonus, è necessario considerare gli investimenti che le famiglie avrebbero comunque realizzato in assenza di agevolazioni (cosiddetto "peso morto") e il potenziale spiazzamento degli investimenti incentivati rispetto a quelli non agevolati. Gli ultimi dati della contabilità nazionale annuale indicano che tra il 2021 e il 2022 la spesa nominale in investimenti residenziali è complessivamente aumentata di oltre 62 miliardi di euro. Secondo la rilevazione dell'Enea nello stesso biennio circa 46 miliardi di investimenti per l'efficientamento energetico delle abitazioni sono stati finanziati dal Super Ecobonus. Inoltre, secondo informazioni sulle cessioni e gli sconti in fattura è possibile ricostruire che nel 2021-22 sono stati realizzati investimenti sulle abitazioni con incentivi diversi dal Super Ecobonus per almeno 60 miliardi di euro. In definitiva, il totale degli investimenti agevolati nel biennio 2021-22 è stato di oltre cento

Fig. 3.13 – Quote di componenti degli investimenti sul PIL per Italia e area dell'euro



Fonte. Eurostat.

miliardi di euro, mentre nelle stime ufficiali l'aumento dell'insieme delle costruzioni residenziali è stato assai più contenuto (circa il 60 per cento). Per tali ragioni, si conferma l'indicazione già prospettata nel Rapporto dell'anno scorso di marcati effetti di spiazzamento, poiché al forte ricorso a lavori incentivati ha fatto riscontro una contrazione significativa degli interventi non agevolati.

Al fine di tenere conto sia dello spiazzamento, sia del peso morto, l'UPB ha aggiornato l'esercizio presentato nel Rapporto dell'anno scorso, sulla stima degli effetti macroeconomici del Superbonus nel 2021-22. Secondo le ultime serie disponibili di contabilità nazionale nel biennio 2021-22 la crescita dell'economia italiana ascrivibile all'insieme degli investimenti in costruzioni residenziali (sia quelli incentivati sia gli altri) è stata cumulativamente di circa tre punti di PIL. Utilizzando il modello MeMo-It si stima che circa metà di tale incremento sia attribuibile agli incentivi fiscali, quindi con un impatto di circa 1,5 punti percentuali. Questa stima si focalizza sull'impulso addizionale limitatamente agli investimenti generati dal Superbonus, quindi non considera le interazioni con altri settori. A tal riguardo, la valutazione della diffusione in ambito settoriale può essere tracciata con le tavole Input/Output, come prospettato nell'ultimo Rapporto annuale dell'Istat¹⁴²; secondo tali recenti analisi una spesa unitaria in investimenti residenziali attiva un valore aggiunto per il complesso dell'economia, in misura però inferiore rispetto allo *shock* iniziale (per poco più di quattro quinti), in quanto l'effetto moltiplicativo è frenato da altri fattori quali l'assorbimento di importazioni dall'estero. Si osserva inoltre che il calcolo dell'impatto complessivo sul PIL potrebbe considerare anche l'effetto della spesa aggiuntiva su altri beni e servizi da parte delle famiglie che, in un contesto ipotetico alternativo, avrebbero comunque investito nella ristrutturazione, ma la quantificazione di tale canale è molto aleatoria, in quanto dipende molto da fattori non osservabili, quali le attese e le informazioni disponibili alle famiglie.

Un altro contributo rilevante nella determinazione dell'accumulazione di capitale può essere attribuito al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), che attiva fortemente gli investimenti pubblici, ma anche quelli privati in quanto finanzia incentivi per l'innovazione e la digitalizzazione (ad esempio il Piano Transizione 4.0 che promuove l'adozione di tecnologie avanzate e la digitalizzazione delle imprese). Nel complesso gli investimenti del PNRR sono indirizzati verso progetti per migliorare la competitività e la resilienza dell'economia italiana e si accompagnano a un articolato programma di riforme; gli interventi strutturali previsti spaziano dalla giustizia alla pubblica amministrazione, dall'istruzione alla sanità al fine di creare le condizioni per incrementare il potenziale di crescita di lungo termine del Paese.

A partire dal 2020 i consumi privati in Italia hanno evidenziato una crescita modesta, dello 0,3 per cento in media annua, similmente alla dinamica dell'area dell'euro. Questa evidenza ha riflesso nel periodo della pandemia le limitazioni alle spese, principalmente a causa delle misure per il distanziamento sociale; nel biennio 2022-23 si è poi evidenziato

¹⁴² Si veda Istat (2024), Rapporto annuale 2024. La situazione del Paese.

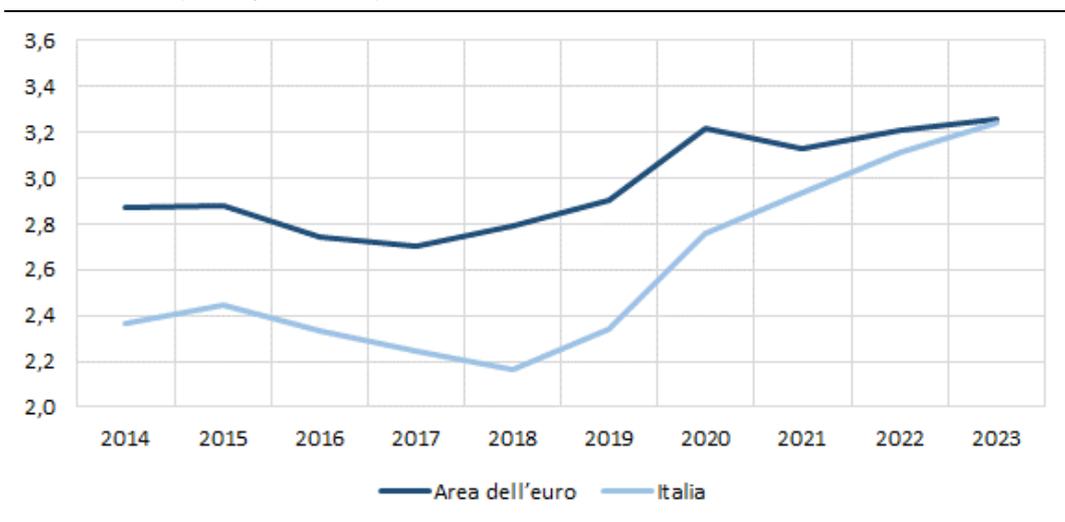
il forte freno al reddito disponibile delle famiglie a causa dei repentini rincari dei prezzi al consumo. Le misure di *lockdown* e le restrizioni imposte durante la pandemia hanno avuto un impatto rilevante sulla spesa delle famiglie, influenzando negativamente settori chiave dell'economia italiana come il turismo e la ristorazione.

Dopo la pandemia le spese delle famiglie hanno recuperato lentamente; i livelli di consumo hanno superato quelli pre-crisi solo alla fine del 2023. Il recupero è stato infatti frenato dalla forte inflazione, che ha raggiunto un picco nel 2022, sebbene in condizioni di miglioramento del mercato del lavoro. Nel biennio 2022-23 il reddito disponibile dei consumatori è stato fortemente intaccato dalla dinamica dei prezzi, che si è rivelata molto più marcata rispetto ad aumenti dei salari meno pronunciati di quelli registrati in Europa. Politiche fiscali mirate, come il sostegno diretto ai redditi bassi e le altre misure di integrazione al reddito, hanno comunque giocato un ruolo cruciale nel supportare le famiglie più vulnerabili durante la crisi.

La spesa pubblica in Italia ha mostrato una crescita annua dello 0,9 per cento, un tasso inferiore di un punto percentuale rispetto alla media dell'area dell'euro (1,9 per cento medio annuo). Questo differenziale negativo ha riflesso l'orientamento della politica di bilancio verso l'utilizzo di strumenti, quali i trasferimenti, gli investimenti pubblici e le defiscalizzazioni, che incidono sull'economia tramite voci diverse dai consumi della PA. La spesa pubblica è stata veicolata dalle politiche fiscali europee, come nel caso del PNRR che ha avuto riflessi favorevoli sulla dinamica degli investimenti pubblici (fig. 3.14).

Negli ultimi quattro anni le vendite all'estero dell'Italia sono state più dinamiche di quelle dell'area dell'euro. La pandemia ha interrotto le catene di approvvigionamento globali e ha ridotto la domanda internazionale in diversi settori. Inoltre, le tensioni commerciali, in particolare quelle tra Stati Uniti e Cina, e le conseguenze geopolitiche

Fig. 3.14 – Quota degli investimenti pubblici sul PIL
(valori percentuali)



Fonte: Eurostat.

derivanti dai conflitti in Europa Orientale hanno reso ancora più limitate le opportunità di vendere beni all'estero. Nonostante queste difficoltà, le imprese italiane hanno dimostrato una notevole capacità di adattamento, riuscendo a diversificare i loro mercati di esportazione e a puntare su settori ad alto valore aggiunto come la meccanica, l'automazione e il lusso. Nella media del 2020-23 le esportazioni italiane sono cresciute del 2,7 per cento annuo, un tasso superiore a quello dell'area dell'euro, che è stato del 2,1 per cento. L'Italia ha registrato un saldo commerciale positivo, con un contributo della domanda estera netta di 0,3 punti percentuali al PIL nel 2023.

Le importazioni italiane hanno registrato una crescita del 3,0 per cento annuo, significativamente superiore rispetto alla media dell'area dell'euro (0,7 per cento). Tale dinamica ha riflesso una domanda interna relativamente più robusta unitamente a un'elevata attivazione delle importazioni per soddisfare i consumi e, soprattutto, gli investimenti. La forte ripresa dell'accumulazione di capitale, con la conseguente maggiore domanda di beni importati, ha messo in evidenza la necessità di una strategia di sviluppo economico che rafforzi le filiere produttive nazionali per garantire una crescita sostenibile a lungo termine, favorendo così una maggiore resilienza economica e competitività sullo scenario globale.

Le misure di sostegno del Governo hanno mitigato l'impatto della pandemia sulla demografia delle imprese, favorendo una ripresa delle iscrizioni nel Registro delle imprese nel periodo post-pandemico. Con la crisi pandemica, la dinamica demografica delle imprese ha subito una significativa battuta d'arresto in tutte le sue manifestazioni. Sul fronte della creazione di nuove imprese, la contrazione osservata nel biennio 2020-21 è verosimilmente ascrivibile alle misure di contenimento sanitario. D'altro canto, è lecito supporre che le forti misure di sostegno adottate dal decisore politico, come contributi a fondo perduto e rinvii delle scadenze tributarie, abbiano contribuito a mitigare la dinamica delle cessazioni e dei fallimenti. Nel 2020-21, infatti, le cessazioni hanno registrato un forte calo (oltre il 25 per cento in meno nel 2021 rispetto al 2019), mentre le iscrizioni sono fortemente rimbalsate nel 2021, portando a un saldo più che triplicato rispetto al 2019. Analogamente, durante il picco della pandemia tra il 2020 e il 2021, i fallimenti si sono significativamente ridotti, come già documentato dalla Banca d'Italia¹⁴³. Nondimeno, la dinamica demografica delle imprese ha conosciuto una forte inversione di rotta nel periodo post-pandemico, con una ripresa delle iscrizioni e delle nascite di nuove imprese.

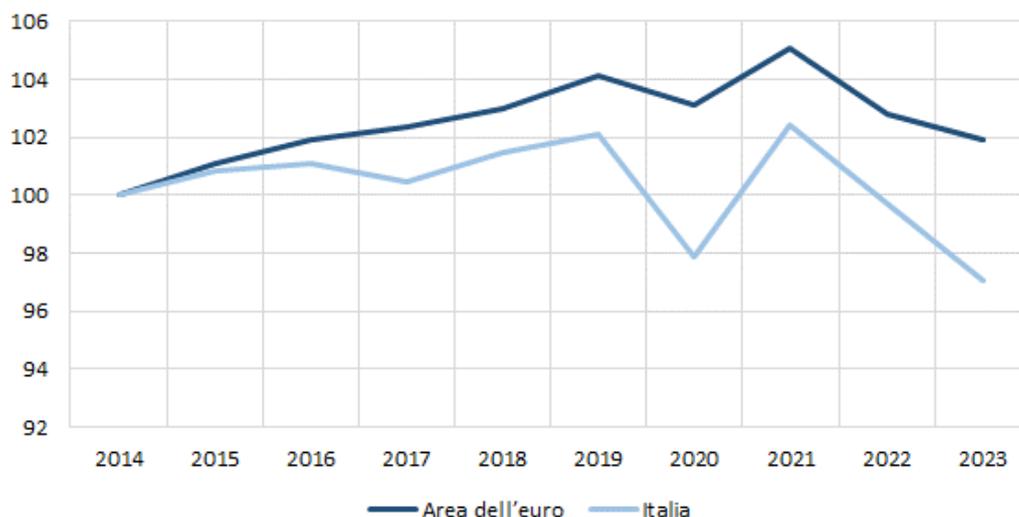
Dopo la pandemia l'andamento dei prezzi ha subito notevoli fluttuazioni, a causa delle forti ripercussioni sui mercati delle materie prime per i conflitti e le associate tensioni geopolitiche. Gli interventi governativi hanno mitigato questi effetti, ma l'impatto sui bilanci familiari e sulla propensione al risparmio è stato notevole. Dopo un periodo di deflazione nella seconda metà del 2020, i prezzi al consumo hanno ripreso a crescere nel 2021, spinti dall'aumento dei costi delle materie prime energetiche e di trasporto. La componente energetica ha raggiunto livelli prossimi ai massimi degli ultimi trent'anni

¹⁴³ Si veda, al riguardo, Orlando, M. e Rodano, G. (2022), "L'impatto del Covid-19 sui fallimenti e le uscite dal mercato delle imprese italiane", in Note Covid-19, Banca d'Italia, 24 gennaio.

nell'aprile del 2022, alcune settimane dopo l'avvio delle operazioni militari russe in Ucraina. L'inflazione al consumo ha toccato il valore più alto dal 1985, inizialmente spinta dai rincari delle materie prime energetiche, nonostante le misure governative messe in atto per mitigare i prezzi al consumo. L'incremento dei prezzi dell'energia ha determinato un aumento generalizzato dei prezzi lungo tutta la catena di distribuzione. Questo processo ha avuto l'effetto di erodere il potere d'acquisto dei consumatori e di generare pressioni inflazionistiche che si sono propagate in vari settori dell'economia. L'effetto combinato di questi fattori ha reso più urgente per l'Italia l'adozione di strategie mirate alla gestione della crisi energetica, includendo politiche di supporto per i consumatori e le imprese colpite dall'aumento dei prezzi, oltre a misure strutturali volte a migliorare l'efficienza energetica e promuovere l'adozione di fonti energetiche alternative. Già alla fine del 2022 le tendenze si sono invertite, grazie al calo dei prezzi dell'energia e all'attenuazione delle pressioni lungo la catena di distribuzione; all'inizio dello scorso anno, anche le aspettative di inflazione si sono ridimensionate. Nonostante il calo dell'inflazione complessiva, la componente di fondo e quella riferita al "carrello della spesa" sono aumentate, riducendo il potere d'acquisto delle famiglie, soprattutto di quelle a basso reddito. Nello stesso periodo, la quota di profitto delle società non finanziarie e il *mark-up* per l'intera economia sono aumentati, superando i livelli pre-pandemia.

Il mercato del lavoro italiano dopo la pandemia ha mostrato segnali di robustezza, con un aumento dell'occupazione e una crescita delle ore lavorate. Negli ultimi anni, il mercato del lavoro italiano ha subito significative trasformazioni. Durante la pandemia da COVID-19 l'input di lavoro è diminuito in linea con il calo del PIL, mentre le posizioni lavorative sono state sostenute dalle integrazioni salariali e dall'aumento delle ore autorizzate di CIG. Nella successiva fase di ripresa dell'attività economica le ore lavorate si sono progressivamente incrementate, con una elasticità al prodotto superiore all'unità, consentendo di recuperare parte della contrazione iniziale. Il tasso di disoccupazione ha mostrato una riduzione nel corso del periodo esaminato, collocandosi a fine periodo oltre due punti percentuali al di sotto dei livelli pre-pandemia, grazie all'aumento del tasso di occupazione e alla flessione della popolazione in età lavorativa. Parallelamente, il numero di individui inattivi è diminuito, in un contesto di persistenti squilibri nell'incontro tra domanda e offerta di lavoro. Le retribuzioni contrattuali orarie sono aumentate moderatamente, molto meno dell'inflazione, causando una significativa perdita di potere d'acquisto per i lavoratori (fig. 3.15). Il Costo del Lavoro per Unità di Prodotto (CLUP) ha mostrato una tendenza all'aumento durante il periodo a riflesso dell'incremento del costo del lavoro e della contestuale diminuzione della produttività oraria.

Fig. 3.15 – Redditi reali *pro capite* in Italia e nell'area dell'euro
(numeri indice 2014=100)



Fonte: Eurostat.

3.2.2 La risposta coordinata della UE a fronte di shock comuni

Regole di bilancio europee e clausola di salvaguardia generale

Fin dai primi mesi del 2020, la pandemia causata dal COVID-19 ha provocato uno *shock* sanitario ed economico senza precedenti che ha interessato tutti gli Stati membri, anche se in misura diversa; successivamente, alla crisi sanitaria si è aggiunta quella energetica. In risposta alla doppia crisi, la UE ha adottato decisioni innovative per affrontare le emergenze sanitaria ed energetica, attutire l'impatto della crisi economica sulle famiglie e sulle imprese e accompagnare le economie degli Stati membri su un percorso di crescita sostenibile ed inclusiva nel breve e medio periodo.

Al fine di consentire agli Stati membri e alla UE nel suo complesso di dare una risposta immediata e coordinata all'emergenza sanitaria e mitigare le conseguenze socioeconomiche della pandemia, il 20 marzo 2020 la Commissione europea ha deciso di attivare la clausola di salvaguardia generale prevista dal Patto di stabilità e crescita (PSC)¹⁴⁴. La decisione della Commissione fu condivisa dai Ministri delle finanze degli Stati membri che il 23 marzo confermarono l'attivazione della clausola.

L'attivazione della clausola di salvaguardia generale prevista dal PSC aveva implicazioni sia sulla sorveglianza di bilancio annuale che sulla procedura di correzione di eventuali deviazioni. Per quanto riguarda il braccio preventivo vigente nel 2020, il Regolamento 1466/97, agli articoli 5(1) e 9(1), stabiliva che in periodi di grave recessione economica per l'area dell'euro o per la UE nel suo complesso, gli Stati membri potessero essere autorizzati a deviare temporaneamente dal percorso

¹⁴⁴ Commissione europea (2020), "Comunicazione sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita", 20 marzo.

di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT) a condizione che ciò non compromettesse la sostenibilità di bilancio. Per quanto riguarda il braccio correttivo, il Regolamento 1467/97, agli articoli 3(5) e 5(2), stabiliva che in caso di grave recessione economica nell'area dell'euro o nella UE, il Consiglio potesse decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una traiettoria di bilancio rivista. Si noti che, dopo la recente riforma della *governance* economica, la clausola di salvaguardia generale è stata mantenuta sia nel braccio preventivo sia in quello correttivo del PSC, adattandola al nuovo quadro di regole.

La clausola di salvaguardia generale è rimasta attiva fino alla fine del 2023. Infatti, dopo l'attivazione della clausola, la Commissione ha chiarito che la sua disattivazione sarebbe stata basata sulla valutazione dello stato dell'economia nel suo complesso, prendendo come criterio quantitativo principale il ritorno dell'attività economica nella UE o nell'area dell'euro ai livelli precedenti la crisi, ossia a fine 2019¹⁴⁵. Nella sua analisi annuale della crescita sostenibile del novembre 2022¹⁴⁶, la Commissione constatava come l'economia europea fosse ormai uscita dal periodo di grave recessione economica. Le previsioni d'inverno 2023 della Commissione confermavano che la UE e l'area dell'euro si erano riprese oltre i livelli pre-pandemia e avevano ormai superato la fase acuta dello *shock* dei prezzi dell'energia causato dall'aggressione russa contro l'Ucraina. La Commissione ha quindi deciso che vi erano le condizioni per disattivare la clausola¹⁴⁷.

Sebbene l'attivazione della clausola non abbia sospeso le procedure relative al PSC, gli Stati membri hanno potuto discostarsi dagli obblighi di bilancio previsti dal quadro di regole europee. Nel periodo 2020-23, la Commissione ha in effetti predisposto i rapporti ai sensi dell'art. 126.3 del TFUE verso gli Stati membri che non rispettavano i criteri numerici del deficit e del debito definiti dal Trattato; tuttavia, ha deciso di non proporre l'apertura di nuove procedure per disavanzo eccessivo. La decisione è stata di volta in volta motivata dalla generale incertezza delle prospettive macroeconomiche e finanziarie generata in un primo tempo dalla lenta normalizzazione dei rapporti sociali ed economici dopo la rimozione delle misure di contenimento sanitarie e, successivamente, dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e dalla crisi energetica. La grande incertezza nelle prospettive economico-finanziarie impediva alla Commissione di elaborare dei sentieri di correzione pluriennali da raccomandare agli Stati membri con disavanzo superiore al 3 per cento del PIL.

In quegli anni, considerate le circostanze eccezionali che richiedevano un ruolo attivo della politica di bilancio degli Stati membri, la Commissione ha aggiornato la sua sorveglianza incentrandola sull'indicatore della *fiscal stance*, ossia la variazione della spesa primaria, al netto delle spese cicliche per la disoccupazione, delle spese *una tantum* e dell'impatto finanziario delle misure discrezionali sulle entrate¹⁴⁸. La Commissione ha escluso dal

¹⁴⁵ Commissione europea (2021), "Comunicazione: A un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio", 3 marzo.

¹⁴⁶ Commissione europea (2022), "Analisi annuale della crescita sostenibile 2023", 22 novembre.

¹⁴⁷ Commissione europea (2023), "Comunicazione: Orientamenti di politica di bilancio per il 2024", 8 marzo.

¹⁴⁸ A differenza dell'indicatore della spesa netta che veniva utilizzato per la parte preventiva del PSC, vengono incluse anche le variazioni di spesa finanziata da sovvenzioni della UE, in modo da poter cogliere anche l'impulso espansivo dei trasferimenti RFF sulla crescita economica.

computo le spese per le misure temporanee di natura emergenziale relative alla crisi pandemica; successivamente, pur non escludendole dall'indicatore, ha "tenuto in considerazione" quelle mirate specificatamente a proteggere le famiglie e le imprese dagli aumenti eccezionali dei prezzi energetici nonché quelle per sostenere i costi dei rifugiati dall'Ucraina. Nelle sue valutazioni annuali, la Commissione ha analizzato, inoltre, l'andamento della spesa primaria corrente netta finanziata con risorse nazionali, che nelle raccomandazioni della UE doveva rimanere relativamente contenuta, nonché gli investimenti finanziati con risorse nazionali e la spesa finanziata dai trasferimenti del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF, si veda di seguito) e da altri fondi UE; su queste ultime due componenti, secondo le raccomandazioni della UE, doveva basarsi l'impulso di bilancio espansivo degli Stati membri.

Le raccomandazioni sulla politica di bilancio della Commissione, adottate poi dal Consiglio, per il triennio 2020-22 sono state essenzialmente di tipo qualitativo. Nel corso delle due crisi, la Commissione ha sottolineato che l'orientamento generale della politica di bilancio avrebbe dovuto sostenere la ripresa, prima nel 2020 e successivamente nel biennio 2021-22. Inoltre, data la prospettiva di una graduale normalizzazione dell'attività economica che sembrava prefigurarsi nella seconda metà del 2021, secondo la Commissione, le politiche di bilancio degli Stati membri avrebbero dovuto differenziarsi già nel 2022: gli Stati membri con bassi rischi per la sostenibilità del debito avrebbero potuto mantenere una politica di bilancio espansiva, mentre quelli con debiti elevati avrebbero dovuto perseguire politiche prudenti, preservando però gli investimenti finanziati a livello nazionale e utilizzando le sovvenzioni del RRF per finanziare nuovi progetti di investimento e riforme strutturali. In particolare, il riorientamento delle politiche di bilancio verso posizioni prudenti doveva essere condotto attraverso l'eliminazione graduale delle misure contro il caro energia.

Per il 2023, constatando la ripresa sempre più robusta dell'economia europea, la Commissione ha raccomandato il passaggio a una *fiscal stance* neutrale, preservando comunque il criterio della flessibilità della politica di bilancio che doveva rimanere pronta a rispondere a possibili cambiamenti della situazione economica. In questo anno, le raccomandazioni rivolte ai paesi sono state formulate sempre in termini qualitativi ma su basi quantitative: i paesi con debiti elevati avrebbero dovuto limitare la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale al di sotto della crescita del prodotto potenziale di medio termine, tenendo conto delle misure temporanee e mirate a sostenere le famiglie e le imprese più vulnerabili agli aumenti dei prezzi dell'energia nonché delle misure di assistenza ai rifugiati ucraini.

Infine, per il biennio 2023-24 il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri di ridurre gradualmente le misure contro le implicazioni economiche e sociali del caro energia e sostenere l'economia principalmente attraverso l'uso dei fondi RRF, contribuendo così a garantire la sostenibilità del debito nel medio termine. Facendo anche riferimento ai suoi

orientamenti sulla riforma della *governance* economica europea¹⁴⁹, la Commissione ha invitato a rispettare il valore di riferimento del deficit al 3 per cento del PIL e a ridurre in modo plausibile e costante il debito, o a mantenerlo su livelli prudenti. A tale scopo, gli Stati membri avrebbero dovuto eliminare gradualmente le misure introdotte per proteggere le famiglie e le imprese dallo *shock* dei prezzi dell'energia, iniziando da quelle meno mirate verso i soggetti più svantaggiati; preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale e proseguire gli impegni legati ai Piani di ripresa e resilienza. La Commissione ha, infine, dichiarato che nella primavera del 2024 avrebbe valutato l'opportunità di avviare le procedure per i disavanzi eccessivi in base ai risultati di bilancio del 2023¹⁵⁰.

Gli strumenti di finanziamento innovativi per sostenere la ripresa europea

Tra il 2020 e 2023, la UE ha predisposto una strategia coordinata per far fronte al doppio shock esogeno che ha colpito tutti gli Stati membri. Tale strategia ha avuto come elemento centrale l'istituzione di strumenti innovativi di finanziamento per i paesi mettendo in comune risorse per permettere una ripresa finalizzata non solo a far ripartire l'economia europea ma anche a facilitare la transizione verso un modello più sostenibile e resiliente. Tali strumenti hanno attutito le conseguenze negative del doppio *shock* scongiurando il forte rischio di frammentazione e aumento dei divari tra gli Stati membri, che potevano derivare dalle diverse condizioni di partenza, in particolare dal diverso spazio di bilancio necessario per poter fare fronte alle conseguenze negative delle crisi sanitaria ed energetica.

In primo luogo, per mitigare gli effetti sul mercato del lavoro e sostenere il reddito di disoccupazione, ad aprile 2020 la Commissione ha proposto l'istituzione di SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*), un fondo per la concessione di prestiti agli Stati membri con una dotazione di 100 miliardi di euro. Il Regolamento istitutivo di SURE è stato approvato il 19 maggio 2020¹⁵¹. Questo strumento è stato temporaneo, legato specificamente ed esclusivamente all'emergenza pandemica. SURE è infatti stato disegnato per fornire agli Stati membri risorse complementari rispetto a quelle nazionali a favore degli istituti nazionali di sostegno temporaneo al reddito di lavoratori dipendenti e autonomi, con il fine quindi di ridurre l'incidenza della

¹⁴⁹ Commissione europea (2022), "Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di *governance* economica dell'UE", 9 novembre.

¹⁵⁰ Commissione europea (2023), "Comunicazione sui Documenti Programmatici di Bilancio del 2023: valutazione globale", 21 novembre.

¹⁵¹ Regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio del 19 maggio 2020 che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di COVID-19.

disoccupazione e la perdita di reddito derivante dalla pandemia¹⁵². Il periodo di disponibilità dello strumento si è concluso il 31 dicembre 2022¹⁵³.

Il regolamento di *SURE* autorizzava la Commissione a indebitarsi sui mercati finanziari. Come già avvenuto, ad esempio nel caso della costituzione del fondo *EFSM (European Financial Stabilisation Mechanism)* nel 2010, la Commissione può emettere obbligazioni sui mercati finanziari per raccogliere le risorse necessarie che trasferisce poi agli Stati membri sotto forma di prestito, erogato in rate, a tassi favorevoli dato l'elevato merito di credito dell'Unione. Si ricorda, infatti, che la UE non può indebitarsi per finanziare il proprio bilancio, ma la Commissione, per conto dell'Unione, può essere autorizzata dal Consiglio della UE a raccogliere sui mercati risorse a debito per sostenere specifici programmi e fornire assistenza finanziaria ai paesi in difficoltà economica¹⁵⁴.

Con un intervento ancora più ambizioso, il 27 maggio 2020 la Commissione ha presentato “Il Piano per la ripresa dell’Europa” composto da un programma di rilancio a medio termine per far fronte alle ripercussioni della pandemia da COVID-19¹⁵⁵. Il Piano si basava su due pilastri: i) il programma di rilancio *Next Generation EU (NGEU)*, tramite il quale si prevedeva di mettere a disposizione 750 miliardi di euro su base temporanea; e ii) il bilancio pluriennale della UE, ovvero il Quadro finanziario pluriennale 2021-27, con una dotazione di 1.074 miliardi di euro¹⁵⁶.

Nell’ambito di NGEU, l’iniziativa di maggior rilievo è stata la costituzione del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and resilience facility, RRF*), con una dotazione di 723,8 miliardi, di cui 338 miliardi sotto forma di trasferimenti (sovvenzioni) e 385,8 miliardi sotto forma di prestiti¹⁵⁷. Il Regolamento istitutivo¹⁵⁸ del Dispositivo è stato approvato dal Parlamento europeo e dal Consiglio della UE il 12 febbraio 2021. Questo strumento si prefigge di promuovere la coesione economica, sociale e territoriale dell’Unione, migliorando la resilienza e la capacità di aggiustamento agli *shock* degli Stati membri, attenuando l’impatto sociale ed economico della crisi e sostenendo le transizioni verde e digitale mirate a realizzare un’Europa climaticamente neutra entro il 2050. Il dispositivo finanzia progetti su sei pilastri: a) transizione verde; b) trasformazione digitale; c) crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, che comprenda coesione economica, occupazione, produttività, competitività, ricerca, sviluppo e innovazione, e un mercato interno ben funzionante con PMI forti; d) coesione sociale e territoriale; e) salute e resilienza economica, sociale e istituzionale, al fine, fra l’altro, di rafforzare la capacità di

¹⁵² Il presupposto necessario per richiedere i fondi alla Commissione era l’aumento, effettivo o previsto dopo il primo febbraio 2020, della spesa pubblica dei paesi a causa dell’adozione di misure nazionali direttamente correlate con programmi di integrazione del reddito dei lavoratori a seguito di sospensione o riduzione dell’attività lavorativa, o misure analoghe, per far fronte agli effetti economici e sociali della pandemia da COVID-19.

¹⁵³ Per una panoramica su *SURE* si veda la [pagina web della Commissione a esso dedicata](#), dove è possibile trovare una valutazione finale dello strumento.

¹⁵⁴ Articolo 122 del TFEU, commi 1 e 2.

¹⁵⁵ Si veda il [Comunicato stampa della Commissione del 27 maggio 2020](#).

¹⁵⁶ Questi importi sono intesi a prezzi costanti del 2018.

¹⁵⁷ Dati aggiornati disponibili sul sito della Commissione: [Piano per la ripresa dell’Europa](#).

¹⁵⁸ [Regolamento \(UE\) 2021/241](#) del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

risposta alle crisi e la preparazione alle crisi; e f) politiche per la prossima generazione, l'infanzia e i giovani, come l'istruzione e le competenze.

Il paese richiedente i finanziamenti doveva presentare alla Commissione e al Consiglio il proprio Piano nazionale per la ripresa. I progetti di investimento dovevano essere completati entro 7 anni e le riforme entro 4 anni dall'adozione della decisione della Commissione di concedere il sostegno allo Stato membro. Se giudicato pertinente con i criteri e le finalità definiti nel Regolamento relativo al RRF, il Consiglio adottava il Piano. L'erogazione dei fondi era subordinata alla decisione della Commissione che stabiliva se il paese avesse conseguito in misura soddisfacente i traguardi e gli obiettivi indicati nella decisione di esecuzione del Consiglio. Il conseguimento soddisfacente presupponeva che non si tornasse indietro rispetto ai traguardi e obiettivi precedentemente conseguiti.

Allo stesso tempo la UE ha creato o rafforzato ulteriori strumenti di finanziamento che concedono sovvenzioni agli Stati membri per progetti mirati. Il più rilevante dal punto di vista quantitativo è *ReactEU* con stanziamenti complessivi pari a 50,6 miliardi, seguito dal *Just Transition Fund* (10,9 miliardi), il Fondo per lo sviluppo rurale (EAFRD, 8,1 miliardi), il *Fondo InvestEU* (6,1 miliardi), il programma Orizzonte Europa (5,4 miliardi) e il programma *RescEU* (2 miliardi).

Più recentemente, tra gli strumenti di sostegno finanziario non rimborsabile vi è REPowerEU che mira a sostenere la tempestiva e graduale riduzione della dipendenza della UE dalle importazioni di combustibili fossili russi attraverso la diversificazione dell'approvvigionamento di energia dell'Unione e la diffusione delle energie rinnovabili, il miglioramento della capacità di stoccaggio e l'efficienza energetica. Il regolamento istitutivo di *REPowerEU* è stato adottato dal Parlamento europeo e dal Consiglio della UE il 27 febbraio 2023¹⁵⁹ e consente agli Stati membri di aggiungere ai rispettivi Piani nazionali per la ripresa e la resilienza un nuovo capitolo dedicato con impegni per le riforme e gli investimenti che contribuiscono al conseguimento degli obiettivi di *REPowerEU*.

Nel complesso, la risposta della UE al doppio shock, sanitario ed energetico, che ha colpito il continente dal 2020 è stata adeguata; questa esperienza positiva potrebbe essere la base per una capacità di bilancio europea. È evidente la differenza di strategia adottata dal 2020, più appropriata, rispetto a quella per contrastare le crisi finanziarie dei decenni precedenti. Ciò può essere dovuto principalmente a due fattori. In primo luogo, le crisi degli inizi di questo decennio hanno colpito tutti gli Stati membri, sebbene con intensità diverse a causa delle eterogenee caratteristiche economiche dei diversi paesi. Vi è stata quindi una volontà condivisa di superare la crisi con misure di sostegno comuni sulla base di piani nazionali, oltre che con un rafforzato coordinamento delle politiche di bilancio anticicliche degli Stati membri. Inoltre, proprio dagli errori commessi in risposta alle crisi finanziarie

¹⁵⁹ Regolamento (UE) 2023/435 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 febbraio 2023 che modifica il regolamento (UE) 2021/241 per quanto riguarda l'inserimento di capitoli dedicati al piano *REPowerEU* nei piani per la ripresa e la resilienza e che modifica i regolamenti (UE) n. 1303/2013, (UE) 2021/1060 e (UE) 2021/1755, e la direttiva 2003/87CE.

precedenti, i governi della UE sembrano aver preso coscienza che, in una fase di ciclo fortemente negativo, la sostenibilità finanziaria non può essere assicurata da restrizioni di bilancio, che si potrebbero rivelare addirittura controproducenti, ma da misure di sostegno al ciclo stesso e alla crescita potenziale. Sarebbe auspicabile che tale presa di coscienza non svanisca con la graduale uscita dalle crisi ma che rappresenti la base per una rafforzata messa in comune di risorse verso una capacità di bilancio comune per politiche anticicliche e per il finanziamento di beni pubblici europei (si veda paragrafo 3.3).

3.2.3 Il ruolo della politica di bilancio per contrastare la recessione e gli effetti negativi dell'elevata inflazione

La strategia di finanza pubblica

La politica di bilancio del quadriennio 2020-23 in Italia, come nel resto della UE, è stata fortemente condizionata da due significativi fattori negativi che si sono manifestati nel periodo: la pandemia da COVID-19 e l'elevata l'inflazione. L'impostazione di bilancio è stata focalizzata, nel breve termine, alla gestione dell'emergenza mentre la programmazione di medio-lungo periodo è stata prevalentemente ricondotta nell'ambito del piano di rilancio europeo NGEU.

La sospensione delle regole di bilancio e della disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato decisa in ambito UE ha permesso di aumentare il deficit per finanziare misure a sostegno dei cittadini e delle imprese, previa autorizzazione del Parlamento allo scostamento dagli obiettivi programmatici in ragione di eventi eccezionali, secondo la procedura prevista dalla legge n. 243/2012¹⁶⁰.

Si ripercorrono gli avvenimenti del quadriennio 2020-23, e in particolare del 2020, in relazione all'eccezionalità delle crisi pandemica ed energetica e al susseguirsi degli interventi emergenziali, costantemente monitorati e valutati dall'UPB, messi in atto dai governi che si sono succeduti in questo periodo.

Il biennio 2020-21

Nel 2020, gli effetti della pandemia sull'economia e sulla finanza pubblica hanno interrotto il graduale miglioramento dei conti pubblici registrato negli esercizi passati, condizionandone fortemente gli andamenti. Il deficit delle Amministrazioni pubbliche (PA), dopo essere stato pari all'1,5 per cento del PIL nel 2019, aumentava di circa 8 punti percentuali di PIL attestandosi al 9,4 per cento. Il debito cresceva di quasi 21 punti percentuali di PIL, salendo dal 134,2 per cento del 2019 al 155 per cento. Nel corso dell'anno, il Governo è stato costretto a presentare varie Relazioni al Parlamento per

¹⁶⁰ Per dettagli sulla procedura si veda quanto riportato nelle note del paragrafo 3.1.3.

richiedere l'autorizzazione a un maggiore indebitamento che consentisse l'attuazione di misure di sostegno al sistema sanitario ed economico.

L'impatto complessivo sull'indebitamento netto della PA del 2020 a seguito dei numerosi decreti legge disposti è stato senza precedenti, stimato in 108,2 miliardi, pari al 6,5 per cento del PIL.

Si ricorda che, prima del manifestarsi della crisi pandemica, in un contesto di miglioramento dei conti tendenziali rispetto al DEF 2019, basato in buona parte sulla diminuzione prevista della spesa per interessi connessa alla riduzione attesa dei tassi di interesse sui titoli di Stato, la manovra per il 2020 (disposta tramite il DL 124/2019 e la legge di bilancio per il 2020) comportava un profilo di riduzione del deficit programmatico a partire dal 2021, scontando soprattutto una forte presenza delle clausole di salvaguardia sulle imposte. La manovra – in linea con quanto avvenuto negli anni precedenti – causava un peggioramento dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche rispetto agli andamenti tendenziali a legislazione vigente, che era valutato pari allo 0,9 per cento del PIL nel 2020, allo 0,7 nel 2021 e allo 0,5 nel 2022. In termini di indebitamento netto, si confermava quanto indicato nella NADEF 2019, secondo cui il deficit programmatico avrebbe dovuto rimanere stabile al 2,2 per cento allora previsto per il 2020 per poi scendere all'1,8 per cento nel 2021 e all'1,4 per cento nel 2022.

In particolare, a partire dal mese di marzo si sono presentati in successione ravvicinata quattro richieste di scostamento dal percorso di aggiustamento dei conti pubblici (tab. 3.5), otto provvedimenti legislativi anticrisi (tab. 3.6)¹⁶¹ e varie revisioni nelle stime degli aggregati di finanza pubblica (tab. 3.7).

L'impatto sul deficit dei vari decreti sarebbe stato pari a 113,6 miliardi, ridotti effettivamente ai 108,2 miliardi sopra citati se considerati al netto di 5,4 miliardi di utilizzi dei risparmi sugli scostamenti autorizzati dal Parlamento (tab. 3.6 e Riquadro 3.2 "Gli effetti finanziari dei decreti legge per contrastare l'impatto del COVID-19"). Il peggioramento del saldo era dovuto a un aumento delle uscite nette, principalmente di natura corrente. Gli interventi, infatti, erano concentrati sulle uscite per 90,1 miliardi – di cui 74,2 miliardi di uscite correnti – mentre per 23,4 miliardi riguardavano minori entrate.

Gli interventi più consistenti dal punto di vista finanziario¹⁶², volti a fronteggiare le rilevanti conseguenze sanitarie e di natura socio-economica connesse con il progressivo inasprimento delle misure di distanziamento sociale culminato con il blocco di diverse attività, venivano disposti dal Governo entro il mese di agosto, sulla base degli scostamenti richiesti nelle Relazioni di marzo, aprile e luglio.

Si è trattato in larghissima parte di provvedimenti di natura emergenziale, che offrivano sostegno temporaneo alla generalità dei soggetti economici (lavoratori, famiglie e imprese) grazie all'introduzione di una vasta gamma di strumenti – come l'istituzione di nuovi fondi, la presenza di contributi a fondo perduto, di crediti di imposta, di agevolazioni

¹⁶¹ Alcuni decreti legge con impatto molto limitato, come il DL 172/2020 varato nella seconda metà di dicembre, non sono stati considerati.

¹⁶² Disposti tramite i DD.LL. 18/2020, 23/2020, 34/2020 e 104/2020 e con effetti di peggioramento del deficit di circa 100 miliardi.

fiscali, di sostegni alla liquidità delle imprese – che hanno talvolta incorporato elementi di selettività, circoscrivendo l'accesso e differenziando i benefici in relazione a una qualche misura del grado con cui la crisi incideva sui bilanci di famiglie e imprese; in altri casi, sono stati direttamente indirizzati a favore di alcuni specifici settori produttivi particolarmente colpiti dalla diffusione del COVID-19.

Tab. 3.5 – Scostamenti richiesti tramite Relazioni al Parlamento – Anno 2020
(miliardi di euro)

	Saldo netto da finanziare	Fabbisogno	Indebitamento netto
Relazione integrata 11 marzo ⁽¹⁾	-25,0	-25,0	-20,0
Relazione 24 aprile ⁽²⁾	-155,3	-65,3	-55,3
Relazione 23 luglio	-32,0	-32,0	-25,0
Relazione 20 novembre	-5,0	-8,0	-8,0
Totale scostamenti richiesti	-217,3	-130,3	-108,3

Fonte: Relazioni al Parlamento ai sensi dell'articolo 6 della L. 243/2012.

(1) La prima Relazione al Parlamento del 5 marzo 2020, che prevedeva richieste di scostamento di 6,35 miliardi in termini di indebitamento netto e di 7,5 miliardi in termini di saldo netto da finanziare (SNF), è stata successivamente integrata, l'11 marzo, per aumentare le richieste ai livelli indicati. – (2) Per il saldo netto da finanziare e per il fabbisogno si è ipotizzato che lo scostamento richiesto relativo alla maggiore spesa per interessi, pari a 0,33 miliardi, sia uguale a quello indicato in termini di indebitamento netto nella Relazione di aprile.

Tab. 3.6 – Decreti legge anticrisi del 2020: effetti sui saldi di finanza pubblica
(miliardi di euro)

	Saldo netto da finanziare	Fabbisogno	Indebitamento netto
DL 18/2020 (Cura Italia), 17 marzo (a)	-24,8	-18,6	-20,0
DL 23/2020 (Liquidità), 8 aprile (b)	-0,1	0,5	-0,1
DL 34/2020 (Rilancio), 19 maggio (c) ⁽¹⁾	-154,7	-68,4	-55,3
DL 104/2020 (Agosto), 14 agosto (d)	-30,9	-30,8	-24,9
DL 137/2020 (Ristori), 28 ottobre (e)	0,2	-3,5	-3,3
DL 137/2020 utilizzo risparmi su scostamenti autorizzati (e')	0,0	3,5	3,3
DL 149/2020 (Ristori bis), 9 novembre (f)	0,1	-0,2	-1,6
DL 149/2020 utilizzo risparmi su scostamenti autorizzati (f')	0,0	0,3	1,7
DL 154/2020 (Ristori ter), 23 novembre (g)	0,0	-0,4	-0,4
DL 154/2020 utilizzo risparmi su scostamenti autorizzati (g')	0,0	0,4	0,4
DL 157/2020 (Ristori quater), 30 novembre (h)	-4,5	-4,4	-8,0
Totale effetti decreti (i=a+b+c+d+e+f+g+h)	-214,8	-125,9	-113,6
Totale utilizzi risparmi su scostamenti autorizzati (l=e'+f'+g')	0,0	4,2	5,4
Totale effetti al netto utilizzi risparmi (m=i-l)	-214,8	-121,7	-108,2

Fonte: prospetti di riepilogo degli effetti finanziari allegati ai decreti legge citati.

(1) L'impatto sul fabbisogno è superiore di 3,4 miliardi rispetto ai 65 miliardi di scostamento richiesto, al netto della spesa per interessi, tramite la Relazione al Parlamento di aprile: si trova tuttavia capienza grazie all'utilizzo parziale del margine sul DL 18/2020.

Riquadro 3.2 – Gli effetti finanziari dei decreti legge per contrastare l’impatto del COVID-19

Come illustrato nella tabella 3.6, nel complesso gli effetti finanziari dei decreti legge emanati dal Governo per contrastare l’impatto della pandemia sono stati pari nel 2020 (al lordo dei risparmi sugli scostamenti via via autorizzati) a oltre 113 miliardi, il 6,9 per cento del PIL (tab. R.3.2.1).

Guardando alle aree di intervento, attraverso una classificazione per gruppi che rispecchia le diverse linee di azione dei vari decreti, si osserva come le risorse nette siano state indirizzate per circa i due terzi (64,3 per cento) a sostenere l’economia – imprese e lavoratori – destinando a essi rispettivamente 39,8 miliardi (35 per cento) e 33,3 miliardi (29,3 per cento). Agli Enti territoriali sono stati riservati 12,6 miliardi e per il sistema sanitario e il comparto sicurezza sono stati stanziati ulteriori 8,9 miliardi. Disposizioni con effetti minori hanno riguardato Scuola, Università e ricerca (1,9 miliardi) e famiglia e disabilità (1,3 miliardi). Le misure fiscali hanno assorbito 17,1 miliardi di mezzi finanziari, in massima parte per proroghe e rimodulazioni di adempimenti tributari e contributivi¹⁶³.

¹⁶³ Per maggiori dettagli circa gli interventi adottati, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2020), “[Rapporto sulla politica di bilancio 2021](#)”, dicembre; in particolare, quanto riportato nelle tabelle 2.6 e 2.7 alle pagine 45-48.

Tab. R3.2.1 – Impatto netto delle principali misure contenute nei decreti legge anticrisi approvati nel corso del 2020
(importi netti in milioni di euro, inclusivi degli oneri riflessi associati a ciascuna misura)

	DL 18/2020 (conv.)	DL 23/2020 (conv.)	DL 34/2020 (conv.)	DL 104/2020 (conv.)	DD.LL. "Ristori" /2020	Totale 2020
INDEBITAMENTO NETTO ⁽¹⁾	-19.989	-11	-55.289	-24.876	-13.404	-113.569
Contributi a fondo perduto per settori colpiti dall'emergenza			-6.197	-5	-4.941	-11.143
Fondo di garanzia PMI e ISMEA (garanzie settore agricolo)	-1.630	-249	-4.230			-6.109
Eliminazione saldo IRAP 2019 e prima rata acconto 2020			-3.952			-3.952
Credito d'imposta del 60% su canoni di locazione di immobili a uso non abitativo	-356		-1.499	-99	-339	-2.294
Esoneri e sgravi contributivi				-1.884		-1.884
Bonus vacanze			-1.677			-1.677
Sezione speciale Fondo centrale di garanzia PMI - Moratoria passività microimprese e PMI	-1.730	300	30			-1.400
Crediti d'imposta legati alla cessione di crediti deteriorati (DTA)	-1.058					-1.058
Esonero contributivo a favore delle filiere agricole, della pesca e dell'acquacoltura			-426		-385	-811
Sostegno alle imprese e all'economia						
Fondo promozione integrata e altre misure per l'internazionalizzazione delle imprese	-150		-255	-63	-300	-768
Fondo emergenze imprese e istituzioni culturali (editoria, musei e altre istituzioni private)			-172	-60	-400	-632
Esenzione Imu 2020 settore turismo, intrattenimento e spettacolo			-211	-232	-176	-619
Credito d'imposta per sanificazione ambienti di lavoro e acquisto dispositivi di protezione	-50		-150	-403		-603
Riduzione delle tariffe utenze elettriche non domestiche (relative ad aprile, maggio e giugno 2020)			-600			-600
Fondo copertura garanzie statali a supporto della liquidità delle imprese colpite dall'emergenza	-500					-500
Contributo a fondo perduto per attività economiche e commerciali nei centri storici				-500		-500
Altre misure	-644	-51	-1.963	-2.399	-155	-5.213
Totale di gruppo	-6.119	0	-21.303	-5.646	-6.696	-39.763
Misure a favore dei lavoratori						
Estensione straordinaria dei vari strumenti di integrazione del reddito (CIG, Fondi di solidarietà)	-3.556		-10.602	-4.499	1.338	-17.319
Indennità <i>una tantum</i> per diverse categorie di lavoratori	-3.262		-4.802	-773	-155	-8.993
Congedi parentali, permessi retribuiti, voucher servizi sostitutivi e indennità di malattia	-1.389		-1.191	-411	-26	-3.017
Proroga NASPI e DIS-COLL			-400	-856		-1.256
Reddito di emergenza			-971			-971
Premio ai lavoratori dipendenti (reddito fino a 40.000 euro) che devono continuare a recarsi in sede	-881					-881
Fondo per la concessione di contributi in favore di operatori del settore turistico (eccetto ricettività)				-240	-410	-650
Altre misure	-11		-600	400	46	-166
Totale di gruppo	-9.098	0	-18.567	-6.380	793	-33.252
Misure fiscali						
Proroghe, sospensioni e rimodulazioni di adempimenti fiscali, contributivi e concessori e delle relative sanzioni	-851		-418	-6.121	-8.488	-15.878
Incremento da 700.000 euro a 1 milione del limite annuo dei crediti compensabili o rimborsabili			-558			-558
Altre misure		-12	-609	-41		-662
Totale di gruppo	-851	-12	-1.584	-6.163	-8.488	-17.097
Enti territoriali						
Fondo per l'esercizio delle funzioni fondamentali degli Enti locali			-3.500	-1.670		-5.170
Fondo per l'esercizio delle funzioni delle Regioni e delle Province autonome			-1.500	-2.800		-4.300
Fondi ai Comuni per l'emergenza alimentare e altre risorse a favore degli Enti locali			-528		-400	-928
Fondo per sostenere le imprese del trasporto pubblico locale			-500	-400		-900
Altre misure	-347		-270	-645	-5	-1.266
Totale di gruppo	-347	0	-6.298	-5.515	-405	-12.564
Salute e Sicurezza						
Fondo per le emergenze nazionali (Protezione civile)	-1.650		-1.500	-511	-100	-3.761
Incremento finanziamento Servizio sanitario nazionale	-1.039		-1.441	-276		-2.756
Somme trasferite sulla contabilità speciale del "Commissario straordinario"			-1.467			-1.467
Altre misure	-249		-678	108	-49	-868
Totale di gruppo	-2.938	0	-5.087	-679	-149	-8.852
Misure per la Scuola, l'Università e la ricerca						
Fondo per l'emergenza epidemiologica da COVID-19 presso il Ministero dell'Istruzione			-194	-400		-594
Altre misure	-144		-1.078	-32	-88	-1.342
Totale di gruppo	-144	0	-1.273	-432	-88	-1.936
Disposizioni per la famiglia e la disabilità						
Fondi sostegno locazioni e acquisto prima casa	-400		-260			-660
Altre misure	-50		-444	-165		-659
Totale di gruppo	-450	0	-704	-165	0	-1.319
Altre misure di settore, disposizioni finanziarie finali e coperture						
Interessi passivi	-181		-326	-85		-592
Riversamento in entrata risorse <i>bonus vacanze</i>					860	860
Riduzione fondi e altre coperture	137	1	85	22	717	962
Altre misure	1		-233	165	52	-14
Totale di gruppo	-43	1	-474	102	1.629	1.216

Fonte: elaborazioni su dati dei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai provvedimenti.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

La recrudescenza della pandemia a partire dalla fine dell'estate richiedeva la predisposizione di ulteriori interventi urgenti volti al contenimento dei contagi e alla gestione dell'emergenza. In particolare, sono stati emanati dal Presidente del Consiglio dei Ministri una serie di decreti (DPCM 13 ottobre 2020, DPCM 18 ottobre 2020 e DPCM 24 ottobre 2020) che imponevano limitazioni via via più restrittive fino alla divisione del Paese in tre zone operata con il DPCM del 3 novembre 2020. Quest'ultimo provvedimento – che aveva ripreso e inglobato le misure già adottate con i precedenti DPCM – introduceva ulteriori restrizioni alle attività consentite, differenziandole sul territorio nazionale al fine di tener conto del livello di rischio di contagio e del livello di gravità dello scenario di gestione della pandemia, così come stabiliti con ordinanza del Ministro della Salute sulla base del monitoraggio dei dati epidemiologici.

Sono state quindi approntate ulteriori misure contenute nei primi tre decreti legge cosiddetti "Ristori" (DD.LL. 137/2020, 149/2020 e 154/2020), che utilizzavano a parziale copertura i risparmi derivanti da limitate mancate attuazioni di interventi contenuti nei decreti precedenti. I nuovi decreti non richiedevano quindi autorizzazioni per nuovi scostamenti, in quanto gli effetti di peggioramento dell'indebitamento netto a loro connessi risultavano compensati dagli utilizzi dei risparmi sugli scostamenti già autorizzati dal Parlamento mentre il peggioramento in termini di saldo netto da finanziare veniva compensato da riduzioni di precedenti autorizzazioni di spesa. Una volta venute a esaurimento le risorse concesse dai primi tre scostamenti, si rendeva necessaria una ulteriore Relazione, presentata al Parlamento il 20 novembre, al fine di chiedere un nuovo scostamento di 8 miliardi – finalizzato all'approvazione del decreto legge "Ristori quater" (DL 157/2020) –, in previsione della continuazione di una politica di contenimento dei rischi di infezione sino alla fine dell'anno. Venivano quindi disposti interventi a favore dei settori e delle regioni maggiormente sfavorite dalle misure sanitarie restrittive e per sostenere lavoratori e imprese che dipendevano in misura rilevante dalle vendite durante il periodo natalizio. Gli effetti complessivi in termini di indebitamento netto hanno quindi raggiunto i già ricordati 108,2 miliardi, considerando la stima iniziale dell'impatto dei decreti al netto dell'utilizzo dei risparmi sugli scostamenti autorizzati (tab. 3.6).

La stima dell'indebitamento netto veniva rivista più volte durante l'anno in relazione agli effetti dei provvedimenti adottati e all'attività di monitoraggio e revisione delle entrate e delle uscite effettuata, anche tenendo conto dell'emergere di utilizzi inferiori alle attese di determinati interventi. Le quantificazioni iniziali del DEF 2020 partivano da un disavanzo tendenziale del 7,1 per cento del PIL comprensivo degli effetti dei primi due decreti legge disposti, che saliva sino al picco dell'11,9 per cento scontando l'impatto atteso dai due decreti successivi. Nel proseguimento dell'anno, con andamenti oscillanti, il deficit veniva stimato al ribasso, sino ad arrivare a poco più del 10,8 per cento del PIL dell'ultima valutazione condotta a fine anno¹⁶⁴(tab. 3.7).

¹⁶⁴ Si veda Ministero dell'Economia e delle finanze (2020) "Audizione nell'ambito dell'attività conoscitiva preliminare all'esame del disegno di legge di bilancio per il triennio 2021-2023 del Ministro dell'Economia e

Tab. 3.7 – Revisioni dell’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e del PIL nominale nel corso del 2020
(in percentuale del PIL)

	Indebitamento netto	Var. % PIL nominale
DEF 2020 tendenziale (include DD.LL. 18 e 23 del 2020)	7,1	-7,1
DEF 2020 con nuove politiche (tendenziale + DL 34/2020)	10,4	-7,1
DEF 2020 con nuove politiche + DL 104/2020	11,9 ⁽¹⁾	-7,1
NADEF 2020 (aggiornamento quadro macro e di finanza pubblica)	10,8	-8,0
DPB 2021 (NADEF 2020 e monitoraggio conti pubblici)	10,5	-8,0
DPB 2021 + DL 137/2020	10,7	-8,0
DPB 2021 + DD.LL. 137 e 149 del 2020	10,8 ⁽²⁾	-8,0
DPB 2021 + DD.LL. 137, 149 e 154 del 2020 (include ulteriore monitoraggio conti pubblici)	10,4 ⁽²⁾	-8,0
DPB 2021 + DD.LL. 137, 149, 154 e DL 157 del 2020	>10,8	-8,0

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nei documenti ufficiali e nei prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai decreti legge citati.

(1) Saldo indicato nella Relazione al Parlamento di luglio 2020. – (2) Saldo indicato nella Relazione al Parlamento di novembre 2020.

In corso d’anno veniva rilevato un andamento più favorevole delle attese sia per le entrate che per le spese, cui allora sono state attribuite varie motivazioni dall’UPB. In primo luogo, da un lato, sono state evidenziate le rilevanti incertezze che caratterizzavano le stime degli aggregati economici di quell’anno eccezionale; dall’altro, hanno pesato difficoltà di attuazione degli interventi per l’emergenza. Dal monitoraggio in corso d’anno dei conti pubblici emergeva una sovrastima delle iniziali previsioni tendenziali di spesa (verosimilmente riferibile agli enti delle Amministrazioni locali) cui si sarebbe aggiunto un minor uso delle risorse messe a disposizione dai decreti anticrisi e, in particolare, di quelle relative all’utilizzo della Cassa integrazione. Inoltre, veniva valutata una minore spesa per interessi in relazione al miglior andamento dei tassi all’emissione rispetto alle ipotesi precedentemente utilizzate nei documenti ufficiali. Sul versante delle entrate, si sottolineava che l’evoluzione più favorevole del gettito rispetto alle attese iniziali – verosimilmente improntate a notevole prudenza – poteva essere derivata dal comportamento di quei contribuenti con minori vincoli di liquidità che avrebbero continuato ad adottare, ai fini dell’autotassazione, il cosiddetto “metodo storico” invece del “metodo previsionale”. Inoltre, le imprese, pur danneggiate dal blocco delle attività nel periodo del *lockdown*, avrebbero potuto trovare convenienza a versare comunque le imposte e i contributi sociali anche per recuperare mediante compensazione le somme pagate per conto dell’INPS ai propri dipendenti posti in Cassa integrazione. Infine, l’iniziale sovrastima dell’impatto delle misure sembrava probabilmente associata a ipotesi prudenziali di ricorso elevato alla sospensione dei versamenti, date le plausibili diffuse carenze di liquidità conseguenti al blocco delle attività.

Il 2020 si è poi chiuso – come già ricordato – con un disavanzo pari al 9,4 per cento del PIL, superiore di quasi 130 miliardi rispetto all’anno precedente; il debito in rapporto al PIL è cresciuto di circa 21 punti percentuali, raggiungendo a fine 2020 il valore del 155 per cento. Il dato per il disavanzo è stato ben inferiore alle attese, oltre che per gli andamenti più favorevoli del previsto appena esposti, anche a causa di un fattore che ha influito in misura significativa sui conti: una contabilizzazione da parte dell’Istat, diversa da quella inizialmente ipotizzata dal Governo, degli effetti delle norme contenute nei vari decreti di emergenza che prevedevano lo slittamento dal 2020 al 2021 di alcuni

delle finanze”, novembre, in cui veniva indicato che, pur rimarcando l’elevata incertezza che caratterizzava le previsioni per l’anno allora in corso, le stime aggiornate per il 2020 non modificavano in misura sostanziale il quadro prospettato nella NADEF.

versamenti di imposte e contributi. Infatti, essendo lo spostamento in avanti dei versamenti un fenomeno di natura temporanea, l'Istat ha a suo tempo riportato al 2020 – per competenza economica, secondo le regole contabili del Sistema europeo dei conti (SEC2010) – gli effetti di tali norme, con conseguente aumento delle entrate e quindi riduzione del deficit rispetto alle previsioni ufficiali.

Il DL 34/2020 (il cosiddetto decreto “Rilancio”) è l'intervento più consistente dal punto di vista finanziario, specie con riferimento all'impatto sul saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato (SNF) (tab. 3.6, riga (c)). Su tale saldo infatti incidono misure molto rilevanti a favore delle imprese, anche relative a possibili rischi sul patrimonio delle società per azioni non finanziarie con elevato fatturato, che influivano in modo rilevante sul bilancio dello Stato ma in misura minore, almeno nell'immediato, sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche.

In generale, la maggior parte delle misure introdotte impattava in modo analogo sui tre saldi dei conti pubblici, con l'eccezione di alcune misure specifiche di importo rilevante che avevano effetti differenziati sui saldi¹⁶⁵. Oltre alle usuali differenze di contabilizzazione delle varie misure per cassa in termini di fabbisogno e per competenza economica con riferimento all'indebitamento netto, emergeva un valore molto rilevante degli interventi del DL 34/2020 sul SNF, valutato – come è noto – in termini di competenza giuridica, che era quantificato in 154,7 miliardi e costituiva l'elemento determinante alla base del più consistente effetto dei vari decreti adottati su tale saldo (che spiegava gran parte della differenza tra i 214,8 miliardi del SNF e i 108,2 miliardi di indebitamento netto, relativi all'effetto complessivo dei decreti, tab. 3.6, ultima riga). Le misure con impatto rilevante sul SNF e nullo sull'indebitamento netto erano tre, riguardanti: la costituzione del cosiddetto “Patrimonio Destinato” presso la Cassa depositi e prestiti (CDP) finalizzato a operazioni di ricapitalizzazione di società per azioni, non finanziarie e con fatturato superiore 50 milioni di euro (per 44 miliardi); l'integrazione del fondo per la concessione di garanzie a favore della SACE e della CDP, istituito nell'ambito delle misure di sostegno alle imprese dal cosiddetto decreto “Liquidità” (DL 23/2020, per 30 miliardi); i pagamenti di debiti pregressi certi, liquidi ed esigibili (per 12 miliardi, di cui 8 miliardi relativi a Enti locali e Regioni e 4 miliardi a enti del servizio sanitario nazionale).

Sono inoltre da mettere in evidenza altri due aspetti particolari del DL 34/2020 che avranno molta rilevanza per gli anni successivi: la disattivazione – in deficit – completa e definitiva delle clausole di salvaguardia su IVA e accise, che ancora erano attive dopo le sterilizzazioni parziali operate dalla legge di bilancio 2020 (attorno a 27 miliardi dal 2022) (tab. 3.8) e l'introduzione del cosiddetto Superbonus, tramite il rafforzamento (con aliquota di detrazione al 110 per cento) delle agevolazioni per alcuni interventi di efficienza energetica e misure antisismiche sugli edifici. In una situazione di drastico peggioramento della finanza pubblica dovuta alla crisi pandemica, è stato deciso dal Governo di porre fine alla pratica di disattivazione e nuova attivazione delle clausole di salvaguardia, che aveva caratterizzato gli anni precedenti e che era stata utilizzata per consentire la presentazione nei documenti programmatici di sentieri di avvicinamento all'OMT, seppur rinviati nel tempo (si veda paragrafo 3.1.3). Quanto alla misura

¹⁶⁵ Per un'analisi dettagliata di tali misure, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2020), “[Rapporto sulla politica di bilancio 2021](#)”, dicembre; in particolare, quanto riportato nella tabella 2.8 a pagina 49 e quanto indicato nelle successive pagine 50-52.

Tab. 3.8 – Clausole di salvaguardia: interventi nella legge di bilancio per il 2020 e soppressione nel DL 34/2020
(milioni di euro)

Intervento	2020	2021	2022
1. Clausole di salvaguardia attive post legge di bilancio per il 2019			
Incremento aliquota IVA dal 10% al 13% dal 2020	8.688	8.688	8.688
Incremento aliquota IVA dal 22% al 25,2% nel 2020	13.984		
Incremento aliquota IVA dal 22% al 26,5% dal 2021		19.665	19.665
Incremento accise sui carburanti dal 2020	400	400	400
Totale aumenti di gettito previsti post legge di bilancio per il 2019	23.072	28.753	28.753
2. Clausole di salvaguardia sterilizzate dalla legge di bilancio per il 2020			
Modifica clausole accise	-400	821	1.283
Riduzione aliquota IVA dal 13% al 10% nel 2020	-8.688		
Riduzione aliquota IVA dal 13% al 12% dal 2021		-2.895	-2.895
Riduzione aliquota IVA dal 25,2% al 22% nel 2020	-13.984		
Riduzione aliquota IVA dal 26,5% al 25% nel 2021		-6.555	
Totale riduzioni di gettito previste post legge di bilancio per il 2020	-23.072	-8.629	-1.612
3. Clausole di salvaguardia attive post legge di bilancio per il 2020			
Incremento aliquota IVA dal 10% al 12% dal 2021		5.793	5.793
Incremento aliquota IVA dal 22% al 25% per il 2021 e al 26,5% dal 2022		13.110	19.665
Incremento accise sui carburanti dal 2018		1.221	1.683
Totale aumenti di gettito previsti post legge di bilancio per il 2020⁽¹⁾		20.124	27.141
4. Soppressione delle clausole di salvaguardia effettuata dal DL 34/2020			
Riduzione aliquota IVA dal 12% al 10% dal 2021		-5.700	-5.700
Riduzione aliquota IVA al 22% dal 25% del 2021 e dal 26,5% del 2022		-12.900	-19.350
Soppressione delle clausole di salvaguardia in materia di accisa		-1.221	-1.683
Totale riduzioni di gettito per soppressione delle clausole di salvaguardia effettuata dal DL 34/2020⁽¹⁾		-19.821	-26.733

Fonte: elaborazioni su dati delle relazioni tecniche della legge di bilancio per il 2020 e del DL 34/2020.

(1) Gli importi relativi alle riduzioni di gettito derivanti dalla soppressione delle clausole di salvaguardia effettuata tramite il DL 34/2020 (rispettivamente -19.821 milioni nel 2021 e -26.733 milioni nel 2022) sono inferiori agli aumenti di gettito previsti dopo la legge di bilancio 2020 per le clausole ancora attive (rispettivamente 20.124 milioni nel 2021 e 27.141 milioni nel 2022) in quanto nel quadro macroeconomico sottostante al DEF 2020 era stimata una riduzione dei consumi finali delle famiglie che implicava una riduzione anche dei valori relativi a un punto di aliquota sia del 10 per cento (che scendeva da 2.896,5 a 2.850 milioni su base annua) sia del 22 per cento (che scendeva da 4.370 a 4.300 milioni su base annua).

agevolativa del Superbonus, che era allora prevista per i lavori effettuati dal 1° luglio 2020 e fino al 31 dicembre 2021, questa è stata poi prorogata oltre la fase di emergenza con ripetuti provvedimenti successivi, portando a un impatto di aggravio del deficit particolarmente consistente nel biennio 2022-23.

Appena dopo la presentazione del DL 34/2020, la Commissione europea – per far fronte alle ripercussioni della pandemia – a fine maggio del 2020 proponeva un Piano di medio termine per la ripresa dell'Europa (si veda il paragrafo 3.2.2). In Italia, veniva reso pubblico il Piano nazionale per la ripresa e resilienza (PNRR) nel gennaio del 2021 (si veda di seguito). Tale Piano veniva successivamente rivisto e, quindi, inviato in Europa nel marzo successivo.

Anche il disavanzo pubblico del 2021 risentiva degli effetti delle misure volte a contrastare la pandemia, per cui rimaneva elevato, anche se inferiore alle attese iniziali. I risultati di consuntivo pubblicati dall'Istat nell'aprile dell'anno successivo collocavano il

deficit per il 2021 al 7,2 per cento del PIL, in riduzione rispetto sia al 9,6 per cento allora registrato per il 2020 sia al 9,4 per cento delle stime riportate nella Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2022-2024. Come l'anno precedente, quindi, i primi risultati a consuntivo indicavano una situazione più favorevole delle previsioni in conseguenza del realizzarsi soprattutto di maggiori entrate e di minori spese connesse a utilizzi inferiori alle attese delle disposizioni a sostegno dell'economia introdotte a causa della crisi pandemica. Tuttavia, dopo la nuova classificazione contabile decisa da Eurostat riguardo ai bonus edilizi, il deficit 2021 veniva successivamente rivisto al rialzo, sino all'8,7 per cento del PIL.

Sulla base di quanto contenuto nel Manuale sul deficit e sul debito 2022 di Eurostat pubblicato il 1° febbraio 2023, i benefici relativi al Superbonus e al Bonus facciate – gli unici bonus edilizi per i quali è stata effettuata la riclassificazione contabile –, vista la certezza dell'importo e della loro piena o quasi piena fruibilità nel tempo a causa della possibilità di essere ceduti a terzi, hanno assunto la configurazione di crediti pagabili. Di conseguenza, essi sono stati registrati per l'intero importo maturato in aumento delle spese del conto delle Amministrazioni pubbliche nell'anno in cui sorge l'obbligazione, ossia quello in cui è sostenuta la spesa agevolata (criterio della competenza). L'effetto sui conti pubblici è stato quindi anticipato rispetto alle previsioni precedenti e concentrato principalmente negli anni 2020-22 come maggiori contributi agli investimenti. Prima di queste revisioni, l'impatto delle misure era registrato – distribuito nel tempo – come riduzione del gettito fiscale nei vari anni di effettiva fruizione dell'agevolazione (criterio di cassa).

Oltre agli effetti sul 2021 dei provvedimenti disposti nel 2020, i conti pubblici scontavano inizialmente le misure contenute nella legge di bilancio, con un peggioramento del disavanzo delle Amministrazioni pubbliche rispetto al tendenziale di 1,4 punti percentuali di PIL (pari in valore assoluto a 24,5 miliardi). Molti interventi – in larga misura quelli a carattere emergenziale – incidevano solo sul primo anno. Tra questi, i principali riguardavano il sostegno a specifici settori (aeroportuale, filiere agricole, della pesca e dell'acquacoltura, turistico), i contributi della cosiddetta "Nuova Sabatini", il trasporto pubblico locale nonché la moratoria riguardante le passività delle microimprese e delle PMI.

Tuttavia, all'inizio del 2021 la ripresa economica appariva debole e le stringenti misure sanitarie che si rendevano necessarie nel breve termine richiedevano di essere accompagnate da interventi di sostegno e ristoro di entità nettamente maggiore rispetto a quanto preventivato nella legge di bilancio 2021; in tale contesto, venivano presentate al Parlamento due Relazioni di autorizzazione allo scostamento di bilancio, a metà gennaio e a metà aprile del 2021 (tab. 3.9).

Lo scostamento richiesto dal Governo con la Relazione al Parlamento del 15 gennaio riguardava il solo 2021. In particolare, l'autorizzazione richiesta era pari a 32 miliardi in termini di indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, 35 miliardi in termini di fabbisogno e di 40 miliardi per il saldo netto da finanziare (SNF) del bilancio dello Stato, in termini di competenza, e di 50 miliardi in termini di cassa. La differenza tra gli stanziamenti di cassa e di competenza sul SNF era attribuita nella Relazione allo stanziamento di risorse aggiuntive, in termini di sola cassa, per consentire la regolazione contabile delle anticipazioni di tesoreria autorizzate a fine 2020 in attuazione dei provvedimenti di contrasto degli effetti dell'emergenza sanitaria. Si trattava di trasferimenti di

Tab. 3.9 – Scostamenti richiesti tramite Relazioni al Parlamento – Anno 2021
(miliardi di euro)

	Saldo netto da finanziare (competenza)	Saldo netto da finanziare (cassa)	Fabbisogno	Indebitamento netto
Relazione del 15 gennaio	-40,0	-50,0	-35,0	-32,0
Relazione del 15 aprile	-50,0	-43,0	-40,0	-40,0
Totale scostamenti richiesti	-90,0	-93,0	-75,0	-72,0

Fonte: Relazioni al Parlamento ai sensi dell'articolo 6 della L. 243/2012.

cassa dal bilancio alla tesoreria, al fine di regolare contabilmente le anticipazioni che gli erogatori dei ristori erano stati autorizzati a effettuare a fine 2020 per rendere tempestivi i ristori stessi. I 10 miliardi erano già stati registrati sia nel fabbisogno sia nell'indebitamento netto del 2020. Le ulteriori differenze tra i saldi erano ascrivibili alla presenza di partite di natura finanziaria. La richiesta di scostamento contenuta nella Relazione del 15 aprile, comprensivo della spesa per interessi dovuta al maggior deficit autorizzato, era pari a 40 miliardi per l'indebitamento netto e il fabbisogno, a 43 miliardi per il SNF di cassa e a 50 per il SNF di competenza. Gli obiettivi consideravano gli effetti della riprogrammazione del PNRR rispetto alla versione presentata in Parlamento nel mese di gennaio (si veda di seguito). Tale riprogrammazione, infatti, al fine di tenere conto di quanto emerso nel dibattito parlamentare che si era svolto sul Piano approvato il 12 gennaio 2021, disponeva un incremento dei nuovi progetti rispetto a quelli già previsti a legislazione vigente.

Venivano quindi emanati decreti legge di attuazione (DDL 41/2021 e 73/2021, in cui confluiva il DL 79/2021) o il cui finanziamento in deficit era consentito dagli scostamenti (DL 59/2021) (tab. 3.10). Il DL 41/2021 (cosiddetto decreto Sostegni) conteneva ulteriori misure per contrastare gli effetti del protrarsi della pandemia da COVID-19, volte a sostenere gli operatori economici, i settori produttivi e i cittadini maggiormente colpiti, nonché a rafforzare il processo di vaccinazione e ad assicurare le funzioni degli Enti territoriali. Sono introdotte alcune novità rispetto ai provvedimenti dell'anno precedente in relazione a taluni aspetti, quali il riferimento a criteri di ripartizione dei contributi maggiormente legati alle condizioni economiche dei soggetti, una maggiore velocità di erogazione delle misure di sostegno, l'ampliamento delle platee interessate. Il DL 73/2021 (cosiddetto Sostegni-bis) conteneva ulteriori misure connesse all'emergenza COVID-19 a

Tab. 3.10 – Decreti legge anticrisi del 2021: effetti sui saldi di finanza pubblica
(miliardi di euro)

	Saldo netto da finanziare (competenza)	Saldo netto da finanziare (cassa)	Fabbisogno	Indebitamento netto
DL 41/2021 (Sostegni), 21 marzo	-37,4	n.d. ⁽¹⁾	-32,7	-31,5
DL 59/2021 (PNC), 7 maggio	-6,3		-0,9	-0,9
DL 73/2021 (Sostegni bis), 25 maggio	-41,6	-42,0	-38,3	-39,0
Totale effetti al netto utilizzi risparmi	-85,2	-42,0	-71,8	-71,4

Fonte: prospetti di riepilogo degli effetti finanziari allegati ai decreti legge citati.

(1) Il prospetto degli effetti finanziari del DL 41/2021 convertito in legge non riportava i dati relativi al SNF di cassa, mentre questi ultimi erano presenti nel prospetto relativo al DL presentato in Parlamento e incorporavano un incremento del Fondo di cassa coerente con quanto indicato nella Relazione al Parlamento del 15 gennaio 2021.

sostegno delle imprese, del lavoro, dei giovani, della salute e dei servizi territoriali. Le maggiori uscite nette si concentravano, per oltre un terzo, su contributi a fondo perduto per imprese e professionisti, registrati tra le uscite in conto capitale, e per oltre un quarto su misure per l'accesso al credito e la liquidità per i medesimi beneficiari. L'impatto delle entrate nette rifletteva, tra le altre agevolazioni, l'estensione dei limiti per crediti compensabili o rimborsabili, maggiori esoneri contributivi, la proroga del periodo di sospensione dell'attività di riscossione mediante ruolo.

Rientravano nell'ambito dello scostamento richiesto a metà gennaio anche gli effetti finanziari dei DDLL 7/2021 e 30/2021 relativi, in particolare, rispettivamente alla proroga di taluni versamenti tributari (con un peggioramento di circa 253 milioni nel 2021) e a interventi di sostegno per lavoratori con figli minori in didattica a distanza o in quarantena (con peggioramento pari a circa 231 milioni nel 2021).

Come per l'anno precedente, anche nel 2021, la stima dell'indebitamento netto veniva rivista durante l'anno in relazione all'andamento dell'attività economica, l'emergere delle prime tensioni inflazionistiche, la considerazione degli effetti dei provvedimenti adottati e il monitoraggio dei conti pubblici (tab. 3.11). Il DEF 2021 indicava due disavanzi: uno tendenziale (comprensivo degli effetti del DL 41/2021) – pari al 9,5 per cento del PIL – e uno – pari all'11,8 per cento del PIL – che includeva il peggioramento di 40 miliardi (2,3 per cento del PIL) derivante dalla richiesta di scostamento contenuta nella Relazione al Parlamento del 15 aprile, non ancora tradottasi in provvedimenti di legge. La NADEF 2021 aggiornava le previsioni del deficit tendenziale scontando il miglioramento dello scenario macroeconomico nonché l'andamento favorevole dei tassi di interesse. L'indebitamento netto veniva quindi stimato al 9,4 per cento del PIL, risultando sensibilmente inferiore al valore indicato nel DEF. Si poteva stimare che al miglioramento rispetto alle previsioni di aprile avessero contribuito approssimativamente in misura analoga – per importi compresi tra i 15 e i 20 miliardi – maggiori entrate legate alla crescita economica più favorevole e minori spese per un utilizzo degli interventi adottati inferiore rispetto a quanto inizialmente stimato (relativi in parte ai contributi a fondo perduto)¹⁶⁶.

Tab. 3.11 – Revisioni dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e del PIL nominale nel corso del 2021
(in percentuale del PIL)

	Inddebitamento netto	Var. % PIL nominale
DEF 2021 tendenziale (include DL 41/2021)	9,5	5,2
DEF 2021 con nuovo scostamento (tendenziale + Relazione aprile 2021)	11,8	5,6
NADEF 2021 (aggiornamento quadro macro e di finanza pubblica)	9,4	7,6
DPB 2022	9,4	7,6

Fonte: elaborazioni su dati contenuti nei documenti ufficiali.

¹⁶⁶ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2021) "Audizione del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'attività conoscitiva preliminare all'esame della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2021", 5 ottobre.

Avrebbe avuto effetto anche una revisione in aumento della stima delle entrate – alla luce del monitoraggio effettuato sulla base dei dati disponibili più aggiornati relativi ai versamenti tributari – dovuta a una diversa quantificazione degli slittamenti dei versamenti di imposta, con un aggravio dei conti del 2020 e un miglioramento di quelli del 2021. Infine, ha influito una realizzazione degli interventi del PNRR inferiore a quanto previsto. Infatti, erano stati ipotizzati interventi per 13,7 miliardi (di cui una parte di tipo aggiuntivo rispetto a quanto precedentemente programmato, finanziata sia tramite sovvenzioni europee – e quindi con effetti nulli sul deficit – sia per mezzo di prestiti aggiuntivi con aggravio del disavanzo), a fronte dei 5,1 miliardi che sono stati effettivamente spesi e riguardanti per la maggior parte progetti già in essere (e quindi finanziati tramite prestiti sostitutivi, senza impatto sul deficit), secondo quanto indicato dal Ministro dell’Economia e delle finanze nell’Audizione sul PNRR tenuta presso commissioni parlamentari della Camera e del Senato nel febbraio del 2021¹⁶⁷.

Si noti, inoltre, che si manifestava sempre più evidente una ripresa dell’inflazione, trainata dal rimbalzo dei prezzi dei prodotti energetici. Il Governo, che era già intervenuto nel mese di luglio per calmierare i costi delle bollette elettriche tagliando i cosiddetti oneri di sistema, a fronte degli incrementi dei prezzi del gas naturale e dell’energia elettrica, annunciava nella NADEF 2021 un nuovo intervento di riduzione degli oneri fiscali, pari a 3,5 miliardi di euro. Complessivamente, nel corso dell’anno vengono destinati 5,6 miliardi a misure di contrasto al caro energia (tab. 3.17).

Elemento che caratterizza il 2021 è la predisposizione del Piano nazionale di ripresa e resilienza; con il Piano si intendeva intervenire sui danni economici e sociali provocati dalla crisi pandemica, affrontare le debolezze strutturali dell’economia italiana e stimolare le transizioni ecologica e digitale. In una prima proposta iniziale, presentata al Parlamento il 15 gennaio 2021, venivano individuate le risorse destinate alle finalità NGEU in un approccio che integrava il nuovo strumento con una parte del Quadro finanziario pluriennale (QFP, ovvero del bilancio pluriennale della UE) e con la programmazione nazionale¹⁶⁸ (tab. 3.12). Si trattava di un testo preliminare finalizzato al confronto parlamentare, come del resto appariva dalla descrizione generica e parziale di numerose sezioni del documento. Nel testo, infatti, si affermava che “la presentazione del PNRR necessiterà, anche alla luce della scelta di un pieno coinvolgimento del Parlamento, di una più precisa definizione delle riforme e delle strategie di settore connesse al Piano e di ulteriori passaggi politico-amministrativi che consentano di concludere i progetti e le riforme nei tempi richiesti e previsti, attraverso l’individuazione dei soggetti responsabili, delle attività da compiere e delle modalità operative di lavoro e di coordinamento delle amministrazioni e degli attori istituzionali a vario titolo coinvolti”. Il 26 aprile successivo,

¹⁶⁷ Quanto al contesto congiunturale, nella NADEF 2021 si metteva in evidenza come la crescita del PIL reale nel primo semestre dell’anno avesse oltrepassato le previsioni e che gli indicatori più aggiornati facevano ritenere che il terzo trimestre avrebbe registrato un altro balzo in avanti del prodotto. Avevano contribuito anche una situazione sanitaria ed economica migliorata nei mesi precedenti, grazie – secondo la NADEF - a misure preventive ben calibrate, al grande sforzo del personale sanitario, alla consapevole disciplina dimostrata dai cittadini, alle misure di sostegno economico attuate dal Governo e, in misura crescente, all’avanzamento della campagna di vaccinazione contro il COVID-19.

¹⁶⁸ Per un’analisi della proposta iniziale si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2021), “Audizione del Consigliere dell’UPB, Chiara Goretti, nell’ambito dell’esame della proposta di Piano nazionale di ripresa e resilienza (Doc. XXVII, n. 18)”, 8 febbraio.

Tab. 3.12 – Risorse mobilitate nell’ambito del NGEU: confronto tra la proposta di PNRR di gennaio 2021, il PNRR trasmesso alla Commissione europea e il PNRR rimodulato (1)
(miliardi di euro)

	PNRR gennaio 2021	PNRR trasmesso alla Commissione europea aprile 2021	PNRR rimodulato dicembre 2023
RRF (a)	196,5	191,5 ⁽²⁾	194,4 ⁽³⁾
Sovvenzioni (a.1)	68,9	68,9	71,8
Prestiti (a.2), di cui:	127,6	122,6	122,6
Aggiuntivi (a.2.1)	40,0	53,5	87,3
Sostitutivi (a.2.2)	87,6	69,1	35,3
Altre sovvenzioni NGEU (b), di cui:	13,5	13,5	13,9 ⁽⁴⁾
React-EU (b.1)	13,5	13,5	13,9
Totale risorse aggiuntive NGEU (a.1)+(a.2.1)+(b.1)	122,4	135,9	173,0
Totale risorse NGEU (a)+(b)	210,0	205,0	208,3
Risorse nazionali aggiuntive (Fondo investimenti complementare) (c)		30,6	28,7 ⁽⁵⁾
Totale risorse aggiuntive (a.1)+(a.2.1)+(b.1)+(c)	122,4	166,5	201,7
Totale risorse sostitutive (a.2.2)	87,6	69,1	35,3
TOTALE (d)=(a)+(b)+(c)	210,0	235,6	237,0

Fonte: elaborazioni su dati del DEF 2021, PNRR presentato al Parlamento nel gennaio 2021 e DL 19/2024.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) L’aggiornamento dei valori macroeconomici di riferimento per l’attribuzione delle risorse RRF ha comportato una riduzione di 5 miliardi dell’importo massimo complessivo dei prestiti RRF. – (3) L’incremento dei fondi rispetto all’aprile del 2021, pari a 2,9 miliardi, è dovuto per 2,8 miliardi alle risorse aggiuntive che la Commissione europea ha messo a disposizione per finanziare l’iniziativa *REPowerEU* e, per 0,1 miliardi, all’adeguamento della dotazione finanziaria del Piano alla rivalutazione del PIL. – (4) L’importo originariamente assegnato all’Italia per *React-EU*, pari a 13,5 miliardi, è stato successivamente elevato di 934 milioni, per un totale di circa 14,4 miliardi di cui circa 0,4 miliardi per assistenza tecnica, non considerati nella tabella. – (5) Il Fondo investimenti complementare istituito dal DL 59/2021 è stato defanziato per 1,9 miliardi tramite il DL 19/2024, decreto adottato per dare attuazione al Piano rimodulato.

il nuovo Governo illustrava al Parlamento il PNRR che sarebbe stato inviato alla Commissione europea il 30 aprile. La nuova versione del PNRR manteneva l’impostazione di base della proposta di Piano presentata in precedenza, ma approfondiva diversi aspetti di rilievo, integrava alcuni degli indirizzi emersi dai lavori parlamentari sulla prima proposta e teneva conto di informazioni e dati divenuti disponibili nei mesi successivi.

Considerando il Piano inviato alla UE, le risorse mobilitate nel complesso erano pari a circa 236 miliardi, costituiti in larga parte dai finanziamenti provenienti dal programma NGEU (tab. 3.12). In particolare, la quota del RRF destinata all’Italia era stimata in 191,5 miliardi, mentre quella erogata dal programma *React-EU* raggiungeva i 13,5 miliardi. In totale, le risorse del programma NGEU erano quindi pari a 205 miliardi; i restanti 31 miliardi circa del PNRR erano costituiti da risorse nazionali, stanziare su un fondo di durata decennale istituito dal DL 59/2021 (con interventi che vanno oltre la data europea del 2026, arrivando al 2030) per l’attivazione del Piano nazionale complementare per gli investimenti, all’interno del quale rientrano progetti ritenuti comunque strategici dal Governo, sebbene non perfettamente in linea con i criteri qualitativi o quantitativi stabiliti

dal Regolamento RRF. Allora si evidenziava che tutte le sovvenzioni ottenute dalla UE – 68,9 miliardi dal RRF, oltre ai 13,5 miliardi da *React-EU* – sarebbero state destinate a interventi “aggiuntivi” (vale a dire, non previsti a legislazione vigente), così come una quota dei prestiti RRF (53,5 miliardi) e gli stanziamenti del Fondo complementare (30,6 miliardi), per un totale di 166,5 miliardi. La parte residua dei prestiti RRF (69,1 miliardi) riguardava risorse “sostitutive” (cioè utilizzate per finanziare interventi già presenti nella legislazione vigente).

Si ricorda che le sovvenzioni non hanno impatto sui saldi di finanza pubblica e non contribuiscono all’accumulazione di debito, mentre hanno un impatto espansivo sul PIL. Infatti, poiché le spese finanziate grazie a questi fondi trovano copertura nei trasferimenti in entrata provenienti dalla UE, l’impatto sul deficit risulta nullo. I prestiti messi a disposizione dal RRF rappresentano, invece, una diversa fonte di finanziamento rispetto alle modalità normali di copertura del fabbisogno e possono avere natura sostitutiva o aggiuntiva. I prestiti “sostitutivi” sono una forma di finanziamento di misure già previste dalla legislazione vigente e, pertanto, non danno luogo a effetti sui saldi di finanza pubblica e sul debito – se non per la componente di risparmio sulla spesa per interessi passivi dovuta alle più favorevoli condizioni all’emissione della UE – né a ulteriori stimoli espansivi sul sistema economico rispetto allo scenario tendenziale. I prestiti “aggiuntivi”, invece, vanno a finanziare misure precedentemente non incluse nella legislazione vigente e impattano, quindi, sui saldi di finanza pubblica, con conseguente effetto espansivo rispetto allo scenario tendenziale.

Il nuovo Piano modificava la composizione dei prestiti; alle risorse europee venivano inoltre affiancate risorse nazionali tramite l’istituzione del Fondo investimenti complementare. In particolare, nel confronto con il PNRR proposto a gennaio 2021 dal precedente Governo, le sovvenzioni provenienti da RRF e *React-EU* restano invariate, mentre si riduce di 5 miliardi il tetto massimo dei prestiti RRF concedibili all’Italia, in ragione di una revisione dei parametri macroeconomici di riferimento per l’attribuzione di tali risorse; la ripartizione dei prestiti tra aggiuntivi e sostitutivi viene inoltre modificata, con un aumento di 13,5 miliardi dell’importo dei primi. Tale elemento, insieme allo stanziamento del fondo nazionale destinato al finanziamento del Piano complementare al PNRR, fa aumentare di oltre 44 miliardi l’ammontare degli impieghi aggiuntivi previsti dal Piano (da 122,4 a 166,5 miliardi).

Nel DEF 2021 si motivava la scelta di incrementare le risorse aggiuntive attivate dal PNRR con la necessità di sostenere la ripresa, volendo evitare fenomeni di isteresi e di riduzione della capacità produttiva dell’economia italiana. Ciò, in particolare, alla luce di un contesto macroeconomico che aveva risentito del prolungarsi delle misure di contenimento conseguenti alla seconda e alla terza ondata dell’epidemia. Inoltre, tale scelta sembrava in linea con l’orientamento parlamentare emerso nel corso dei lavori sulla precedente versione del PNRR. Tutto ciò contribuiva – allora – alla decisione di posporre dal 2023 al 2025 il rientro del deficit al 3 per cento del PIL e di calibrare il sentiero di avvicinamento all’OMT in modo tale da riportare il rapporto tra debito pubblico e PIL verso il livello pre-crisi (134,6 per cento) entro la fine del decennio.

Restavano invariate le sei Missioni del Piano che riflettono le aree di intervento (i sei “pilastri”) indicate all’art. 3 del Regolamento RRF e veniva conservata l’articolazione delle Missioni in 16 Componenti (aggregati omogenei e coerenti di progetti di investimento e riforme tesi a identificare più puntualmente le priorità perseguite in ciascun ambito di intervento). Come richiesto dall’art. 18 del Regolamento RRF, il Piano continuava a essere incardinato sui tre assi strategici condivisi a livello europeo (transizione digitale, transizione ecologica e inclusione sociale), superandone i limiti

quantitativi minimi stabiliti, con circa il 40 per cento delle risorse destinate alla transizione ecologica (rispetto al minimo previsto del 37 per cento) e il 27 per cento alla transizione digitale (minimo 20 per cento). Veniva invece cambiata la composizione delle risorse assegnate alle missioni e ai vari interventi nonché era posta maggiore enfasi sulle riforme strutturali¹⁶⁹. Al fine di rafforzare l'indirizzo, le capacità di iniziativa e di controllo veniva emanato il DL 77/2021 che ridisegnava la struttura di *governance* del Piano ed era volto a rafforzare le strutture coinvolte e ad accelerare e snellire le procedure amministrative.

A dicembre 2023, il Consiglio della UE ha approvato il Piano rimodulato: è stata inserita la missione relativa a *RepowerEU*, sono stati modificati numerosi interventi, definandoli ed escludendo quelli che presentavano rilevanti criticità, rivedendo i *target* e le scadenze di altri e modificando le risorse finanziarie assegnate¹⁷⁰. Guardando al profilo finanziario complessivo, l'incremento dei fondi RRF rispetto all'aprile del 2021, pari a 2,9 miliardi, è dovuto per 2,8 miliardi alle risorse aggiuntive che la Commissione europea ha messo a disposizione per finanziare l'iniziativa *REPowerEU* e, per 0,1 miliardi, all'adeguamento della dotazione finanziaria del Piano alla rivalutazione del PIL. Le rimodulazioni effettuate tramite il DL 19/2024, che ha dato attuazione al nuovo Piano, hanno comportato, tra l'altro, un definanziamento di 1,9 miliardi del Fondo investimenti complementare istituito dal DL 59/2021. Tenendo inoltre conto di una revisione di *React-EU* successiva al 2021 di 0,4 miliardi, le risorse complessive ammontano a 237 miliardi, risultando in lieve aumento rispetto al Piano precedente. Le risorse destinate agli interventi aggiuntivi restano invece immutate a 166,5 miliardi.

Il biennio 2022-23

Fra il 2022 e il 2023, a fronte dello *shock* inflazionistico e delle politiche monetarie restrittive messe in atto dalle banche centrali per contrastarlo¹⁷¹, vengono presentate sei Relazioni al Parlamento per modificare il percorso di aggiustamento verso l'OMT e utilizzare gli spazi finanziari conseguentemente disponibili per misure di sostegno alle famiglie e alle imprese (tab. 3.13).

Per tutto il 2022, il disavanzo programmato veniva confermato al valore del 5,6 per cento; gli spazi per finanziare nuovi interventi emergevano come risultato del miglioramento del sentiero a legislazione vigente. La proiezione a legislazione vigente

¹⁶⁹ In proposito, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2021) "L'impatto finanziario del Piano di ripresa e resilienza", *Flash n. 1*, maggio.

¹⁷⁰ In proposito, si veda il Riquadro 2.4, nel paragrafo 2.2 di questo Rapporto e, per maggiori approfondimenti, Ufficio parlamentare di bilancio (2024), "*Audizione* nell'ambito dell'esame del DL n. 19 del 2024, recante ulteriori disposizioni urgenti per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) (A.C. 1752)", 14 marzo. Si segnala, inoltre, che il 26 aprile 2024 la Commissione ha approvato alcune proposte di modifica al PNRR richieste dal Governo italiano di natura essenzialmente tecnica, volte ad attuare alternative migliori per conseguire gli obiettivi prefissati e a correggere alcuni errori materiali, come indicato nella Relazione della Corte dei conti dello scorso maggio sullo stato di attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

¹⁷¹ Nonché inizialmente in un contesto di incertezza ancora elevata in merito agli sviluppi della pandemia COVID-19.

Tab. 3.13 – Scostamenti richiesti tramite Relazioni al Parlamento: effetti sull’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche - Anni 2022-23 (miliardi di euro)

	2022	2023
Relazione del 6 aprile	-10,5	
Relazione del 26 luglio	-14,3	
Relazione dell’8 settembre	-6,2	
Relazione del 4 novembre	-9,1	
Totale scostamenti richiesti	-40,1	
Relazione del 27 aprile		-3,4
Relazione del 27 settembre		-3,2
Totale scostamenti richiesti		-6,6

Fonte: Relazioni al Parlamento ai sensi dell’articolo 6 della L. 243/2012.

veniva aggiornata più volte nel corso dell’anno per tenere conto dell’andamento più positivo del previsto delle entrate risultante dal monitoraggio, che più che compensava l’evoluzione sfavorevole della spesa per interessi¹⁷², determinando una revisione al ribasso del disavanzo.

Per il 2023, l’obiettivo viene cambiato in corso d’anno. La Relazione del 27 aprile 2023 lascia invariato l’obiettivo di disavanzo dell’anno indicato nel quadro programmatico della NADEF 2022, pari al 4,5 per cento del prodotto, rivedendo appena in miglioramento la stima a legislazione vigente. È solo con la Relazione del 27 settembre 2023 che gli obiettivi di deficit per gli anni dal 2023 al 2026 vengono rideterminati in aumento¹⁷³; in particolare, l’obiettivo per il 2023 viene portato al 5,3 per cento del PIL, per attuare interventi finalizzati a ridare slancio all’economia e assicurarne un maggiore grado di resilienza (si veda il paragrafo 2.1).

Il valore di consuntivo del deficit per l’anno 2022 è stato successivamente rivisto al rialzo all’8,6 per cento del PIL, in ragione soprattutto della modifica delle modalità di contabilizzazione di Superbonus e Bonus facciate. Nel 2023 il valore di consuntivo del deficit è stato pari al 7,4 per cento in considerazione soprattutto dei maggiori oneri emersi per i bonus edilizi.

Complessivamente, alle Relazioni presentate fra il 2022 e il 2023 sono seguiti undici decreti legge di attuazione, di cui nove relativi al 2022, e le disposizioni contenute in sette decreti interministeriali, tutti emanati nel 2022 (tab. 3.14). Attraverso questi ultimi decreti, il MEF predisponendo interventi di mitigazione dei prezzi utilizzando le entrate maggiori del previsto e conseguenti agli effetti dell’aumento del prezzo del petrolio sull’IVA¹⁷⁴. Sono inoltre da considerare le misure introdotte in occasione del provvedimento di assestamento di bilancio.

¹⁷² A causa della crescita dell’inflazione e dell’aumento dei tassi di interesse.

¹⁷³ In considerazione anche del peggioramento dei valori a legislazione vigente dovuti agli oneri superiori alle attese dei bonus edilizi.

¹⁷⁴ Secondo quanto disposto dall’art. 1, c. 290 della L. 244/2007: “A decorrere dalla data di entrata in vigore della presente legge, ai fini della tutela del cittadino consumatore, con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico, le misure delle aliquote di accisa sui

Tab. 3.14 – Decreti di attuazione delle Relazioni al Parlamento: effetti sull’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2022-23 (miliardi di euro)

	2022	2023
DL 21/2022, 21 marzo (con DL 38/2022, 2 maggio)	-2,1	
DL 50/2022 (Aiuti), 17 maggio (con DL 80/2022, 30 giugno)	-8,4	
DL 115/2022 (Aiuti bis), 9 agosto	-14,3	
DL 144/2022 (Aiuti ter), 23 settembre (con DL 153/2022, 20 ottobre)	-6,2	
DL 176/2022 (Aiuti quater), 18 novembre (con DL 179/2022, 23 novembre)	-9,0	
Totale effetti decreti	-39,9	
DL 48/2023, 4 maggio		-3,4
DL 145/2023, 18 ottobre		-3,2
Totale effetti decreti		-6,6

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai decreti legge.

La politica di bilancio nel biennio 2022-23 è stata, quindi, caratterizzata dagli interventi volti a contrastare l'emergenza energetica. Le risorse messe in campo per tali finalità sono state più consistenti nel 2022 mentre nel 2023, in concomitanza con l'attenuarsi delle pressioni inflazionistiche, le misure introdotte sono state via via più mirate al sostegno soprattutto delle famiglie a basso reddito. Gli oneri lordi stimati *ex ante* dei provvedimenti adottati per mitigare gli effetti della crisi energetica sono quantificabili in 70 miliardi nel 2022, pari al 3,6 per cento del PIL, contro i 30,7 miliardi del 2023¹⁷⁵, pari all'1,5 per cento del PIL (tabb. 3.15 e 3.16)¹⁷⁶. Nel 2022 i risultati effettivi *ex post* sono stati inferiori alle attese, soprattutto per quanto riguarda i crediti di imposta a favore delle imprese¹⁷⁷.

La maggior parte delle risorse finanziarie è stata dedicata, nel 2022, a interventi di natura generale¹⁷⁸ per il contenimento dei prezzi dell'energia, che agiscono sulle imposte o sulle componenti di prezzo regolate;¹⁷⁹ nel 2023 prevalgono invece quelli dedicati al sostegno delle famiglie¹⁸⁰ (tab. 3.17). Seguono, in ordine di ammontare, nel 2022 i crediti di imposta disposti per le diverse categorie di imprese (alta e bassa intensità di elettricità e gas) al fine di compensare i maggiori costi determinati dal rincaro dei prezzi

prodotti energetici usati come carburanti ovvero come combustibili per riscaldamento per usi civili, stabilite dal testo unico delle disposizioni legislative concernenti le imposte sulla produzione e sui consumi e relative sanzioni penali e amministrative, di cui al decreto legislativo 26 ottobre 1995, n. 504, e successive modificazioni, sono diminuite al fine di compensare le maggiori entrate dell'imposta sul valore aggiunto derivanti dalle variazioni del prezzo internazionale, espresso in euro, del petrolio greggio".

¹⁷⁵ L'impatto comprende i provvedimenti attuati tramite la legge di bilancio per il 2023 ed è valutato al netto dei risparmi rispetto alle previsioni iniziali che sono stati usati a copertura di nuovi interventi contenuti nei decreti contro il caro energia disposti nel corso del tempo.

¹⁷⁶ Nella tabella 3.16 non si tiene conto dei provvedimenti emanati negli anni precedenti con impatto – limitato – sul 2023.

¹⁷⁷ In particolare, a fronte di stime iniziali di circa 20 miliardi, l'effettivo utilizzo è stato di circa 7 miliardi.

¹⁷⁸ Si veda il capitolo 2 per dettagli sul raggruppamento in tipologie presentato nelle tabelle.

¹⁷⁹ Si tratta, in particolare, della compensazione degli oneri generali di sistema sia per l'energia elettrica che per il gas e della riduzione al 5 per cento dell'IVA sul gas per usi civili e industriali e, nel 2022, anche della riduzione delle accise sui carburanti.

¹⁸⁰ Sono inclusi in tale categoria i bonus energetici, gli esoneri contributivi e le misure per le pensioni e, nel 2022, le indennità *una tantum* distribuite in base a un criterio di reddito individuale.

superiori a determinate soglie, effettivamente sostenuti per il consumo di energia¹⁸¹ e, nel 2023, i provvedimenti di natura generale. La categoria che ha assorbito meno risorse è quella residuale delle “misure ulteriori”, in cui rientrano interventi di natura diversa, con risorse destinate in larga misura agli Enti locali, al Servizio sanitario nazionale (SSN) e alla realizzazione degli investimenti pubblici, sempre al fine di contrastare l’impatto dell’aumento dei prezzi.

Tab. 3.15 – Misure di mitigazione dell’inflazione: ripartizione per provvedimento – Effetti sull’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche – Anno 2022
(miliardi di euro)

	Anno 2022
Legge di bilancio per il 2022	4,0
DL 4/2022 (Sostegni <i>ter</i>), 27 gennaio	1,7
DL 17/2022 (Sostegni <i>quater</i>), 1° marzo	6,0
DM 18/03/2022	0,3
DL 21/2022, 21 marzo (con DL 38/2022, 2 maggio)	5,4
DM 06/04/2022	0,3
DL 50/2022 (Aiuti), 17 maggio (con DL 80/2022, 30 giugno)	14,9
DM 24/06/2022	0,9
DM 19/07/2022	0,7
DL 115/2022 (Aiuti <i>bis</i>), 9 agosto	13,3
DM 31/08/2022	0,5
DM 13/09/2022	0,4
DL 144/2022 (Aiuti <i>ter</i>), 23 settembre (con DL 153/2022, 20 ottobre)	14,7
DM 19/10/2022	0,1
DL 176/2022 (Aiuti <i>quater</i>), 18 novembre (con DL 179/2022, 23 novembre)	5,7
Assestamento Bilancio dello Stato	1,0
Totale effetti	70,0
<i>In percentuale del PIL</i>	3,6

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai decreti.

Tab. 3.16 – Misure di mitigazione dell’inflazione: ripartizione per provvedimento – Effetti sull’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche – Anno 2023 (1)
(miliardi di euro)

	Anno 2023
Legge di bilancio per il 2023	22,9
DL 5/2023, 14 gennaio	0,1
DL 34/2023, 30 marzo	2,3
DL 48/2023, 4 maggio	3,8
DL 57/2023, 29 maggio (con DL 79, 28 giugno)	0,5
DL 131/2023, 29 settembre	1,0
DL 145/2023, 18 ottobre	0,04
Totale effetti	30,7
<i>In percentuale del PIL</i>	1,5

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai provvedimenti citati.

(1) Le cifre sono al netto degli importi utilizzati a copertura in provvedimenti successivi.

¹⁸¹ Tali crediti di imposta possono essere utilizzati in compensazione o ceduti (per intero) ad altri soggetti.

Tab. 3.17 – Misure di mitigazione dell’inflazione: ripartizione per tipologia – Anni 2021-23 (1)
(miliardi di euro)

	2021	2022	2023 ⁽²⁾
Totale effetti	5,6	70,0	30,7
<i>In percentuale del PIL</i>	<i>0,3</i>	<i>3,6</i>	<i>1,5</i>
1) Oneri di sistema	4,5	12,4	5,1
<i>Elettricità</i>	<i>4,0</i>	<i>9,0</i>	<i>1,0</i>
<i>Gas</i>	<i>0,5</i>	<i>3,4</i>	<i>4,2</i>
2) Riduzione accise su benzina, gasolio e GPL e riduzione IVA gas per autotrasporto	0,0	9,2	0,0
3) Riduzione IVA per usi civili e industriali	0,6	2,5	2,7
4) Bonus sociali (elettricità e gas)	0,5	3,2	2,2
5) Indennità <i>una tantum</i> ⁽³⁾	0,0	9,9	0,0
6) Esonero contributivo e misure per le pensioni	0,0	2,6	8,6
7) Crediti di imposta ⁽⁴⁾	0,0	20,3	6,3
<i>Elettricità</i>	<i>0,0</i>	<i>11,9</i>	<i>3,6</i>
<i>Gas</i>	<i>0,0</i>	<i>8,3</i>	<i>2,7</i>
8) Misure ulteriori	0,1	9,9	5,7
<i>Enti locali</i>	<i>0,0</i>	<i>1,6</i>	<i>0,4</i>
<i>Servizio sanitario nazionale</i>	<i>0,0</i>	<i>1,7</i>	<i>1,4</i>
<i>Investimenti</i>	<i>0,1</i>	<i>3,9</i>	<i>0,6</i>
<i>Altro</i>	<i>0,0</i>	<i>2,7</i>	<i>3,3</i>

Fonte: prospetti riepilogativi degli effetti finanziari allegati ai DD.LL. n. 41, 73 e 130 del 2021 e a quelli citati nelle tabelle 3.15 e 3.16 per il 2022 e il 2023.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) Le cifre sono al netto degli importi utilizzati a copertura in provvedimenti successivi. – (3) A favore di lavoratori e pensionati, percettori di NASPI, DIS-COLL e reddito di cittadinanza. – (4) Per il 2022, a fronte di stime iniziali di circa 20 miliardi, l’effettivo utilizzo è stato di circa 7 miliardi.

Fra le altre misure adottate dalla politica di bilancio nel corso del biennio si ricordano gli interventi limitativi, in termini sia di aliquote di incentivazione sia di possibilità di cessione del credito, del Superbonus¹⁸² e i diversi interventi per appostare risorse destinate a fronteggiare i maggiori costi, dovuti all’impennata inflazionistica, nel settore dei lavori pubblici e per i progetti del PNRR e del Piano nazionale complementare (PNC)¹⁸³. Infine, nel 2023 si rammentano in particolare gli interventi – dotati di apposita copertura – per fronteggiare l’emergenza provocata dagli eventi alluvionali che avevano avuto luogo in maggio.

La politica di bilancio in Italia, in coordinamento con quella degli altri paesi dell’area dell’euro, ha risposto prontamente alle emergenze poste dalla doppia crisi, sanitaria ed energetica. L’allentamento delle regole europee, in particolare l’attivazione della clausola di salvaguardia generale e la sospensione della disciplina sugli aiuti di stato, ha permesso di fornire un sostegno adeguato a cittadini e imprese.

¹⁸² Per maggiori dettagli, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), “*Memoria* della Presidente dell’UPB sul DDL AS 1092 di conversione del DL 29 marzo 2024, n. 39 (agevolazioni fiscali edilizia)”, 18 aprile.

¹⁸³ Fra gli altri si ricordano il DL 4/2022, il DL 21/2022, il DL 50/2022 e la legge di bilancio per il 2023.

Le misure di natura eccezionale adottate hanno consentito una ripresa rapida e sostenuta dell'economia, nel confronto sia con crisi precedenti sia rispetto agli altri paesi della UE. Inoltre, la maggior parte delle misure di sostegno sono state rapidamente ritirate al momento del graduale venir meno delle emergenze e del miglioramento del ciclo. Il risultato di questa strategia è stata una politica di bilancio perlopiù anticiclica (si veda di seguito).

Il costo di una politica di bilancio espansiva non abbastanza selettiva si è, tuttavia, tradotto in un aumento significativo del debito in rapporto al PIL, che non è ancora tornato sui livelli precrisi; il persistere delle misure di ristrutturazione edilizia oltre l'emergenza condiziona la discesa di tale rapporto nei prossimi anni. Nonostante gli elevati costi che interventi generalizzati di sostegno comportavano, le misure sono diventate selettive solo gradualmente nel tempo. In risposta alla crisi energetica, la UE raccomandava di riservare le misure di sostegno in particolare alle famiglie e imprese più vulnerabili. L'Italia ha seguito tale raccomandazione solo in una fase più avanzata della crisi energetica. Per i generosi incentivi edilizi (Superbonus e Bonus facciate) è stata prevista una selettività solo molto limitata e tardiva. Tali agevolazioni sono state, inoltre, prorogate anche quando appariva evidente il venir meno dell'emergenza COVID-19 che aveva effettivamente danneggiato il settore edilizio. Data la generosità degli incentivi, i loro oneri effettivi sono stati significativamente superiori alle stime iniziali e impatteranno sfavorevolmente sulla finanza pubblica per molti anni a venire (si veda il Riquadro 2.1 "Gli effetti sui conti pubblici dei bonus edilizi Superbonus e Bonus facciate").

Le implicazioni della strategia di finanza pubblica

Come conseguenza della strategia di finanza pubblica appena descritta, nel periodo considerato l'intonazione della politica di bilancio è risultata espansiva fino al 2022 e restrittiva nel 2023. Dopo l'avanzo primario strutturale del 2019 stimato all'1,6 per cento del PIL, per il 2020 viene stimato un disavanzo primario strutturale pari all'1,1 per cento. Il disavanzo aumenta nel biennio successivo per arrivare al 5,3 per cento del PIL nel 2022; nell'anno successivo, si riduce al 4,5 per cento del PIL (fig. 3.3). Tale andamento ha riflesso l'aumento, fino al 2022, delle uscite primarie strutturali, mentre le entrate strutturali sono rimaste all'incirca costanti (fig. 3.4). Nel 2023 le uscite primarie strutturali si riducono, pur rimanendo più elevate delle entrate strutturali, che aumentano di un decimo di punto di PIL. Valutazioni circa la *fiscal stance* indicano che nel biennio 2020-21 l'espansione di bilancio è stata anticiclica, è diventata prociclica nel 2022 e si è passati a una restrizione di bilancio anticiclica nel 2023 (fig. 3.5). Si veda il Riquadro 3.4 "La finanza pubblica dell'Italia a confronto con quella dei principali paesi dell'area dell'euro nel decennio 2014-2023" per un'analisi dell'orientamento di bilancio dell'Italia a confronto con quello dell'area dell'euro.

Guardando alle tendenze dei principali aggregati di finanza pubblica, nel 2020 il deficit raggiunge il 9,4 per cento del PIL, il valore più elevato dal 1995; nei tre anni successivi il disavanzo si riduce, ma rimane comunque su valori storicamente molto elevati e superiori alla media dell'area dell'euro. Dal 2020 al 2023 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche passa dal 9,4 al 7,4 per cento del PIL, a fronte rispettivamente del 7,0 e del 3,6 per cento fatto registrare dall'area dell'euro.

Dopo l'aumento nel 2020 per effetto delle ripercussioni sull'economia e sulla finanza pubblica della pandemia da COVID-19 e delle misure di sostegno messe in atto, il disavanzo primario si riduce negli anni successivi; la spesa per interessi aumenta soprattutto nel 2022 e diminuisce nel 2023 (fig. 3.6). Il disavanzo primario cala dal 5,9 per cento del PIL nel 2020 al 3,6 nel 2023, in ragione della riduzione delle spese primarie (1,9 punti) e dell'aumento delle entrate (0,4 punti). La spesa per interessi aumenta nel 2022 al 4,2 per cento del PIL, da circa il 3,5 del biennio 2020-21, e scende al 3,8 nel 2023. Tale spesa ha risentito, nel 2022, dell'aumento dei rendimenti di mercato e del marcato incremento della componente per interessi legata alla rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione (si veda il riquadro 3.3 "Evoluzione dei tassi di interesse sui titoli di Stato nel decennio 2014-2023").

In percentuale del PIL, nel periodo 2020-23 le entrate sono state in media d'anno inferiori alle uscite primarie (47,6 per cento contro 52,4). Le principali voci di entrata hanno mostrato un andamento eterogeneo: le imposte dirette si sono ridotte nel 2021, sono rimaste all'incirca costanti nel 2022 e sono poi significativamente aumentate nel 2023, riflettendo soprattutto gli andamenti di Irpef e Ires¹⁸⁴ (fig. 3.7). Le indirette sono aumentate nel 2021, a seguito del consistente incremento dell'IVA e dell'IRAP¹⁸⁵, e hanno mostrato una lieve flessione nei due anni successivi. I contributi sociali sono stati in riduzione sull'intero periodo, a riflesso anche degli esoneri e sgravi contributivi introdotti. La pressione fiscale si è lievemente ridotta, passando dal 42,7 per cento del 2020 al 42,5 nel 2023 (fig. 3.8).

Dopo il picco del 2020, tutte le principali voci di spesa corrente hanno visto diminuire la loro incidenza rispetto al PIL. La spesa in conto capitale mostra invece un *trend* di forte crescita, in particolare nella componente dei contributi agli investimenti, per effetto degli oneri consistenti conseguenti ai bonus edilizi (Superbonus e bonus facciate) e a misure di incentivazione alle imprese¹⁸⁶ (fig. 3.10).

La spesa per investimenti in percentuale del PIL è aumentata nel 2021, si è ridotta nel 2022 ed è nuovamente aumentata nel 2023. L'evoluzione di tale aggregato risente, da una parte, dell'effettiva attuazione dei progetti del PNRR, che imprime un *trend* di crescita alla spesa e dovrebbe subire una forte accelerazione a partire dal 2024. D'altra parte,

¹⁸⁴ Per alcuni dettagli sull'evoluzione nel 2023 si veda il capitolo 2.

¹⁸⁵ Quest'ultima a causa dei mancati versamenti nel 2020 del saldo 2019 e della prima rata di acconto 2020.

¹⁸⁶ In particolare, gli incentivi alle imprese per investimenti Transizione 4.0 hanno registrato nel 2022 e nel 2023 esiti superiori alle attese.

dopo la forte crescita del 2021¹⁸⁷, nel 2022 si riduce la spesa per armamenti e rimane circa costante quella per costruzioni; tali voci di spesa sono poi nuovamente aumentate nel 2023. In tale anno, inoltre, gli investimenti di RFI e Anas si sono rivelati superiori alle attese.

Dopo il picco raggiunto nel 2020 (155 per cento del PIL), principalmente a causa della drastica caduta del prodotto, negli anni successivi il rapporto tra il debito pubblico e il PIL si è ridotto, con un calo complessivo al 2023 di 17,6 punti percentuali di PIL (fig. 3.12). Tale decremento è derivato principalmente dall’impatto della crescita del PIL nominale (-32,5 punti) nell’ambito dell’effetto *snow-ball* (-21 punti) e, in misura più contenuta, dall’aggiustamento *stock-flussi* (-9,8 punti). Tali andamenti hanno più che compensato l’impatto sfavorevole sul debito del disavanzo primario (13,2 punti) e della componente della spesa per interessi dell’effetto *snow-ball* (11,5 punti). L’impatto favorevole dell’aggiustamento *stock-flussi* è dovuto principalmente alla contabilizzazione di Superbonus, bonus facciate e degli incentivi alle imprese per investimenti Transizione 4.0 come “pagabili”.

¹⁸⁷ Nel 2021 la spesa per investimenti è cresciuta del 21,6 per cento, un valore che non si realizzava dal 2003, per effetto di aumenti consistenti di tutte le principali componenti.

Riquadro 3.3 – L'evoluzione dei tassi di interesse sui titoli di Stato nel decennio 2014-2023

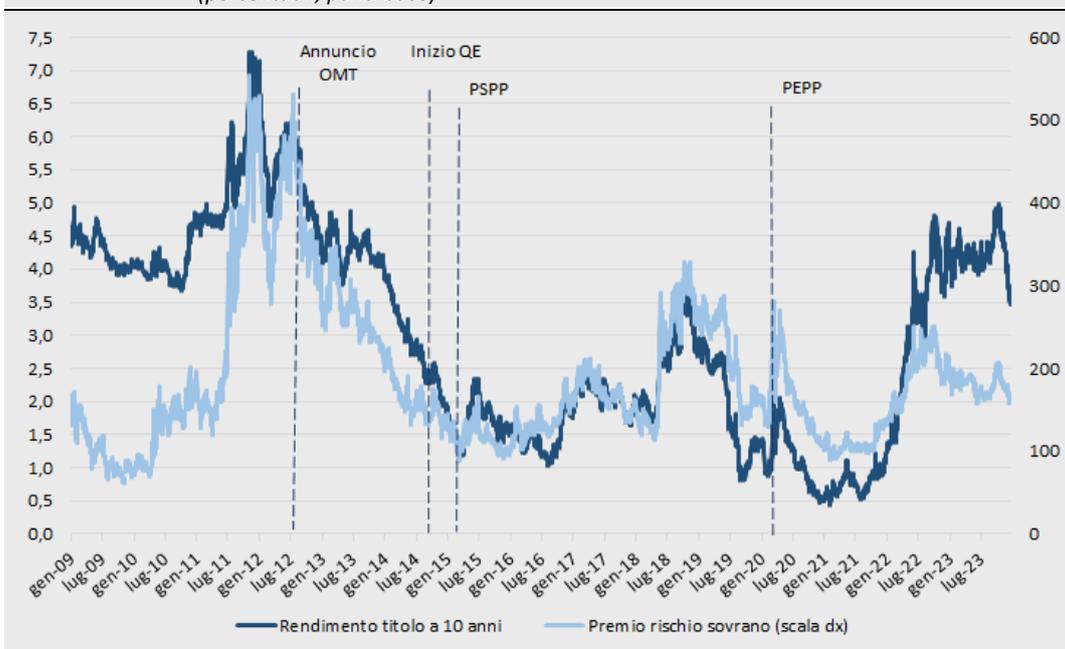
In questo riquadro, viene illustrato l'andamento dei tassi di interesse sui titoli di Stato nel decennio 2014-2023, anche allo scopo di dare conto della dinamica della spesa per interessi descritta nei paragrafi 3.1.3 e 3.2.3.

Nel 2014, è proseguita la riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato italiani e dello *spread*, iniziata a partire dalla seconda metà del 2012. Dopo le tensioni legate alla crisi del debito sovrano nell'area dell'euro nel biennio 2011-12, quando i tassi di interesse sui titoli di Stato italiani aumentarono rapidamente raggiungendo i livelli massimi dall'inizio dell'Unione economica e monetaria, le condizioni sui mercati finanziari erano migliorate. Ciò fu possibile a seguito dell'impegno della BCE a preservare la moneta unica e il conseguente annuncio del nuovo programma di operazioni definitive monetarie (*Outright Monetary Transactions, OMT*)¹⁸⁸.

Il rallentamento della crescita economica e il calo delle aspettative di inflazione avevano indotto il Consiglio Direttivo della BCE a intervenire in due occasioni nel corso del 2014 abbassando i tassi di riferimento e portandoli su livelli eccezionalmente modesti per contrastare le spinte deflazionistiche e sostenere la ripresa economica. Tali misure avevano comportato effetti favorevoli nel mercato secondario dei titoli di Stato, contribuendo alla discesa dei loro rendimenti e del costo medio delle emissioni (fig. R3.3.1 e fig. R3.3.2). Quest'ultimo nell'anno si era ridotto all'1,4 per cento.

La discesa dei rendimenti e dei premi per il rischio sui titoli di Stato italiani era proseguita nel primo quadrimestre del 2015, riflettendo prima le attese e successivamente l'avvio di un ampio programma di *Quantitative Easing (QE)* da parte dell'Eurosistema a partire da marzo attraverso il nuovo programma denominato *Public Sector Purchase Programme (PSPP)* che prevedeva acquisti di titoli governativi emessi dai paesi dell'area dell'euro ed estendendo il programma di acquisti di

Fig. R3.3.1 – Rendimento del titolo di Stato a 10 anni e premio per il rischio sovrano (1) (percentuali, punti base)

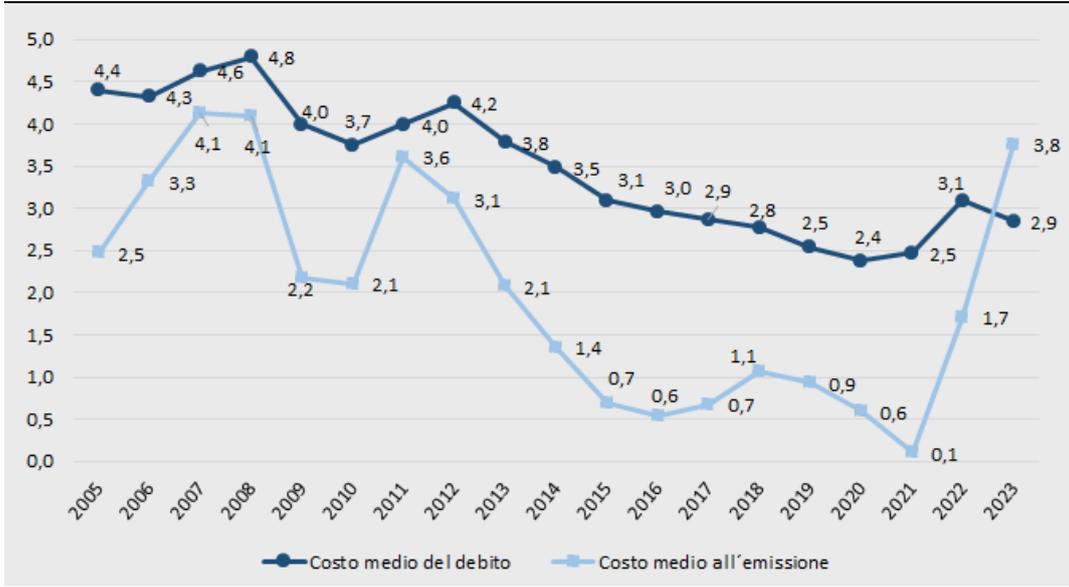


Fonte: LSEG.

(1) Il premio per il rischio sovrano è calcolato come lo *spread* sul titolo a 10 anni, ovvero il differenziale di rendimento tra il titolo di Stato a 10 anni italiano e quello tedesco (*Bund*) di pari scadenza.

¹⁸⁸ Il piano di acquisto di titoli sovrani sul mercato secondario per salvaguardare l'omogeneità del meccanismo di trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro.

Fig. R3.3.2 – Costo medio del debito e costo medio all’emissione (percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat e MEF.

attività finanziarie (*Asset Purchase Programme, APP*) già avviato nel 2014¹⁸⁹. Dopo un temporaneo rialzo dei tassi di interesse sui titoli di Stato italiani e degli altri paesi dell'area dell'euro, causato da un miglioramento delle aspettative di inflazione e crescita e poi da un incremento dei premi per il rischio sovrano connesso con un breve seguito della crisi del debito sovrano della Grecia, la discesa dei rendimenti era ripresa in estate, dopo che era stato raggiunto l'accordo su un nuovo piano di aiuti alla Grecia.

Nel 2016, i rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno registrato una significativa riduzione, beneficiando del rafforzamento del programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema da aprile (*Expanded APP*)¹⁹⁰. In questo contesto di politica monetaria estremamente espansiva, nel 2016 il costo medio ponderato all'emissione ha registrato un minimo storico, pari allo 0,6 per cento, inferiore al precedente dello 0,7 per cento conseguito nel 2015.

Il 2017, è stato caratterizzato da un rafforzamento della crescita economica e dalla risalita dell'occupazione, accompagnate, tuttavia, da un tasso di inflazione che, seppur in accelerazione rispetto all'anno precedente, risultava ancora al di sotto dell'obiettivo della BCE. Nel corso dell'anno sono proseguiti gli acquisti previsti nell'ambito del programma *Expanded APP* a un ritmo mensile di 80 miliardi nel primo trimestre e a un ritmo mensile di 60 miliardi per i mesi successivi. I rendimenti dei titoli di Stato decennali sono aumentati per effetto del miglioramento delle condizioni cicliche; contemporaneamente il costo medio ponderato delle nuove emissioni di titoli di Stato è ritornato allo 0,7 per cento. I differenziali di rendimento rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi erano gradualmente diminuiti dalla primavera e poi rimasti stabili per la rimanente parte dell'anno.

Nel corso del 2018, i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono aumentati, risentendo della dinamica del premio per il rischio sovrano; infatti, a partire da maggio, i differenziali di rendimento dei titoli italiani rispetto a quelli tedeschi erano saliti sia per le incertezze degli operatori durante la

¹⁸⁹ Gli acquisti dei titoli pubblici sarebbero stati effettuati sulla base delle quote di capitale della BCE sottoscritte dalle banche centrali dell'area dell'euro; il totale degli acquisti mensili di titoli dei settori pubblico e privato era pari complessivamente a 60 miliardi al mese.

¹⁹⁰ Le prospettive riguardo l'andamento dell'inflazione, ancora lontana dal valore obiettivo, avevano spinto la BCE ad intervenire già nel primo trimestre dell'anno con diversi interventi di stimolo monetario, tra cui l'aumento da aprile a 80 miliardi (dai precedenti 60) degli acquisti mensili effettuati nell'ambito del programma APP.

formazione del nuovo governo, che per l'aumento del "rischio di ridenominazione" legato all'incertezza che il debito dello Stato potesse essere convertito in una moneta diversa dall'euro. Le tensioni erano emerse nuovamente in autunno, in occasione del confronto con la Commissione europea prima dell'approvazione della legge di bilancio per il 2019, quando lo *spread* risalì sui livelli più elevati da quelli registrati durante la crisi del debito sovrano. Inoltre, nel corso dell'anno, in considerazione della scomparsa dei rischi di deflazione, la BCE aveva ricalibrato gli acquisti netti di titoli, riducendoli da 60 a 30 miliardi al mese da gennaio, dimezzandoli ulteriormente da ottobre, per poi terminarli in dicembre. Nonostante questo, in seguito all'accordo sulla legge di bilancio tra il Governo italiano e la Commissione europea, i rendimenti dei titoli di Stato italiani e il loro differenziale rispetto ai titoli tedeschi diminuirono. A seguito di questi eventi, il costo medio ponderato delle emissioni di titoli era aumentato ulteriormente in media d'anno rispetto all'anno precedente, all'1,1 per cento.

Durante il 2019, le condizioni dei mercati finanziari italiani erano migliorate; il restringimento del premio per il rischio da un lato, in parte determinato dalla diminuzione del rischio di ridenominazione del debito, e l'allentamento delle condizioni monetarie da parte della BCE¹⁹¹ dall'altro, avevano contribuito alla riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato italiani e del costo medio ponderato all'emissione allo 0,9 per cento.

Nel periodo 2014-19, il quadro complessivo descritto ha contribuito a una riduzione senza soluzione di continuità del costo medio del debito¹⁹² per circa un punto percentuale, dal 3,5 per cento del 2014 al 2,5 per cento del 2019 (fig. R3.3.2).

A partire dalla fine di febbraio del 2020, le tensioni sui mercati provocate dalla pandemia e dal deterioramento delle prospettive economiche hanno determinato un notevole rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato italiani e del premio per il rischio sovrano. L'intervento della BCE a marzo con l'annuncio del programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP)¹⁹³ e l'accordo a livello UE del programma di sostegno all'economia *Next Generation EU* a luglio sono stati determinanti per la stabilizzazione dei mercati. Nella seconda metà del 2020, infatti, i tassi di mercato sui titoli di Stato hanno registrato una costante riduzione; analogamente anche l'andamento dello *spread* ha mostrato un profilo simile. Nel contesto descritto, il costo medio all'emissione si è ridotto allo 0,6 per cento; anche il costo medio del debito è sceso, seppur lievemente, al 2,4 per cento.

Nella prima parte del 2021 i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono rimasti sostanzialmente stabili, riflettendo il miglioramento della fase congiunturale e l'orientamento accomodante della politica monetaria. Nell'ultimo trimestre dell'anno, lo stimolo monetario da parte della BCE era stato ridotto gradualmente per il consolidamento delle prospettive di crescita e per l'aumento dell'inflazione; ciò ha comportato un rialzo della curva dei rendimenti. Nel complesso, il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato italiani e quelli tedeschi aveva mostrato un andamento stabile. Tuttavia, a partire dal mese di settembre, si è assistito a un allargamento dello *spread*, causato dalle aspettative di un rallentamento dello stimolo di politica monetaria e da una maggiore avversione al rischio da parte degli investitori. Nonostante questo, il costo medio all'emissione ha raggiunto in media d'anno un nuovo minimo storico, allo 0,1 per cento, mentre il costo medio del debito è risultato stabile intorno al 2,5 per cento.

Nel 2022, le condizioni dei mercati finanziari italiani sono peggiorate a causa delle tensioni geopolitiche scatenate dall'invasione russa dell'Ucraina, dal perdurare delle pressioni inflazionistiche cui aveva fatto seguito un orientamento della politica monetaria più restrittivo

¹⁹¹ A settembre 2019, la BCE aveva annunciato la riattivazione dell'APP a un ritmo mensile di 20 miliardi a partire dal successivo 1° novembre.

¹⁹² La fase di riduzione del costo medio del debito era già iniziata nel 2013, dopo il picco pari al 4,2 per cento raggiunto nel 2012.

¹⁹³ Per il nuovo piano di acquisti era stato previsto un ammontare iniziale complessivo di 750 miliardi, era stato incrementato di 600 miliardi a giugno e di ulteriori 500 miliardi alla fine dell'anno, per l'estendersi degli effetti della pandemia.

delle attese. I rendimenti dei titoli di Stato italiani sono saliti in modo marcato riflettendo l'incremento dei tassi di riferimento della politica monetaria, mentre lo *spread* decennale è aumentato in misura più contenuta¹⁹⁴. In tale contesto, il costo medio delle emissioni ha registrato una significativa inversione di tendenza dopo un triennio di riduzioni, aumentando all'1,7 per cento; la stessa dinamica è stata registrata per il costo medio del debito, che si è attestato al 3,1 per cento, sia per l'aumento dei rendimenti di mercato, che per un marcato incremento della componente di spesa per interessi legata alla rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione.

Nei primi mesi del 2023, il rendimento dei titoli di Stato italiani è aumentato nuovamente sia per le tensioni nel settore bancario internazionale che per l'incertezza riguardo la durata della fase di restrizione monetaria, più lunga di quanto precedentemente previsto. Successivamente, le condizioni del mercato sono state influenzate dalle aspettative sull'orientamento della politica monetaria della BCE in un quadro di incertezza sull'evoluzione dell'inflazione e di indebolimento della fase congiunturale. Nell'ultima parte dell'anno, le attese di un orientamento meno restrittivo della politica monetaria e il giudizio favorevole sul debito italiano espresso dalle agenzie di *rating* hanno contribuito a un miglioramento delle condizioni sul mercato dei titoli di Stato e alla riduzione del premio per il rischio sovrano. Nonostante questo, nel 2023 il costo medio ponderato delle nuove emissioni ha continuato ad aumentare in corso d'anno, di circa 2 punti percentuali, raggiungendo il 3,8 per cento ovvero il livello più alto degli ultimi 15 anni. L'onere medio del debito nel 2023 è risultato in lieve riduzione, al 2,9 per cento, grazie alla minore inflazione che ha ridotto la componente degli oneri legati ai titoli indicizzati all'inflazione.

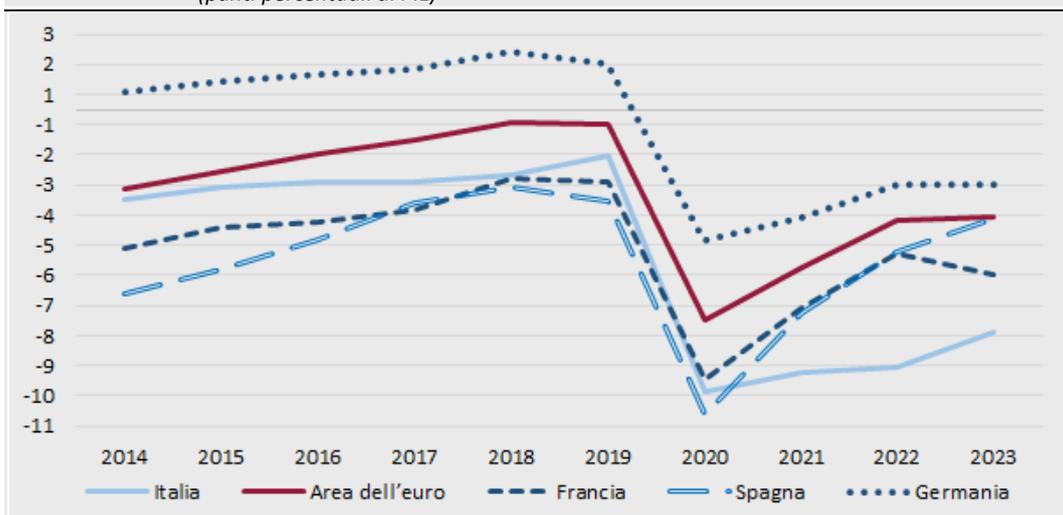
¹⁹⁴ A giugno, l'annuncio del nuovo strumento di protezione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria (*Transmission Protection Instrument*, TPI) ha contribuito a ridurre le tensioni sul mercato dei titoli pubblici.

Riquadro 3.4 – La finanza pubblica dell'Italia a confronto con quella dei principali paesi dell'area dell'euro nel decennio 2014-2023

Questo riquadro illustra l'evoluzione dei principali aggregati di finanza pubblica dell'Italia a confronto con quella dei principali paesi dell'area dell'euro nel periodo dal 2014 al 2023¹⁹⁵.

Nel periodo 2014-19, i livelli di indebitamento nei paesi dell'area dell'euro migliorano gradualmente, passando da un disavanzo del 2,6 per cento del PIL nel 2014 a uno dello 0,5 nel 2019 (fig. R3.4.1). Nello stesso periodo, l'Italia dimezza il proprio disavanzo passando da un livello appena inferiore al 3 per cento del PIL nel 2014 all'1,5 per cento nel 2019. Nel 2014, infatti, l'Italia era appena uscita dalla procedura per deficit eccessivo (PDE) a cui era stata soggetta da dicembre 2009 a giugno 2013. All'inizio del periodo sono dieci i paesi dell'area ancora sottoposti alla PDE, tra cui Francia e Spagna¹⁹⁶. La Francia esce dalla procedura¹⁹⁷ nel 2018 dopo quasi nove anni di misure correttive finalizzate a riportare il deficit entro la soglia del 3 per cento del PIL, mentre la Spagna ne esce l'anno successivo¹⁹⁸ dopo dieci anni dall'avvio del percorso correttivo. In entrambi i casi, l'allungamento dei termini per la correzione del disavanzo è stato motivato dalla UE dal verificarsi di eventi economici sfavorevoli impreveduti con importanti conseguenze negative per le finanze pubbliche; tali eventi hanno impedito la riduzione del deficit nonostante che i paesi avessero dato seguito effettivo alle raccomandazioni del Consiglio sotto la procedura. In questi anni, la Germania aumenta considerevolmente il suo avanzo di bilancio in rapporto al PIL, arrivando a un picco dell'1,9 per cento nel 2018, per poi scendere all'1,5 per cento nel 2019¹⁹⁹.

Fig. R3.4.1 – Indebitamento netto
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

¹⁹⁵ La fonte è la banca dati AMECO della Commissione europea relativa alle Previsioni di primavera 2024.

¹⁹⁶ Commissione europea (2014), "Comunicazione: Semestre europeo 2014: raccomandazioni specifiche per paese: Costruire la crescita", 2 giugno, COM(2014) 400 final.

¹⁹⁷ La procedura per disavanzo eccessivo nei confronti della Francia è stata aperta dal Consiglio nel 2009 e abrogata nel 2018. Si veda la Decisione (UE) 2018/924 del Consiglio del 22 giugno 2018 che abroga la decisione 2009/414/CE sull'esistenza di un disavanzo eccessivo in Francia.

¹⁹⁸ La procedura per disavanzo eccessivo nei confronti della Spagna è stata aperta dal Consiglio nel 2009 e abrogata nel 2019. Si veda la Decisione (UE) 2019/1001 del Consiglio del 14 giugno 2019 che abroga la Decisione 2009/417/CE, sull'esistenza di un disavanzo eccessivo in Spagna. Si ricorda, inoltre, che la Spagna ha ricevuto assistenza finanziaria dal 2012 al 2014 per la ricapitalizzazione delle sue istituzioni finanziarie attraverso la *European Financial Stability Facility*. Per maggiori dettagli si veda la pagina dedicata della Commissione europea: Financial assistance to Spain.

¹⁹⁹ Tra i paesi dell'area che hanno registrato un significativo consolidamento delle finanze pubbliche ci sono l'Irlanda e la Grecia, entrambe sostenute da programmi europei di assistenza macroeconomica conclusi rispettivamente nel 2013 e nel 2018.

Il verificarsi della pandemia da COVID-19 e della crisi energetica hanno arrestato la tendenza al generale miglioramento delle finanze pubbliche nei paesi dell'area dell'euro. Per contrastare le conseguenze sanitarie, economiche e sociali della pandemia nel marzo 2020 le istituzioni della UE hanno deciso di attivare la clausola generale di salvaguardia, sospendendo di fatto le regole di bilancio del Patto di Stabilità e Crescita (PSC). Nel 2020 il disavanzo dell'area dell'euro raggiunge così il picco del 7 per cento del PIL, un livello superiore a quello raggiunto durante la crisi finanziaria del biennio 2009-2010. I paesi dove il deficit ha registrato i valori più elevati sono stati la Spagna (il cui disavanzo ha raggiunto il 10,1 per cento del PIL), la Grecia (9,8 per cento), l'Italia e Malta (9,4 per cento). Fra i principali paesi dell'area, la Francia ha registrato un indebitamento pari a 8,9 per cento del PIL, mentre la Germania a 4,3 per cento.

Sul finire dell'emergenza sanitaria, le misure intese ad affrontare gli effetti della pandemia sono state gradualmente rimosse dai bilanci nazionali, in parte sostituite dalle misure temporanee per proteggere le famiglie e le imprese dallo *shock* energetico del 2021. Successivamente, grazie alla progressiva normalizzazione dei prezzi dell'energia, i paesi dell'area dell'euro hanno cominciato a rimuovere le relative misure²⁰⁰. A livello della UE rimane però ancora attiva la clausola di salvaguardia generale motivata dalla forte incertezza nelle prospettive macroeconomiche anche a seguito dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Nel 2023 il deficit dell'area dell'euro è ancora sopra al 3 per cento del PIL (con un valore del 3,6 per cento). In questo anno i paesi dell'area con un indebitamento superiore alla soglia dei Trattati sono sette: Italia, Francia, Malta, Slovacchia, Belgio, Spagna ed Estonia. A eccezione della Spagna, la Commissione europea prevede che i valori di indebitamento di questi paesi siano superiori al 3 per cento del PIL anche nel 2024. Per questi sei paesi, dunque, il superamento della soglia di riferimento del deficit non è temporaneo o eccezionale né di modesta entità e condurrà verosimilmente la Commissione a considerare di aprire una procedura per disavanzo eccessivo nei loro confronti²⁰¹.

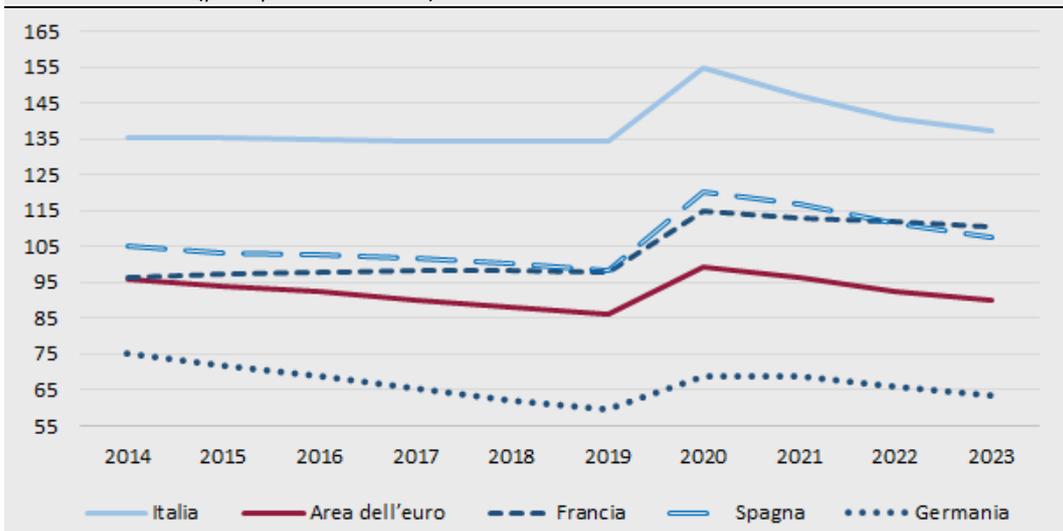
Nel 2014 il debito pubblico del nostro paese era pari a 135,4 per cento del PIL, il più elevato dopo la Grecia (il cui debito era pari a 180,3 per cento del PIL) e più alto di quello di Spagna e Francia che registravano un rapporto tra debito e PIL rispettivamente pari al 105,1 e al 96,3 per cento (fig. R3.4.2). Nonostante il periodo di bassi tassi di interessi, in Italia e in Francia il rapporto tra debito e PIL è rimasto relativamente stabile negli anni successivi, mentre la Spagna è riuscita ad abbassarlo al 98,2 per cento del PIL a fine 2019. La Germania all'inizio del periodo registrava un debito del 75,3 per cento del PIL, ma grazie al consolidamento di bilancio e a un favorevole effetto *snow-ball* è riuscita a ridurlo fino al 59,6 per cento del PIL nel 2019.

L'aumento dell'indebitamento motivato dalla necessità di affrontare la crisi pandemica e lo *shock* dei prezzi energetici ha avuto forti ripercussioni sul debito pubblico dell'area dell'euro. Nel 2020 il rapporto tra il debito e il PIL nell'area era pari a 99,2 per cento, un aumento di 13 punti percentuali rispetto all'anno precedente dovuto alle politiche espansive in risposta alla crisi pandemica e alla caduta del PIL nominale. I paesi che hanno sperimentato il maggiore incremento del rapporto tra debito e PIL sono anche quelli che hanno peggiorato in misura più evidente il proprio disavanzo: nel 2020 il debito della Spagna è aumentato di 22 punti percentuali, quello dell'Italia di 20,8 punti

²⁰⁰ Si ricorda che nelle sue raccomandazioni della primavera del 2023 il Consiglio della UE ha invitato gli Stati membri a rimuovere gradualmente le vigenti misure di sostegno emergenziale connesse all'energia, usando i relativi risparmi per ridurre il disavanzo pubblico, quanto prima nel 2023 e non oltre il 2024. Per l'Italia si veda Consiglio della UE (2023): ["Raccomandazione del Consiglio del 14 luglio 2023 relativa al programma nazionale di riforma 2023 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2023 dell'Italia"](#).

²⁰¹ Già nella valutazione dei documenti programmatici di bilancio dell'autunno scorso, la Commissione europea aveva annunciato la sua determinazione a valutare l'opportunità di aprire delle procedure per deficit eccessivo nella primavera 2024. Si veda Commissione europea (2023), ["Comunicazione della Commissione sui Documenti Programmatici di Bilancio del 2023: valutazione globale"](#), 21 novembre, dove a pag. 2 si afferma che: *"Nella primavera 2024, la Commissione proporrà al Consiglio di avviare procedure per i disavanzi eccessivi basate sul disavanzo in base ai dati di consuntivo per il 2023, in linea con le disposizioni giuridiche vigenti. Gli Stati membri dovrebbero tenerne conto nell'esecuzione dei loro bilanci per il 2023 e nell'attuazione delle loro politiche di bilancio nel 2024".*

Fig. R3.4.2 – Debito pubblico
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

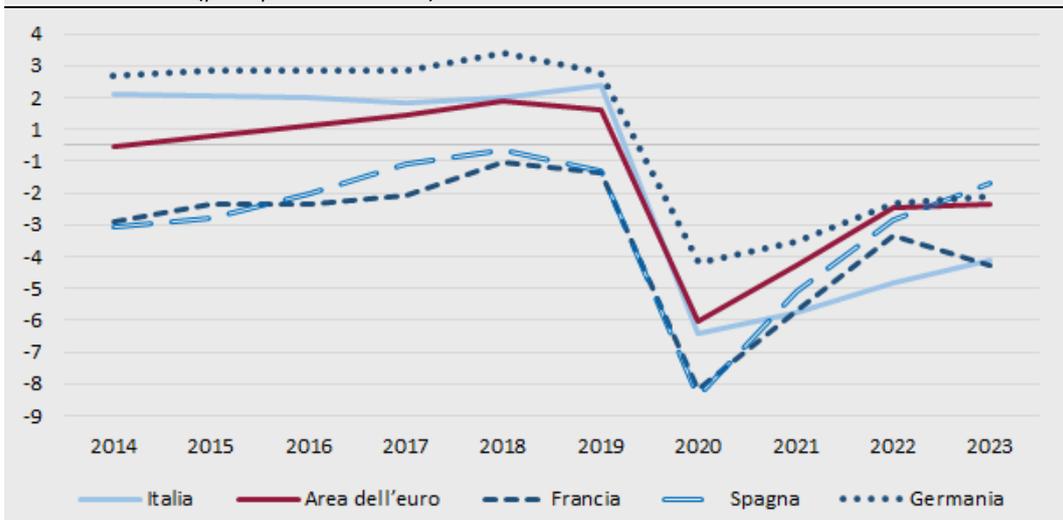
percentuali. La Francia ha visto aumentare il suo debito in rapporto al PIL di 17 punti percentuali, mentre la Germania di 9,2 punti percentuali.

Nel 2023 il debito in rapporto al PIL dei paesi dell'area dell'euro in media è pari a 90 per cento, superando ancora di 4 punti percentuali il valore pre-pandemia. Accanto a paesi come il Portogallo, che ha ridotto il suo debito di 17,5 punti percentuali passando da un rapporto pari a 116,6 per cento del PIL nel 2019 a un rapporto pari a 99,1 per cento del PIL nel 2023, molti paesi dell'area hanno ancora un elevato divario da colmare rispetto ai valori pre-pandemia. La Francia ha un debito in rapporto al PIL pari a 110,6 per cento, 12,8 punti superiore a quello del 2019. La Spagna ha un debito in rapporto al PIL pari a 107,7 per cento, 9,4 punti percentuali in più rispetto al valore del 2019. Il debito dell'Italia, pari a 137,3 per cento del PIL nel 2023, è superiore di circa 3 punti percentuali rispetto al valore del 2019. Anche la Germania (con un debito pari a 63,6 per cento del PIL nel 2023) deve ancora recuperare circa 4 punti percentuali rispetto al valore del 2019. In generale, lungo il periodo preso in considerazione, il divario nel rapporto tra il debito e il PIL del nostro paese rispetto a Francia e Spagna si è lievemente ridotto, mentre è rimasto stabile rispetto alla Germania.

Nel periodo tra il 2014 e 2019 la spesa per interessi dell'area dell'euro è scesa di un punto percentuale arrivando al 1,6 per cento. In Italia, essa si è ridotta dal 4,6 per cento del PIL al 3,4 per cento. Le principali economie dell'area hanno registrato un minore servizio del debito rispetto al PIL. In Francia, tale spesa è passata da 2,2 per cento del PIL nel 2014 a 1,5 per cento nel 2019, mentre in Spagna è scesa dal 3,5 per cento al 2,3 per cento del PIL nello stesso periodo. Durante il periodo successivo, il divario tra l'Italia e la media dei paesi dell'area dell'euro è aumentato ulteriormente: nel 2023 a fronte di una spesa per interessi nell'area dell'euro pari a 1,7 per cento del PIL, in Italia essa era pari al 3,8 per cento. In Germania la spesa per interessi in rapporto al PIL è scesa dal 1,6 per cento nel 2014 a 0,9 per cento nel 2023.

Nel periodo tra il 2014 e 2019, l'Italia ha registrato significativi avanzi primari che sono stati successivamente erosi dalla crisi pandemica e dalla crisi energetica, come avvenuto nei principali paesi dell'area dell'euro (fig. R3.4.3). Tra il 2014 e 2019 il saldo primario in rapporto al PIL nella media dei paesi dell'area è passato dal pareggio a un surplus di 1,1 per cento; Francia e Spagna hanno migliorato il loro saldo primario che è rimasto comunque negativo. In ciascun anno del periodo l'Italia ha conseguito un rilevante avanzo primario, che ha raggiunto l'1,9 per cento del PIL nel 2019. La crisi pandemica prima e quella energetica poi hanno avuto come conseguenza il verificarsi di un disavanzo primario in tutti i paesi dell'area. Nel 2023 il rapporto tra disavanzo

Fig. R3.4.3 – Saldo primario
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

primario e PIL nella media dei paesi dell'area è stato pari a 1,9 per cento. Le principali economie dell'area mostrano ancora disavanzi primari significativi: l'Italia registra nel 2023 un disavanzo primario pari a 3,6 per cento del PIL, la Francia 3,8 per cento, la Germania 1,6 per cento e la Spagna 1,2 per cento.

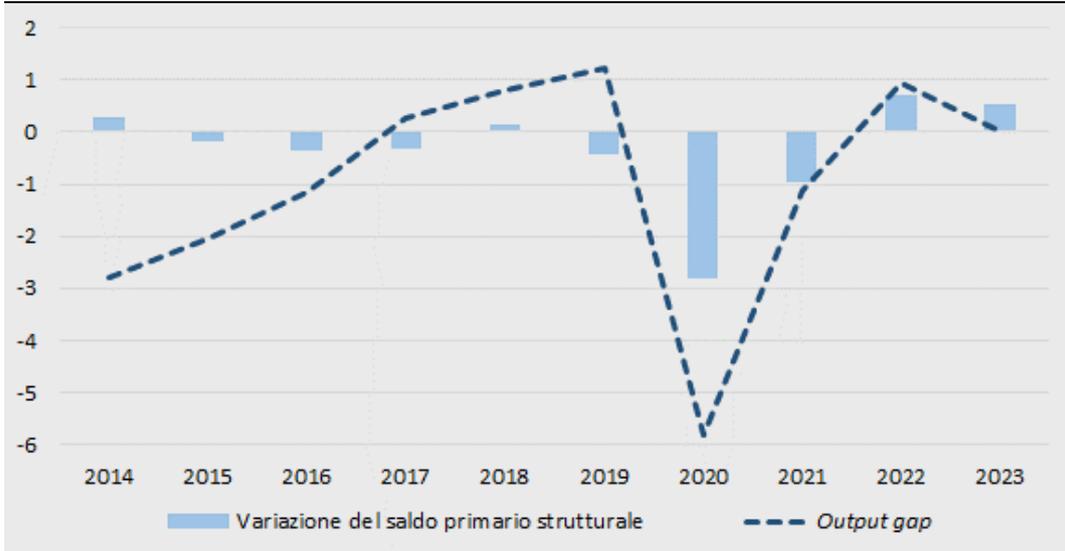
Per valutare l'orientamento di bilancio dell'area dell'euro viene messa in relazione la variazione del saldo primario strutturale con il ciclo economico, misurato attraverso l'*output gap*²⁰². Nel periodo 2014-2019, l'*output gap* nella media dei paesi dell'area dell'euro è migliorato significativamente, indicando il passaggio da una grave recessione a una fase espansiva (fig. R3.4.4). L'Italia è riuscita a recuperare dalla crisi economica in cui si trovava ancora nel 2014 (quando l'*output gap* è stimato pari a -4,6 per cento), per arrivare nel 2019 ad avere un prodotto effettivo sostanzialmente in linea con quello potenziale (fig. R3.4.5). Tra i principali paesi dell'area, la Germania è passata da un *output gap* quasi nullo nel triennio 2014-16 a un ciclo favorevole nel triennio successivo (fig. R3.4.6). Durante questi sei anni, la Francia e la Spagna sono passate da una situazione di crisi economica a un *output gap* significativamente positivo (figg. R3.4.7 e R3.4.8).

La crisi pandemica e lo *shock* energetico hanno modificato notevolmente le economie dell'area: la Commissione stima che l'*output gap* dell'area sia stato quasi del 6 per cento nel 2020. L'Italia e la Spagna hanno registrato gli scostamenti più alti tra prodotto effettivo e potenziale (-9 per cento), in Francia la crisi si è tradotta in un *output gap* pari a -6 per cento, mentre in Germania pari a -3,3 per cento. Grazie anche al sostegno coordinato delle politiche economiche a livello europeo, il ciclo economico è passato rapidamente a una fase di eccesso di domanda: già nel 2022 in media l'area dell'euro mostra un *output gap* positivo anche se con una certa variabilità tra paesi. Nel 2022 e 2023, l'Italia e la Spagna registrano una decisa fase di eccesso di domanda, mentre la Francia e la Germania si trovano più vicini, se non al di sotto, del loro livello di produzione potenziale.

Nel periodo 2014-19, in media nell'area dell'euro gli impulsi di bilancio – misurati attraverso la variazione del saldo primario strutturale – sono stati di entità relativamente modesta, segnalando un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro (fig. R3.4.4). Come risposta alla crisi pandemica, nel 2020 il saldo primario strutturale dei paesi dell'area è arrivato a -2,2 per cento del PIL potenziale, a causa del notevole impulso di bilancio impresso all'economia per contrastare le

²⁰² È importante notare che l'esercizio di valutazione sull'adeguatezza della politica di bilancio svolto in questo riquadro è *ex post*, ovvero condotto sulla base delle stime più aggiornate del ciclo da parte della Commissione nel decennio 2014-23. Tuttavia, al momento delle scelte di politica di bilancio non sempre la valutazione del ciclo in *real time* corrispondeva con l'andamento stimato adesso.

Fig. R3.4.4 – Impulsi di bilancio e *output gap* dei paesi dell'area dell'euro
(punti percentuali di PIL potenziale)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

conseguenze della pandemia. Nel 2022, con un'economia in ripresa, l'impulso di bilancio è diventato leggermente restrittivo, per poi rimanere tale nel 2023 nonostante l'*output gap* dell'area sia stimato vicino allo zero. Nel periodo post pandemia, quindi, la politica di bilancio dell'area dell'euro è apparsa perlopiù anticiclica.

Anche in Italia le politiche di bilancio tra il 2014 e il 2023 appaiono nella maggior parte dei casi anticicliche (fig. R3.4.5). Lungo il decennio, infatti, l'impulso di bilancio ha impresso uno stimolo al ciclo economico quando questo era sfavorevole, sebbene in modo molto modesto nel biennio 2014–15 quando l'*output gap* era ancora significativamente negativo. In Francia l'impulso di bilancio è stato sostanzialmente neutro fino al 2019. Anche in Germania gli impulsi di bilancio sono stati di modesta entità, con l'eccezione del 2019 quando la politica di bilancio è stata espansiva nonostante l'*output gap* fosse ormai positivo da alcuni anni. In Spagna la politica di bilancio ha sostenuto il miglioramento dell'*output gap* con politiche anticicliche fino al 2017, mentre nel 2019

Fig. R3.4.5 – Impulsi di bilancio e *output gap* in Italia
(punti percentuali di PIL potenziale)

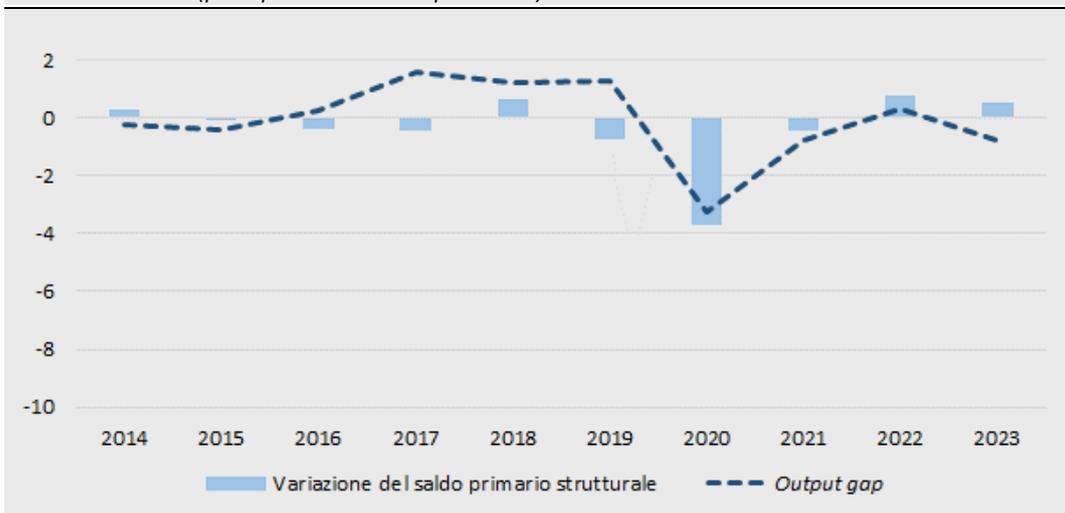


Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

l'orientamento di bilancio è stato prociclico perché significativamente espansivo nonostante che l'economia si trovasse ormai in una fase ciclica positiva.

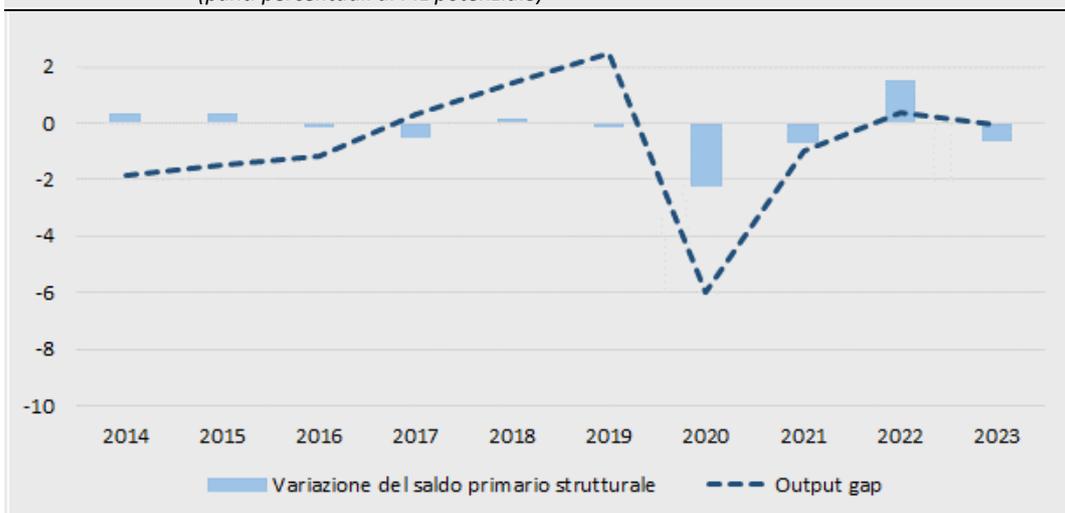
Dopo la pandemia da COVID-19, grazie all'attivazione della clausola di salvaguardia generale del PSC, il nostro paese ha potuto adottare una politica fortemente espansiva riducendo nel 2020 il suo saldo primario strutturale di 2,8 punti percentuali (fig. R3.4.5). Nel confronto con le principali economie dell'area dell'euro, l'Italia ha adottato una politica espansiva in linea con la media dell'area (fig. R3.4.4), ma meno generosa della Germania che ha peggiorato il suo saldo primario strutturale di 3,7 punti percentuali (fig. R3.4.6). Al contempo la Francia ha adottato un'espansione di bilancio di 2,2 punti percentuali di PIL (fig. R3.4.7), mentre la Spagna di soli 0,1 punti percentuali in termini strutturali (fig. R3.4.8). Nel 2021, l'Italia vara una politica tra le più espansive dell'area, peggiorando il suo saldo primario strutturale di ben 3,8 punti percentuali, nonostante che l'*output gap* si stesse rapidamente chiudendo. La politica di bilancio dell'Italia inizia a contrarsi nel 2023 quando l'*output gap* è tornato con segno positivo già da due anni.

Fig. R3.4.6 – Impulsi di bilancio e *output gap* in Germania
(punti percentuali di PIL potenziale)



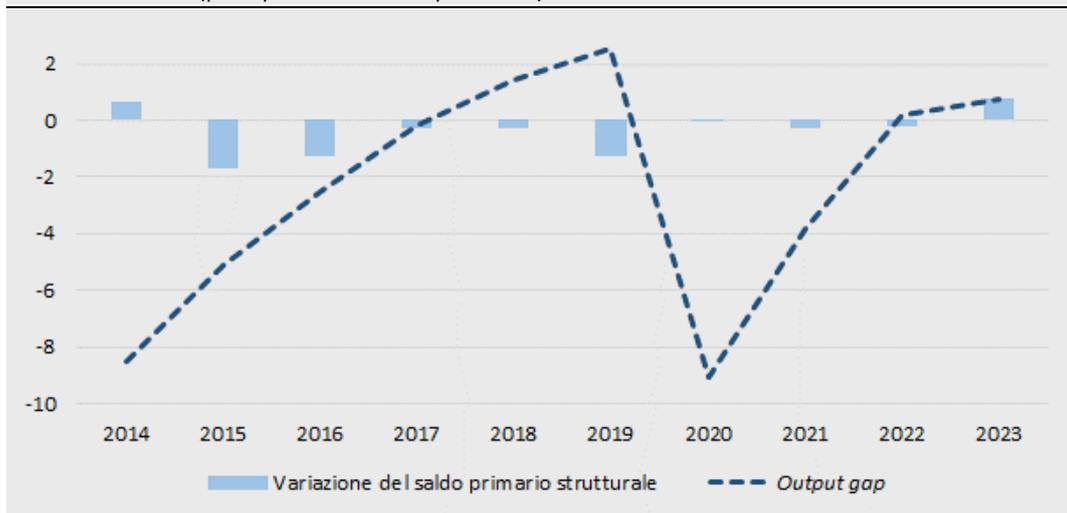
Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

Fig. R3.4.7 – Impulsi di bilancio e *output gap* in Francia
(punti percentuali di PIL potenziale)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

Fig. R3.4.8 – Impulsi di bilancio e *output gap* in Spagna
(punti percentuali di PIL potenziale)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

3.3 *Le prospettive future per la politica di bilancio*

3.3.1 *Il nuovo quadro di regole di bilancio della UE*

Come evidenziato nei precedenti paragrafi, a livello della UE i dieci anni appena trascorsi sono stati caratterizzati, fino al 2019, dal tentativo di introdurre flessibilità “a margine” alle regole di bilancio del PSC fortemente caratterizzate dal *Six-Pack* e, dopo il 2020, da risposte comuni alle emergenze sanitaria ed energetica. Anche sulla base di queste esperienze, dopo una lunga consultazione e la presentazione di proposte legislative da parte della Commissione, recentemente è stata approvata dal Consiglio della UE e dal Parlamento europeo una profonda riforma delle regole di bilancio.

Quindi, disattivata da parte della UE la clausola di salvaguardia generale, nei prossimi anni la politica di bilancio italiana, come quella degli altri Stati membri, dovrà tenere in conto le regole di bilancio del PSC nella nuova versione recentemente approvata dalle istituzioni europee. La nuova *governance* economica della UE, entrata in vigore il 30 aprile scorso²⁰³, ha la finalità di condurre il rapporto tra debito e PIL degli Stati membri verso livelli prudenti attraverso la fissazione di obiettivi pluriennali della spesa primaria netta specifici per ciascun paese. Al contempo, la riforma mira a rafforzare la crescita economica promuovendo le riforme e gli investimenti necessari ad affrontare le vulnerabilità specifiche di ciascun paese nonché le priorità che interessano l’Unione nel suo complesso. Il coordinamento delle politiche sarà a largo spettro; infatti, su richiesta del Parlamento europeo, il nuovo Regolamento sul braccio preventivo richiama espressamente il Pilastro europeo dei diritti sociali²⁰⁴ laddove un apposito cruscotto di indicatori misurerà la convergenza verso tali obiettivi²⁰⁵.

Il nuovo sistema di regole di bilancio mira a rafforzare la responsabilità nazionale della programmazione di bilancio, pur in un quadro di regole comuni. La normativa prevede che la programmazione economica e di bilancio venga effettuata mediante l’elaborazione da parte degli Stati membri di Piani strutturali e di bilancio (PSB) di medio termine. I Piani sostituiranno gli attuali Programmi di stabilità e i Programmi nazionali di riforma e copriranno un intervallo di quattro o cinque anni a seconda della durata naturale della legislatura nazionale. Nel caso dell’Italia, il PSB verrà quindi presentato, di norma, una volta ogni cinque anni. Solo per la prima applicazione dei nuovi regolamenti, il PSB dovrà essere pubblicato e presentato alla Commissione europea e al Consiglio della UE entro il

²⁰³ Si vedano: [Regolamento \(UE\) 2024/1263](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio; [Regolamento \(UE\) 2024/1264](#) del Consiglio, del 29 aprile 2024, recante modifica del regolamento (CE) n. 1467/97 per l’accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi; [Direttiva \(UE\) 2024/1265](#) del Consiglio, del 29 aprile 2024, recante modifica della direttiva 2011/85/UE relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri.

²⁰⁴ Commissione europea (2021), “[Piano d’azione sul pilastro europeo dei diritti sociali](#)”, 4 marzo.

²⁰⁵ Eurostat, “[European Pillar of Social Rights - Scoreboard](#)”.

20 settembre prossimo mentre, a regime, esso andrà presentato entro il 30 aprile dell'ultimo anno coperto dal precedente Piano.

Il PSB dovrà definire un programma di riforme strutturali e investimenti pubblici e delineare una traiettoria della spesa primaria netta, da concordare con la Commissione e il Consiglio, coerente con i requisiti dei regolamenti sul braccio preventivo e correttivo del Patto di stabilità e crescita. Tale sentiero di spesa è fissato in base a un programma di aggiustamento pluriennale di bilancio con durata minima di quattro anni, estendibile fino a sette anni nel caso in cui il paese si impegni con la Commissione e il Consiglio ad attuare specifiche riforme e investimenti. Il consolidamento annuo deve essere di norma lineare, quindi equamente distribuito nel periodo di aggiustamento (cosiddetta clausola di *no-backloading*). Tuttavia, nelle disposizioni transitorie del nuovo Regolamento sul braccio preventivo, per il biennio 2025-26 lo Stato membro può chiedere una eccezione alla clausola di *no-backloading* per le spese legate ai progetti finanziati con prestiti del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and resilience facility*, RRF) o con il cofinanziamento nazionale degli altri fondi della UE. La traiettoria di spesa dovrà essere in grado di assicurare, dopo il programma di aggiustamento, un percorso plausibilmente discendente del rapporto tra debito e PIL nel medio periodo e un indebitamento netto che si collochi al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL.

Preliminarmente alla presentazione dei PSB, la Commissione sottoporrà ai paesi con debito superiore al 60 per cento del PIL o con disavanzo superiore alla soglia del 3 per cento del PIL una “traiettoria di riferimento” della spesa primaria netta tale da garantire una riduzione “plausibile” del rapporto tra debito e PIL nel medio periodo. Nella prima applicazione delle nuove regole – in attesa che la metodologia ufficiale venga concordata in un gruppo di lavoro tecnico appositamente costituito – la Commissione utilizzerà la sua metodologia di analisi di sostenibilità del debito (*Debt sustainability analysis*, DSA), opportunamente adattata al nuovo quadro di regole²⁰⁶, per determinare la traiettoria di riferimento che garantisca la convergenza plausibile del debito in rapporto al PIL su livelli prudenti.

Al fine di rafforzare il percorso di riduzione del debito, le traiettorie di riferimento predisposte dalla Commissione devono soddisfare alcune “salvaguardie” numeriche comuni a tutti i paesi della UE. La “salvaguardia sulla sostenibilità del debito” richiede che, durante il periodo di aggiustamento, il debito si riduca in media di 1 punto percentuale di PIL all'anno per i paesi con un debito superiore al 90 per cento del PIL e di 0,5 punti l'anno per paesi con debito compreso tra il 60 e il 90 per cento del PIL. La riduzione media del rapporto tra debito e PIL viene calcolata a partire dall'anno precedente l'inizio della traiettoria di riferimento o dall'anno in cui si prevede l'uscita dalla

²⁰⁶ La metodologia della Commissione è stata pubblicata nel Rapporto dello scorso marzo, Commissione europea (2024), “[2023 Debt Sustainability Monitor](#)”, Institutional Paper n. 271, marzo. Al momento, non tutte le ipotesi necessarie alla costruzione dei percorsi di aggiustamento pluriennale previsti dalla nuova normativa possono essere puntualmente ricostruite. Per un'analisi critica delle ipotesi necessarie alla predisposizione delle traiettorie tecniche da parte della Commissione europea, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2023), “[Audizione](#) sugli Orientamenti per la riforma del quadro di *governance* dell'UE”, 1° marzo.

Procedura per deficit eccessivo (PDE) fino alla fine del periodo di aggiustamento. Inoltre, l'accordo finale prevede la "salvaguardia di resilienza sul deficit", la quale richiede che il consolidamento di bilancio continui fino al conseguimento di un disavanzo strutturale di bilancio dell'1,5 per cento del PIL. Tale livello è considerato un margine di resilienza rispetto alla soglia di indebitamento del 3 per cento del PIL comune a tutti gli Stati membri. Il miglioramento annuale del saldo primario strutturale richiesto per raggiungere tale margine di resilienza dovrà essere pari a 0,4 punti percentuali di PIL nel caso di un percorso di aggiustamento di 4 anni o a 0,25 punti percentuali nel caso di un percorso di aggiustamento esteso a 7 anni.

Gli Stati membri in procedura di disavanzo eccessivo dovranno assicurare un miglioramento annuale minimo del saldo complessivo strutturale pari almeno a mezzo punto percentuale di PIL fino a che il disavanzo risulti superiore al 3 per cento del PIL. Tuttavia, solo per il triennio 2025-27, per i paesi in PDE è previsto che si tenga in considerazione l'aumento della spesa per interessi in rapporto al PIL; in questo triennio, quindi, l'aggiustamento minimo richiesto è un miglioramento annuale del saldo primario strutturale di almeno 0,5 punti percentuali di PIL. È importante ricordare che questi aggiustamenti di bilancio rappresentano lo sforzo minimo richiesto: l'aggiustamento da conseguire sarà, quindi, il più ambizioso tra: i) quello minimo richiesto dalla PDE; ii) quello che garantisce la riduzione plausibile del rapporto tra il debito e il PIL; e iii) quello che permette di rispettare la salvaguardia numerica sul debito dopo l'uscita dalla PDE.

L'aggiustamento di bilancio richiesto dai nuovi criteri verrà espresso attraverso un unico indicatore: la spesa primaria netta finanziata con risorse nazionali²⁰⁷. L'indicatore esclude dalla spesa totale: la spesa per interessi, i trasferimenti ricevuti dalla UE per programmi europei, le spese di co-finanziamento nazionale sostenute per i progetti finanziati dalla UE, le spese legate alla componente ciclica dei sussidi di disoccupazione e l'impatto delle *una tantum* e delle altre misure temporanee. L'indicatore è, inoltre, calcolato al netto dell'impatto finanziario delle misure di entrata discrezionali, che possono quindi servire a coprire spese più elevate di quanto inizialmente previsto durante la fase di attuazione del Piano. La gestione e la composizione del bilancio restano, quindi, di competenza nazionale: lo Stato membro dovrà formulare la sua politica di bilancio in modo tale da rispettare il limite della spesa primaria netta concordato con il Consiglio che diventa il meccanismo operativo di coordinamento a livello della UE.

Il nuovo Regolamento sul braccio preventivo conferma le due clausole di salvaguardia, specifica per paese e generale, già presenti nel precedente quadro di regole, ma vengono modificate le procedure per attivarle. La clausola specifica per paese viene attivata a seguito di una raccomandazione del Consiglio, successiva a una

²⁰⁷ Come anticipato da Commissione europea (2024), "[2023 Debt Sustainability Monitor](#)", Institutional Paper n. 271, pag. 113, marzo, l'aggiustamento richiesto sarà espresso verosimilmente in termini di tasso di crescita della spesa primaria netta nominale, traducendo così l'aggiustamento richiesto del saldo primario strutturale in obiettivi di spesa primaria netta. Ulteriori dettagli sull'indicatore saranno disponibili nel Codice di condotta che gli Stati membri stanno attualmente discutendo con la Commissione.

raccomandazione della Commissione e basata su una richiesta dello Stato membro. La raccomandazione autorizza lo Stato membro a deviare dal percorso di aggiustamento concordato per un tempo definito dal Consiglio stesso. La clausola può essere estesa per un periodo ulteriore non superiore all'anno, sempre sottoponendo la richiesta al Consiglio. La clausola specifica per paese viene giustificata solamente nel caso in cui si verificano eventi estremi che il Governo non era in grado di prevedere, con un impatto rilevante sulle finanze pubbliche. La clausola generale di salvaguardia viene attivata dal Consiglio, sempre su raccomandazione della Commissione, nel caso di grave recessione economica nell'area dell'euro o nella UE, per una durata massima di un anno estendibile di volta in volta per un altro anno in caso di persistenza della recessione. Su richiesta del Consiglio, il Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche (*European Fiscal Board*, EFB) può fornire un parere su tale estensione.

La sorveglianza di bilancio annuale prevede la presentazione da parte degli Stati membri di una Relazione sullo stato di avanzamento dei Piani entro il 30 aprile di ogni anno e si baserà sul monitoraggio del percorso effettivo dell'indicatore unico di spesa primaria netta finanziata a livello nazionale, che non potrà superare quello contenuto nel Piano adottato dal Consiglio. Il percorso concordato con il Consiglio rappresenterà quindi un limite massimo alla spesa primaria netta che il paese potrà conseguire. È previsto un conto di controllo che tratterà le deviazioni annuali e cumulate sia positive che negative della spesa netta osservate rispetto agli obiettivi di spesa concordati con il Consiglio. Il conto di controllo non registra le deviazioni realizzate durante l'attivazione delle clausole di salvaguardia specifiche per paese o generali²⁰⁸.

In caso di deviazioni superiori a determinati valori dal percorso concordato di spesa primaria netta, viene attivata la procedura per disavanzo eccessivo basata sul criterio del debito. La Commissione valuta l'apertura di una procedura quando il rapporto tra debito pubblico e PIL supera il 60 per cento, il saldo di bilancio non è vicino al pareggio o in avanzo²⁰⁹ e le deviazioni registrate nel conto di controllo dello Stato membro superano determinate soglie annuali o cumulative. Le soglie per le deviazioni registrate nel conto di controllo sono: i) 0,3 punti percentuali di PIL su base annuale e ii) 0,6 punti percentuali di PIL su base cumulata.

L'attivazione della procedura per il mancato rispetto del criterio del disavanzo sopra il 3 per cento del PIL è rimasta invariata. La procedura verrà attivata in caso di un disavanzo

²⁰⁸ I PSB potranno essere modificati prima della loro scadenza solo in alcuni casi specifici. In primo luogo, ogni nuovo Governo potrà chiedere di presentare un nuovo Piano che copra un periodo di quattro o cinque anni a seconda della durata della legislatura nazionale. Inoltre, un Governo ancora in carica potrà rivedere il suo PSB prima della fine di quello concordato qualora, per circostanze oggettive, non sia più in grado di rispettarlo. In questo caso, il Piano rivisto coprirà il periodo rimanente del precedente. In ambedue i casi, la Commissione deve presentare entro tre settimane dalla richiesta dello Stato membro, una nuova traiettoria di riferimento la quale, come regola generale, non potrà prevedere uno sforzo di bilancio inferiore a quello precedente.

²⁰⁹ Come riportato nel Considerando n. 14 del [Regolamento](#) che modifica il braccio correttivo, la posizione di bilancio è considerata prossima al pareggio se il disavanzo pubblico non supera lo 0,5 per cento del PIL.

che supera la soglia di riferimento del deficit stabilita nel Trattato pari al 3 per cento del PIL, quando tale superamento non è considerato né eccezionale né temporaneo.

Nella fase decisionale circa l'apertura di una procedura per disavanzi eccessivi, continueranno a essere valutati i fattori rilevanti. La Commissione dovrà tenere conto, tra l'altro, di tutti i fattori che possono aver influenzato in modo significativo il rispetto del criterio del deficit e del percorso di spesa primaria netta da parte dello Stato membro. Verranno valutati il livello di rischio del debito pubblico, la sua dinamica, la sua struttura e il suo finanziamento, nonché i rischi potenziali derivanti dalle passività contingenti legate alle previsioni dei costi connessi all'invecchiamento della popolazione e all'evoluzione del debito del settore privato. In particolare, un importante fattore aggravante sarà rappresentato da un rischio di sostenibilità del debito valutato rilevante dalla Commissione²¹⁰. La Commissione dovrà inoltre esaminare l'andamento di medio termine dell'economia, inclusa la crescita potenziale, la dinamica dell'inflazione e la fase ciclica confrontandole con le ipotesi alla base della programmazione della spesa primaria netta del piano approvato dal Consiglio. Infine, la Commissione dovrà valutare i progressi realizzati nell'attuazione delle riforme e degli investimenti, con particolare attenzione alle misure per prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici e alle politiche legate alla strategia europea per la crescita e per l'occupazione, comprese quelle sostenute dal programma *NextGenerationEU*, nonché la qualità complessiva delle finanze pubbliche e l'efficacia delle regole di bilancio nazionali. In particolare, l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa sarà considerato un fattore mitigante²¹¹.

La nuova governance economica europea favorisce il passaggio a una programmazione di bilancio effettivamente pluriennale, come auspicato in diversi contributi dall'UPB e dal *Network* delle Istituzioni fiscali indipendenti (IFI) della UE²¹². Un orizzonte di programmazione di medio termine favorisce la stabilità e prevedibilità degli obiettivi di bilancio e dell'intervento pubblico in generale, consentendo di pianificare e attuare interventi di ampio respiro. Ciò è particolarmente importante per paesi come l'Italia dove, nonostante notevoli progressi dal punto di vista normativo, la politica di bilancio è condotta in una ottica di fatto annuale come illustrato dalla pressoché sistematica revisione degli obiettivi programmatici del Governo nel periodo pre-pandemico (si veda il paragrafo 3.1.2).

²¹⁰ Per stabilire il grado di rischio di sostenibilità del debito, la Commissione utilizzerà la metodologia presentata nel suo rapporto *2023 Debt sustainability monitor*.

²¹¹ A questo stadio, deve essere ancora chiarito se la valutazione della spesa nel settore della difesa verrà condotta attraverso un confronto rispetto alla media della UE, attraverso un'analisi delle tendenze nazionali di medio termine o attraverso altri parametri.

²¹² Si vedano: Network of EU IFIs (2021), "[EU fiscal and economic governance review: A contribution from the Independent EU Fiscal Institutions](#)"; Network of EU IFIs (2021), "[How to strengthen fiscal surveillance towards a medium-term focus?](#)", Contribution to the EFB Annual Conference, 26 febbraio; Ufficio parlamentare di bilancio (2019), "[Audizione del Consigliere dell'UPB Chiara Goretti nell'ambito dell'attività conoscitiva concernente i risultati della prima attuazione dell'art. 22-bis della L. 196/2009 in materia di programmazione finanziaria e accordi tra ministeri](#)", 13 marzo; Network of EU IFIs (2018), "[Medium-Term Budgetary Frameworks, A contribution to definitions and identification of good practices](#)", 4 maggio.

In un contesto di maggiore stabilità degli obiettivi di bilancio, la modifica degli impegni pluriennali di spesa in un determinato settore dovrà necessariamente comportare interventi discrezionali per assicurare maggiori entrate oppure minori spese in altri settori. Si renderanno quindi necessari sia un'approfondita discussione e valutazione *ex ante* delle priorità di *policy* sia un attento monitoraggio *ex post* sull'efficacia degli interventi predisposti per il raggiungimento degli obiettivi.

L'accento posto sulla sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine e la richiesta che il PSB contenga impegni su riforme e investimenti fornisce un incentivo a rafforzare la qualità della politica di bilancio a livello nazionale. In particolare, il rispetto degli impegni di riforme e investimenti contenuti nel piano è una delle condizioni per l'estensione del periodo di aggiustamento da quattro a sette anni. Come illustrato in vari interventi dell'UPB²¹³, gli aggiustamenti di bilancio che preservano gli investimenti pubblici si accompagnano a una più rapida discesa del debito in rapporto al PIL, soprattutto quando si considerano investimenti, come quelli della transizione verde, caratterizzati da moltiplicatori relativamente elevati.

Tuttavia, la nuova *governance* economica europea sembra trascurare un aspetto molto rilevante che riguarda il coordinamento delle politiche di bilancio nazionali e la considerazione dell'orientamento di bilancio appropriato per l'area dell'euro nel suo complesso. A questo riguardo, a differenza di quanto inizialmente prospettato nelle prime proposte della Commissione, non vi sono progressi verso la costituzione di una capacità di bilancio comune per l'area dell'euro. Tale strumento potrebbe essere utilizzato per finanziare gli investimenti legati al rafforzamento dei beni pubblici europei (per esempio la transizione ecologica ed energetica) e per condurre politiche di stabilizzazione del ciclo per l'area dell'euro nel suo complesso, in particolare a fronte di *shock* ed eventi estremi.

3.3.2 Implicazioni per gli obiettivi di bilancio e il ruolo delle riforme e degli investimenti

In questo sotto-paragrafo vengono illustrati alcuni scenari di evoluzione della finanza pubblica per l'Italia nei prossimi anni coerenti, in linea di massima, con il quadro di regole della UE. Gli scenari si basano sulle proiezioni di medio periodo del rapporto tra debito e PIL e delle principali variabili di finanza pubblica messe a punto dall'UPB in

²¹³ Si vedano: Ufficio parlamentare di bilancio (2023), "[Audizione](#) della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'esame di Atti dell'Unione europea", 18 ottobre 2023; Ufficio parlamentare di bilancio (2022), "[Audizione](#) della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni – L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la *governance* economica (COM(2021)662 *final*)", 16 marzo.

occasione dell’Audizione sul Documento di economia e finanza (DEF) 2024²¹⁴. Ciò consente di trarre alcune indicazioni preliminari circa la posizione delle previsioni governative a legislazione vigente presentate nel DEF 2024 rispetto al nuovo quadro di regole di bilancio.

Gli scenari predisposti in base alla metodologia sviluppata dall’UPB, compatibili, in linea di massima, con la nuova *governance* europea, si differenziano tra loro per l’ipotesi relativa all’evoluzione del PIL potenziale nel medio periodo. A questo riguardo, l’ipotesi di lavoro adottata è che l’evoluzione del PIL potenziale segua una traiettoria di *trend*, ricavata in base a due ipotesi alternative:

- 1) Nello **scenario “trend storico”**, il PIL potenziale evolve lungo l’intero periodo di proiezione su un sentiero lineare di *trend* determinato dalla crescita media effettiva osservata nel periodo 2014-19, ovvero nella fase espansiva precedente la pandemia, pari all’1,1 per cento. Si ipotizza, inoltre, che le misure adottate dal Governo nel corso dell’epidemia da COVID-19 siano riuscite solo in parte a evitare il deterioramento dell’economia. Pertanto, il livello del PIL potenziale viene permanentemente collocato su un valore di circa 2,4 punti percentuali al di sotto di quello di *trend* osservato nel 2014-19. Tale valore corrisponde approssimativamente alla perdita media annua del PIL potenziale italiano registrata dopo la crisi degli anni 2008-2013;
- 2) Nello **scenario “trend Consensus”**, si assume che fino al 2027 il livello del PIL potenziale sia identico a quello dello scenario “trend storico” dopodiché dal 2028 il suo tasso di crescita converga in sei anni a un valore inferiore e pari allo 0,7 per cento. Tale valore è coerente con l’attuale stima di crescita di medio termine per l’Italia elaborata da *Consensus Forecast*²¹⁵.

Le altre ipotesi necessarie alla costruzione degli scenari di evoluzione del rapporto tra debito e PIL e delle principali variabili di finanza pubblica nel medio periodo sono identiche a quelle utilizzate nell’Audizione UPB del DEF 2024, alla quale si rimanda.

Per ciascuno degli scenari si ipotizzano, a partire dal 2025, un aggiustamento del saldo primario strutturale nullo (“politiche di bilancio invariate”²¹⁶) e un aggiustamento

²¹⁴ Si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2024), “Audizione della Presidente dell’Ufficio parlamentare di bilancio nell’ambito dell’attività conoscitiva preliminare all’esame del Documento di economia e finanza 2024”, 22 aprile. Per maggiori dettagli sulla metodologia si vedano, Ufficio parlamentare di bilancio (2023), “Rapporto sulla politica di bilancio”, giugno. Tale metodologia è stata recentemente adattata ai requisiti richiesti dall’accordo finale tra Consiglio della UE e Parlamento europeo

²¹⁵ Si veda Consensus Forecasts (2024), “G7 & Western Europe Long-Term Consensus Forecast Datafile”, 8 aprile.

²¹⁶ Le simulazioni presentate recepiscono la variazione delle spese connesse all’invecchiamento del “2024 Ageing Report” appena pubblicato dalla Commissione europea (si veda Commissione europea (2024), “2024 Ageing Report”, Institutional Paper n. 279, aprile). In questo rapporto, l’aumento delle spese connesse all’invecchiamento (al netto della tassazione sui trattamenti pensionistici) è pari in media a 0,6 punti percentuali di PIL nel periodo 2025-2041 nello scenario con politiche di bilancio invariate e a 0,4 punti

pluriennale della durata di sette anni dal 2025 fino al 2031, in linea con l'annuncio contenuto nel DEF 2024 che il Governo potrebbe presentare un PSB con un piano di consolidamento settennale. In questo secondo caso, l'entità dell'aggiustamento settennale viene determinata in modo tale da garantire, coerentemente con i requisiti della nuova *governance* della UE, una discesa plausibile e continua del debito in rapporto al PIL e, al contempo, un livello di disavanzo che nel medio periodo si colloca stabilmente al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL nel decennio successivo alla fine del periodo di aggiustamento, in assenza di ulteriori interventi. Inoltre, l'aggiustamento ipotizzato permette di rispettare le salvaguardie numeriche comuni sul deficit e sul debito previste dalla nuova *governance*. Infine, viene recepita l'ipotesi secondo cui, nel caso di apertura di una procedura per disavanzo eccessivo, l'aggiustamento minimo richiesto sia pari, nel triennio 2025-27, a un miglioramento annuale del saldo primario strutturale di almeno mezzo punto percentuale di PIL mentre, a partire dal 2028, l'aggiustamento annuale minimo richiesto è pari a un miglioramento del saldo complessivo strutturale di almeno 0,5 punti percentuali di PIL²¹⁷.

Nello scenario “trend storico”, l'aggiustamento annuale del saldo primario strutturale coerente con i requisiti richiesti dalla nuova *governance* europea è stimato pari a circa 0,5 punti percentuali di PIL in ciascun anno del periodo 2025-2031²¹⁸. Tale aggiustamento permette di rispettare anche la salvaguardia numerica sul debito. Infatti, nel periodo 2030-31, successivo alla fine della PDE prevista per il 2029, il debito diminuirebbe, in media, di circa 1,4 punti percentuali di PIL. Inoltre, la salvaguardia numerica sul deficit si attiverebbe nel triennio 2032-34, richiedendo un ulteriore aggiustamento annuale di 0,25 punti percentuali di PIL in modo tale da consentire che il disavanzo strutturale si attesti su un livello non superiore all'1,5 per cento del PIL nel 2035.

Nello scenario “trend Consensus”, a causa della minore crescita del PIL potenziale, l'aggiustamento annuale previsto è invece più elevato e pari a 0,6 punti percentuali di PIL in ciascun anno del periodo 2025-2031. In questo scenario, la procedura per deficit

percentuali di PIL nel decennio 2031-2041 successivo al periodo di aggiustamento settennale. Nella precedente edizione del Rapporto (si veda Commissione europea (2021), “[2021 Ageing Report](#)”, Institutional Paper n. 148, maggio), l'aumento delle spese connesse all'invecchiamento (al netto della tassazione sui trattamenti pensionistici) è pari in media a 1,4 punti percentuali di PIL nel periodo 2025-2041 nello scenario con politiche di bilancio invariate e a 0,6 punti percentuali di PIL nel decennio 2031-2041 dopo l'aggiustamento settennale del 2025-2031. Considerando la variazione delle spese connesse all'invecchiamento presentata nel “2021 Ageing Report”, l'aggiustamento annuale richiesto in sette anni sarebbe stato pari a 0,6 punti percentuali di PIL nello scenario “trend storico” e a 0,65 punti percentuali di PIL nello scenario “trend Consensus”.

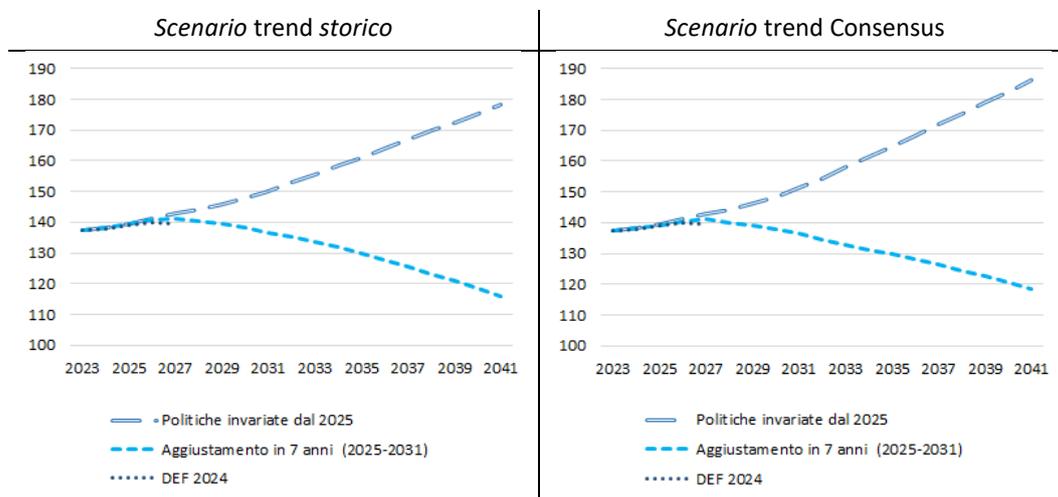
²¹⁷ Si noti che negli scenari con aggiustamento di bilancio vengono utilizzati i moltiplicatori dinamici stimati per l'economia italiana con il modello di previsione macroeconomica MeMo-It in dotazione all'UPB per rideterminare il tasso di crescita del PIL prevedendo che le misure pluriennali di consolidamento abbiano effetti di contrazione sull'economia rispetto allo scenario a politiche invariate con effetti sfavorevoli sulla componente ciclica dei saldi di bilancio. Inoltre, in linea con le ipotesi della Commissione, si assume che l'*output gap* si chiuda negli anni successivi all'aggiustamento di bilancio. Nelle proiezioni UPB si ipotizza che esso si azzeri nei sei anni successivi all'ultimo anno del periodo di consolidamento.

²¹⁸ Con l'eccezione del 2028, anno in cui, nello scenario “trend storico”, la procedura per deficit eccessivo dovrebbe essere ancora attiva. In questa eventualità, l'aggiustamento del saldo primario strutturale è pari a 0,63 punti percentuali di PIL in modo da consentire una riduzione del saldo strutturale complessivo pari a 0,5 punti percentuali di PIL.

eccessivo verrebbe chiusa nel 2028. La salvaguardia numerica sul debito verrebbe rispettata con una riduzione media del rapporto tra debito e PIL di 1,2 punti percentuali nel periodo 2029-2031. A causa del previsto aumento delle spese per l'invecchiamento della popolazione, il disavanzo strutturale del 2034 risulta essere superiore al 1,5 per cento del PIL attivando la salvaguardia numerica sul deficit nel 2035 e richiedendo un ulteriore aggiustamento sul saldo primario strutturale di 0,25 punti percentuali di PIL.

Nell'ipotesi di politiche di bilancio invariate dal 2025, il rapporto tra debito e PIL mostrerebbe una dinamica crescente a partire dal 2026: tali proiezioni, del tutto ipotetiche, dimostrano la necessità di un consolidamento di bilancio a prescindere delle regole di bilancio (fig. 3.16). Nello scenario "trend storico", il debito raggiungerebbe nel 2031, alla fine del periodo settennale di aggiustamento, un livello pari a circa il 150 per cento del PIL. Nel decennio successivo, il rapporto tra debito e PIL continuerebbe ad aumentare attestandosi nel 2041 a quasi il 180 per cento del PIL. Nello scenario "trend Consensus", il rapporto tra debito e PIL a politiche invariate mostrerebbe una dinamica crescente più accentuata rispetto allo scenario "trend storico". Nel 2031, il debito si attesterebbe su un valore superiore al 150 per cento del PIL. Negli anni successivi, il rapporto tra debito e PIL continuerebbe a salire fino a raggiungere nel 2041 un livello superiore al 185 per cento. Tali dinamiche crescenti sono dovute all'ipotesi tecnica di assenza di aggiustamento di bilancio e alla sempre più elevata incidenza delle spese connesse con l'invecchiamento della popolazione.

Fig. 3.16 – Evoluzione del debito pubblico (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazione su dati DEF 2024, Banca d'Italia e Istat.

(1) Lo scenario "Politiche invariate dal 2025" è uno scenario controfattuale in cui si ipotizza che il saldo primario strutturale del 2025 resti costante lungo tutto l'orizzonte di previsione e venga aumentato solo per la variazione rispetto al livello del 2024 delle spese connesse all'invecchiamento della popolazione (pensioni, sanità, assistenza agli anziani e spese per istruzione) al netto delle entrate dovute alla tassazione dei redditi pensionistici.

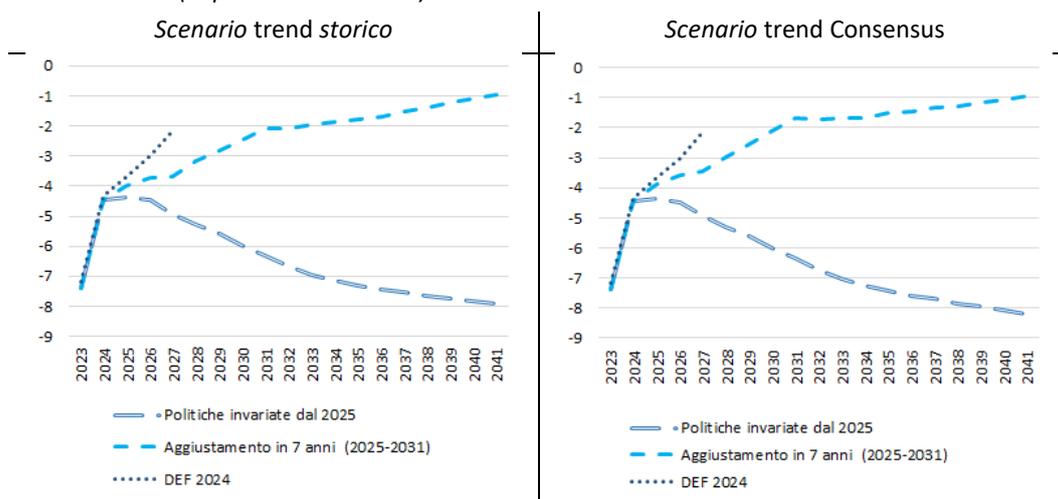
Per contro, a seguito degli aggiustamenti pluriennali di bilancio, il rapporto tra debito e PIL si collocherebbe su un sentiero continuamente discendente. In entrambi gli scenari, nel 2031, alla fine del periodo settennale di consolidamento, il rapporto tra debito e PIL si attesterebbe su un livello di poco superiore al 135 per cento. Nel 2041, alla fine del periodo di proiezione, il livello del debito in rapporto al PIL scenderebbe fino a circa il 115 per cento nello scenario “*trend storico*” e a un livello di poco inferiore al 120 per cento nello scenario “*trend Consensus*”.

Per consentire la riduzione del debito in rapporto al PIL osservata nello scenario “*trend storico*”, il disavanzo dovrebbe scendere al di sotto della soglia del 3 per cento del PIL a partire dal 2029 e raggiungere il 2,1 per cento nel 2031, alla fine del percorso di aggiustamento in sette anni (fig. 3.17). Nello scenario “*trend Consensus*”, il disavanzo dovrebbe scendere al di sotto del 3 per cento nel 2028 e raggiungere l’1,7 per cento del PIL alla fine del sentiero settennale di consolidamento.

Per il triennio 2025-27, l’evoluzione a legislazione vigente del disavanzo in rapporto al PIL presentata nel DEF appare coerente con le indicazioni del nuovo quadro di regole della UE nel caso di un aggiustamento di bilancio in sette anni. Infatti, come illustrato nella figura 3.17, in entrambi gli scenari, il sentiero di indebitamento netto tendenziale del DEF prevede un consolidamento di bilancio più marcato di quello coerente con il quadro di regole.

Nello scenario “*trend storico*”, con un periodo di aggiustamento in sette anni, il saldo primario dovrebbe raggiungere un avanzo di circa il 2,6 per cento del PIL nel 2031; negli

Fig. 3.17 – Evoluzione dell’indebitamento netto (1)
(in percentuale del PIL)



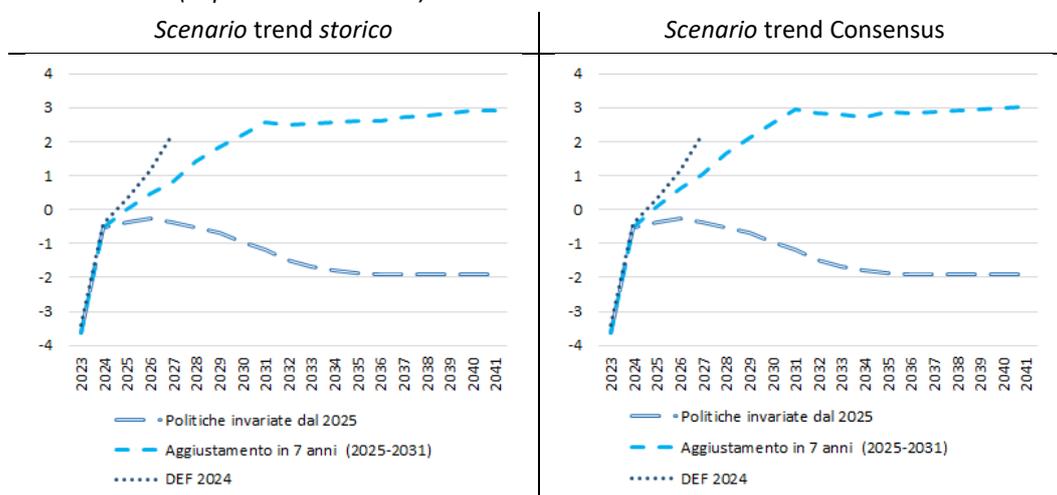
Fonte: elaborazione su dati DEF 2024, Banca d’Italia e Istat.

(1) Lo scenario “Politiche invariate dal 2025” è uno scenario controfattuale in cui si ipotizza che il saldo primario strutturale del 2025 resti costante lungo tutto l’orizzonte di previsione e venga aumentato solo per la variazione rispetto al livello del 2024 delle spese connesse all’invecchiamento della popolazione (pensioni, sanità, assistenza agli anziani e spese per istruzione) al netto delle entrate dovute alla tassazione dei redditi pensionistici.

anni successivi, l'avanzo primario aumenterebbe fino ad arrivare al 2,9 per cento del PIL nel 2041 a causa dell'aggiustamento ulteriore richiesto dalla salvaguardia numerica sul deficit per il triennio 2032-34 (fig. 3.18). Nello scenario "trend Consensus", l'aggiustamento sul saldo primario dovrebbe essere ancora più elevato. Infatti, il consolidamento di bilancio dovrebbe comportare il raggiungimento di un avanzo primario pari al 3 per cento del PIL nel 2031, livello che verrebbe sostanzialmente mantenuto anche nel decennio successivo²¹⁹.

Dato l'aggiustamento di bilancio pluriennale del saldo primario strutturale, è possibile derivare il limite superiore della crescita della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale coerente con tale aggiustamento²²⁰. Nell'ipotesi di politiche di bilancio invariate, nel periodo 2025-2031 la spesa primaria netta crescerebbe in media del 3,4 per

Fig. 3.18 – Evoluzione del saldo primario (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazione su dati DEF 2024, Banca d'Italia e Istat.

(1) Lo scenario "Politiche invariate dal 2025" è uno scenario controfattuale in cui si ipotizza che il saldo primario strutturale del 2025 resti costante lungo tutto l'orizzonte di previsione e venga aumentato solo per la variazione rispetto al livello del 2024 delle spese connesse all'invecchiamento della popolazione (pensioni, sanità, assistenza agli anziani e spese per istruzione) al netto delle entrate dovute alla tassazione dei redditi pensionistici.

²¹⁹ In linea con le indicazioni della nuova normativa, sono stati condotti una serie di *stress test*, al fine di verificare che, anche in presenza di ipotesi avverse, il debito in rapporto al PIL continuasse a diminuire. Tali *stress test* considerano sia un'analisi basata su simulazioni stocastiche del rapporto tra debito e PIL sia la formulazione di tre scenari alternativi di tipo deterministico nei quali si assume, rispettivamente: i) l'aumento permanente di circa 1 punto percentuale del cosiddetto *snowball effect*, vale a dire della differenza tra il costo medio del debito e il tasso di crescita del PIL; ii) l'aumento temporaneo, limitato al primo anno successivo alla fine del piano di consolidamento, dei tassi di interesse di mercato di 100 punti base più un premio al rischio; iii) il deterioramento permanente del saldo primario strutturale di 0,5 punti percentuali complessivi nei due anni successivi al periodo di consolidamento. Per maggiori dettagli si veda, Ufficio parlamentare di bilancio (2024), "Audizione della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'attività conoscitiva preliminare all'esame del Documento di economia e finanza 2024", 22 aprile.

²²⁰ In Commissione europea (2024), "2023 Debt Sustainability Monitor", Institutional Paper n. 271, paragrafo II.1.9, marzo, viene illustrata l'equivalenza tra l'indicatore della spesa primaria netta e il saldo primario strutturale, presentando una formula che permette di derivare il tetto del tasso di crescita della spesa primaria netta corrispondente al profilo del saldo primario strutturale coerente con il rispetto del quadro di regole.

cento nello scenario “*trend storico*” e del 3,3 per cento nello scenario “*trend Consensus*” (tab. 3.18). In questi scenari la spesa primaria netta cresce in media più della crescita di medio periodo del prodotto potenziale a causa dell’aumento delle spese connesse all’invecchiamento della popolazione. Prevedendo un aggiustamento annuale sul saldo primario strutturale tra il 2025 e il 2031 di 0,5 punti percentuali di PIL nello scenario “*trend storico*” e di 0,6 punti percentuali di PIL nello scenario “*trend Consensus*”, il limite superiore alla crescita della spesa primaria netta risulterebbe in media, rispettivamente, pari al 2,1 per cento e all’1,8 per cento. Data la necessità di ridurre il debito attraverso un miglioramento del saldo primario strutturale di bilancio, il tasso di crescita della spesa primaria netta dovrà essere inferiore al tasso di crescita del PIL potenziale nonostante la prevista crescita delle spese connesse all’invecchiamento della popolazione.

Il tasso di crescita della spesa primaria netta del DEF 2024 previsto a legislazione vigente per il 2025 e il 2026 sarebbe coerente con le indicazioni derivanti dal quadro di regole della UE nel caso di un aggiustamento di bilancio in sette anni. Difatti, secondo la Ragioneria generale dello Stato²²¹, il tasso di crescita dell’indicatore di spesa primaria netta risultante dai dati del DEF 2024 a legislazione vigente è pari a -0,1 per cento nel 2025 e a 0,9 per cento nel 2026, valori ben al di sotto dei limiti superiori di crescita di tale aggregato ottenuti in base agli scenari coerenti con le nuove regole precedentemente descritti (tab. 3.19).

In conclusione, al fine di condurre il rapporto tra il debito e il PIL su un sentiero plausibilmente discendente, la nuova *governance* economica della UE richiede a partire dal 2025 e per i prossimi sette anni uno sforzo di consolidamento ambizioso e protratto nel tempo. L’evoluzione a legislazione vigente della finanza pubblica per il triennio 2024-27 presentata nel DEF 2024 appare coerente con il nuovo quadro di regole.

Tab. 3.18 – Limite superiore della crescita dell’aggregato di spesa primaria netta finanziata con risorse nazionali e crescita nominale del PIL potenziale di medio periodo – Media 2025-2031(1)
(valori percentuali)

		Limite superiore della crescita dell’aggregato di spesa netta	Crescita nominale del PIL potenziale di medio periodo
Scenario <i>trend storico</i>	Politiche invariate dal 2025	3,4	3,3
	Aggiustamento in 7 anni dal 2025 al 2031	2,1	3,3
Scenario <i>trend Consensus</i>	Politiche invariate dal 2025	3,3	3,2
	Aggiustamento in 7 anni dal 2025 al 2031	1,8	3,2

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2024.

(1) La crescita nominale del PIL potenziale di medio periodo è pari alla media per gli anni 2025-2031 della somma tra il tasso di crescita del PIL potenziale in termini reali e il tasso di crescita del deflatore del PIL.

²²¹ Presentazione del Ragioniere generale dello Stato Biagio Mazzotta (2024), “Le nuove regole di *governance* dell’Unione Europea e possibili conseguenze sulla normativa nazionale”, Università del Salento, 3 maggio 2024.

Tab. 3.19 – Limite superiore e previsioni DEF 2024 del tasso di crescita della spesa primaria netta finanziata con risorse nazionali (valori percentuali)

	Scenario <i>Trend Storico</i>		Scenario <i>Trend Consensus</i>	
	2025	2026	2025	2026
Limite superiore alla crescita della spesa primaria netta (scenari UPB)				
<i>Aggiustamento in 7 anni (2025-31)</i>	2,5	2,2	2,3	2,0
Tasso di crescita della spesa primaria netta del DEF 2024:				
<i>Legislazione vigente ⁽¹⁾</i>	-0,1	0,9	-0,1	0,9

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2024; Presentazione del Ragioniere generale dello stato Biagio Mazzotta (2024), "Le nuove regole di *governance* dell'Unione europea e possibili conseguenze sulla normativa nazionale", Università del Salento, 3 maggio 2024.

La necessità di un consolidamento ambizioso e protratto nel tempo imporrà di individuare delle priorità di politica economica, considerato inoltre che è desiderabile, oltre che richiesto dalle regole europee, mantenere gli investimenti pubblici elevati anche dopo la fine del PNRR. In particolare, per poter richiedere una estensione del percorso di aggiustamento di bilancio fino a sette anni, nel primo ciclo di programmazione, l'Italia può far valere le riforme e gli investimenti già inclusi nel PNRR. Ciò, tuttavia, a condizione che il livello degli investimenti pubblici finanziati da risorse nazionali dopo la fine del PNRR sia almeno pari al livello medio del periodo coperto dal PNRR stesso, ovvero il periodo 2021-26 (si veda il Riquadro 3.4). Si può stimare che tale livello medio sia pari a 54 miliardi. In termini di PIL esso è pari a 2,8 per cento. Per il 2027, la previsione del medesimo aggregato a legislazione vigente nel DEF è pari a quasi 67 miliardi, ovvero il 2,8 per cento del PIL. Tale previsione, quindi, è coerente, sia in livelli sia in percentuale del PIL, con quanto richiesto dal nuovo quadro di regole. È dunque importante che tale previsione per il 2027 venga confermata nel PSB e che valori simili o superiori vengano previsti anche per il biennio successivo del Piano (2028-29).

Allo stesso tempo, il previsto aumento dei costi legati alla transizione demografica e quelli, più incerti ma potenzialmente elevati, per far fronte alle transizioni energetiche e climatiche, imporranno verosimilmente tagli alle altre componenti del bilancio, ovvero a programmi ritenuti non più prioritari. Sarà inoltre cruciale recuperare efficienza nell'organizzazione della pubblica Amministrazione²²². Tagli alla pressione fiscale imporrebbero ulteriori riduzioni o tagli dei programmi di spesa. Per evitare questo, come stabilito dal Governo, la riforma fiscale dovrà trovare finanziamento all'interno del sistema fiscale stesso.

Il necessario consolidamento di bilancio risulterebbe facilitato da un rafforzamento della crescita effettiva e potenziale conseguente alle riforme strutturali e agli

²²² Si veda l'Appendice 3.3 per una valutazione utilizzando il modello QUEST della Commissione europea dell'impatto favorevole delle riforme strutturali della pubblica amministrazione sul PIL e, di conseguenza, sugli aggregati di finanza pubblica.

investimenti previsti dal PNRR e, in prospettiva, dal Piano strutturale di bilancio. Utilizzando il modello QUEST III R&D della Commissione europea, si può stimare che le riforme strutturali contenute nel PNRR relative a istruzione e ricerca, politiche attive del mercato del lavoro, pubblica amministrazione, giustizia e concorrenza e appalti potrebbero avere un impatto complessivo sul livello del PIL reale pari a 3,3 punti percentuali nel breve periodo (2026), 5,3 punti percentuali nel medio periodo (2030) e 9,6 punti percentuali nel lungo periodo (2050) (si veda l'Appendice 3.3). Ciò avrebbe un effetto rilevante anche sul PIL potenziale. A titolo illustrativo, utilizzando il metodo EU-CAM della Commissione per la stima del prodotto potenziale, si stima che, se le riforme sulle politiche attive del lavoro fossero in grado di allineare le relative spese italiane al livello medio della UE, la disoccupazione strutturale si ridurrebbe di oltre un punto percentuale e il PIL potenziale aumenterebbe di un punto percentuale nel medio periodo. Un aumento della crescita effettiva e potenziale rende più agevole il rispetto delle nuove regole e riduce il costo economico-sociale del necessario consolidamento.

Riquadro 3.5 – Nuovo quadro di regole e investimenti pubblici finanziati con risorse nazionali

Il nuovo regolamento sul braccio preventivo del PSC prevede²²³ che, per ottenere una estensione del periodo di aggiustamento di bilancio fino a sette anni, lo Stato membro debba assicurare, tra l'altro, che il livello programmato degli investimenti pubblici finanziati con risorse nazionali²²⁴ durante il Piano strutturale di bilancio di medio termine non sia inferiore al livello di medio termine precedente all'inizio dello stesso, tenendo conto delle dimensioni e della portata delle sfide specifiche per paese.

Tra le disposizioni transitorie che caratterizzano il primo ciclo di programmazione, il regolamento ha previsto che durante il periodo in cui è in vigore il Dispositivo per la ripresa e la resilienza, gli impegni già inclusi nei piani per la ripresa e resilienza (PNRR) possano essere sufficienti per l'estensione del periodo di aggiustamento²²⁵. Ciò a condizione che il PNRR contenga riforme e investimenti che rafforzino la sostenibilità di bilancio, il potenziale di crescita dell'economia e che lo sforzo di riforma continui oltre la fine del PNRR per il resto del periodo coperto dal PSB. Inoltre, lo Stato membro che richiede l'estensione del periodo di aggiustamento deve mantenere il livello di investimento finanziato con risorse nazionali realizzato in media nel periodo interessato dal PNRR.

Al momento non sono stati forniti i dettagli operativi su come la Commissione stabilirà questo criterio quantitativo. Per poter valutare se gli investimenti sottostanti il DEF 2024 siano coerenti con tale criterio è, quindi, necessario formulare alcune ipotesi interpretative.

In primo luogo, viene ipotizzato che, grazie alla norma transitoria, gli investimenti pubblici finanziati da risorse nazionali dopo il 2026 debbano essere, in livelli o in percentuale del PIL, superiori alla media del periodo 2021-26, ovvero il periodo coperto dal PNRR. Si può stimare che tale media annua sia pari a circa 59 miliardi, ovvero il 2,8 per cento del PIL. Nel DEF 2024 il livello di investimenti previsto a legislazione vigente, escludendo i trasferimenti della UE, per il 2027 è pari a quasi 67 miliardi, ossia il 2,8 per cento del PIL. Il Piano dunque potrebbe soddisfare *ex ante* i criteri per l'estensione del periodo di aggiustamento se la previsione per il 2027 verrà confermata e valori simili o superiori saranno programmati anche per il biennio successivo 2028-29.

In assenza di questa norma transitoria, il Piano dell'Italia avrebbe dovuto garantire che il livello degli investimenti pubblici finanziati con le risorse nazionali per il periodo 2025-29 non fosse inferiore a quanto realizzato nei cinque anni precedenti l'inizio del Piano, ossia nel periodo 2020-24. In questo periodo il livello medio annuo degli investimenti pubblici finanziati con risorse nazionali è stimato pari a quasi 52 miliardi²²⁶. Sulla base della previsione a legislazione vigente del DEF, il livello di investimenti annuo previsto nel periodo 2025-27 (escludendo i progetti sostenuti dalle risorse dell'UE) sarebbe di circa 68 miliardi. Se questo requisito fosse valutato in rapporto al PIL, il Piano avrebbe dovuto garantire un livello medio annuo degli investimenti finanziati con risorse nazionali almeno pari al 2,7 per cento. Considerando gli investimenti previsti nel DEF per gli anni 2025-27 in rapporto al PIL, la media annuale risulta pari a 2,9 per cento. Anche in questo caso, il Governo avrebbe potuto soddisfare *ex ante* i criteri in termini di investimenti pubblici finanziati con risorse nazionali per richiedere una estensione del periodo di aggiustamento a sette anni.

²²³ Si veda il [Regolamento \(UE\) 2024/1263](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio all'art.14, comma e). Si veda anche il considerando n.31 dello stesso Regolamento.

²²⁴ Gli investimenti pubblici finanziati con risorse nazionali sono definiti come gli investimenti fissi lordi al netto dei trasferimenti ricevuti dalla UE.

²²⁵ Si veda il [Regolamento \(UE\) 2024/1263](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024 all' art. 36, comma 1.d).

²²⁶ La stima include anche il valore previsto del 2024, secondo quanto dichiarato nel DEF 2024.

Appendice 3.1

Una sintetica descrizione del quadro di regole del Patto di stabilità e crescita conseguenti al Six-Pack

Il *Six-Pack* fu adottato in via definitiva nel novembre 2011, in risposta alle crisi finanziarie degli anni precedenti.

Secondo tale quadro di regole, i paesi che non avessero ancora conseguito il proprio OMT e che si trovassero nel braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita (PSC) dovevano ridurre il saldo strutturale di almeno 0,5 punti percentuali di PIL l'anno fino al conseguimento dell'OMT²²⁷. Gli aggiustamenti annuali del saldo strutturale potevano essere modulabili in base alle condizioni cicliche dell'economia, ovvero più marcati in periodi favorevoli ("*good times*") e meno in periodi sfavorevoli ("*bad times*"). Paesi come l'Italia, caratterizzati da un alto livello del debito, superiore alla soglia del 60 per cento del PIL, dovevano realizzare aggiustamenti annuali del saldo strutturale di norma superiori a 0,5 punti percentuali di PIL. In presenza di condizioni cicliche particolarmente severe, rappresentate da una crescita negativa del PIL o da una crescita reale del PIL stabilmente al di sotto di quella potenziale, oppure in presenza di eventi eccezionali fuori dal controllo dei Governi, la convergenza del saldo strutturale verso l'OMT poteva essere rallentata o arrestata.

Rispetto alla normativa precedente, il *Six pack* aveva rafforzato e meglio qualificato il criterio della convergenza del saldo strutturale verso l'OMT attraverso l'introduzione della regola della spesa. Quest'ultima regola numerica richiedeva che, per i paesi che avessero già conseguito il proprio OMT, la crescita in termini reali di uno specifico aggregato di spesa pubblica, dato dalla spesa totale al netto delle spese non direttamente controllabili dal governo²²⁸ risultasse, al netto della variazione delle entrate discrezionali, uguale a un *benchmark*, determinato sulla base del tasso di crescita potenziale di medio periodo²²⁹. Per i paesi lontani dal proprio OMT, la crescita reale dell'indicatore di spesa doveva essere inferiore a quella del prodotto potenziale di medio periodo per un "margine di convergenza" derivato in modo tale da assicurare che la riduzione del saldo strutturale per almeno 0,5 punti percentuali di PIL l'anno potesse essere effettivamente conseguita.

A fronte di tale percorso di aggiustamento verso l'OMT, incentrato sui criteri della riduzione del saldo strutturale e della regola di spesa, erano ammesse solo deviazioni non

²²⁷ Si veda Commissione europea, 2019, *Vademecum on the Stability and growth pact – 2019 Edition*, Institutional Paper n. 101, 2 aprile.

²²⁸ Tale aggregato si ricavava sottraendo, in ciascun anno, alla spesa pubblica totale: la spesa per interessi, la media della spesa per investimenti dell'anno in corso e dei precedenti tre anni, la spesa per programmi finanziati dalla UE, la componente ciclica dei sussidi di disoccupazione.

²²⁹ Il tasso di crescita del potenziale di medio periodo veniva calcolato sulla base della metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo, considerando una media decennale delle previsioni della Commissione centrata sull'anno in cui si conduceva la valutazione stessa. La media decennale includeva pertanto i quattro anni precedenti a quello della valutazione e i cinque anni successivi.

significative, ossia scostamenti inferiori a 0,5 punti percentuali di PIL su un anno, o in media a 0,25 punti percentuali sui precedenti due anni. Scostamenti di entità superiore, rilevati su dati a consuntivo, potevano condurre all'apertura di una procedura di infrazione per deviazioni significative con l'eventuale richiesta di correzione da parte della Commissione e del Consiglio della UE e l'eventuale comminazione di sanzioni, di norma pari allo 0,2 per cento del PIL.

Per far fronte a circostanze eccezionali era stata inserita una clausola di salvaguardia, la quale prevedeva che l'eventuale deviazione significativa potesse essere tralasciata nel caso in cui risultasse da un evento eccezionale fuori dal controllo dello Stato membro o in caso di grave recessione economica per l'area dell'euro o della UE nel suo complesso, a condizione che la sostenibilità di medio periodo delle finanze pubbliche fosse comunque garantita con aggiustamenti più consistenti da adottare successivamente.

Il *Six Pack* aveva inoltre notevolmente potenziato anche il braccio correttivo del PSC, introducendo la cosiddetta regola del debito. Tale regola richiedeva a regime che il differenziale tra il rapporto tra debito e PIL e la soglia del 60 per cento del PIL dei precedenti tre anni si riducesse di un ventesimo l'anno in almeno una delle configurazioni previste (*backward-looking*, *forward-looking* e aggiustato per il ciclo).

In applicazione delle regole transitorie, un aggiustamento di bilancio strutturale minimo, (*MLSA – Minimum Linear Structural Adjustment*) ulteriore rispetto a quello necessario a rispettare i criteri del braccio preventivo veniva richiesto all'Italia, uscita nel 2012 dalla procedura per deficit eccessivi (PDE) aperta nel 2009. Tale aggiustamento di bilancio, da conseguire nel corso del triennio 2013-15, doveva essere tale da garantire che il rapporto tra debito e PIL convergesse nel 2015 sul *benchmark* quantitativamente più favorevole dei tre descritti sopra. Il mancato conseguimento di tale aggiustamento nel periodo 2013-15 e il mancato conseguimento del *benchmark* di riduzione del rapporto tra debito e PIL poteva condurre, a meno dell'esistenza di eventuali fattori rilevanti, all'apertura di una PDE per violazione del criterio del debito.

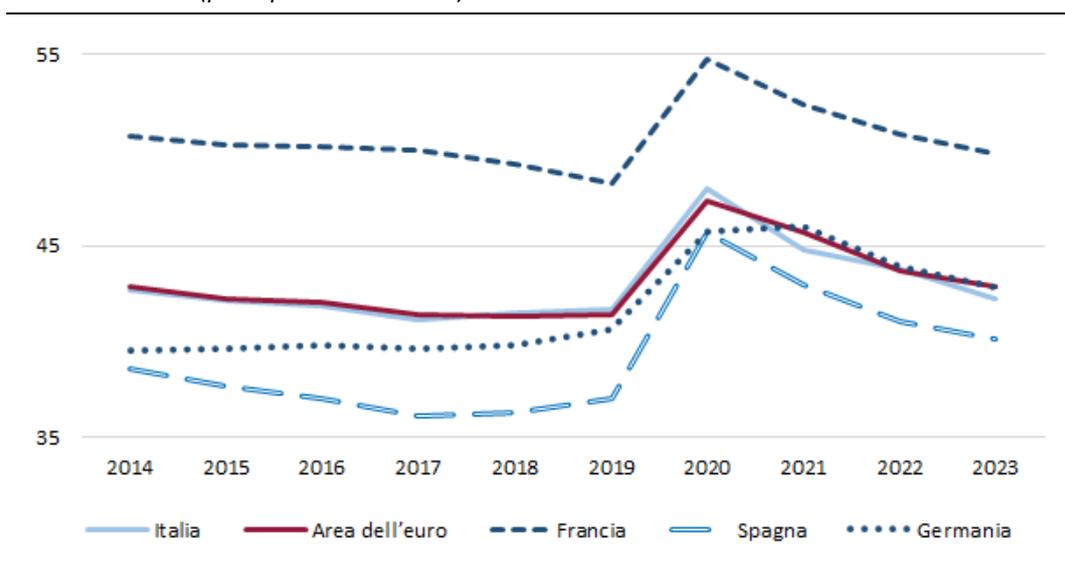
Appendice 3.2

L'evoluzione delle principali componenti del conto delle Amministrazioni pubbliche in Italia a confronto con quelle dell'area dell'euro

In questa appendice, viene condotta un'analisi dell'evoluzione della spesa primaria corrente, della spesa per investimenti pubblici e della pressione fiscale dell'Italia a confronto con l'area dell'euro nel decennio 2014-2023 a integrazione di quella dei principali saldi di bilancio e della spesa per interessi illustrata nel Riquadro 3.4.

Nel decennio 2014-2023 la spesa corrente al netto degli interessi nei paesi dell'area dell'euro è stata in media pari al 43 per cento del PIL (fig. A3.2.1). Nel 2014, la spesa primaria corrente dell'area dell'euro era pari a 42,9 per cento, scendendo a 41,4 per cento nel 2019. Durante gli anni pre-pandemia, nel nostro paese questa voce di spesa si è ridotta di un punto percentuale passando dal 42,7 per cento del PIL del 2014 al 41,7 per cento nel 2019, rimanendo quindi sostanzialmente in linea con la media dell'area. In Francia la spesa primaria corrente nel 2014 rappresentava il 50,7 per cento del PIL mentre nel 2019 è scesa al 48,2 per cento, ancora su valori superiori alla media dell'area nonostante il significativo calo. Anche nel caso della Spagna la spesa primaria corrente è scesa di oltre un punto percentuale in questo sottoperiodo, arrivando nel 2019 al 37 per cento del PIL (dal 38,6 per cento nel 2014), mantenendosi quindi al di sotto della media. Al contrario degli altri principali paesi, la Germania ha aumentato la spesa corrente primaria in rapporto al PIL che è passata da 39,5 per cento nel 2014 al 40,6 per cento nel 2019, avvicinandosi così alla media dell'area dell'euro.

Fig. A3.2.1 – Spesa primaria corrente
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

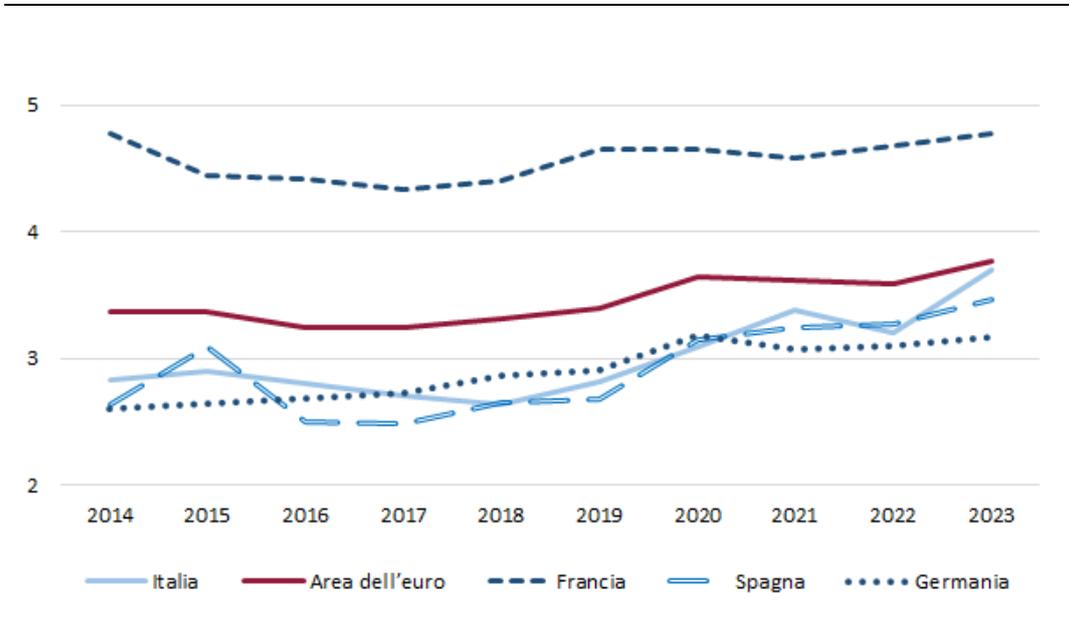
Nel 2020, la necessità di affrontare l'emergenza sanitaria causata dalla pandemia da COVID-19 ha portato a un aumento della spesa primaria corrente di 6 punti percentuali di PIL in media tra i paesi dell'area dell'euro arrivando nel 2020 a 47,3 per cento. In Italia il medesimo aggregato aumenta di un valore simile in termini di prodotto, 6,3 punti percentuali, arrivando al valore più alto registrato dal 2000: 48 per cento, contribuendo in modo decisivo al peggioramento dell'indebitamento netto rispetto al 2019. Il graduale venir meno delle misure legate alla pandemia, nonostante la necessità di affrontare la successiva emergenza energetica, ha riportato i livelli di spesa corrente primaria vicini ai livelli pre-pandemia. Nel 2023, la spesa corrente al netto degli interessi in rapporto al PIL nell'area dell'euro è stata pari al 42,9 per cento, 1,5 punti percentuali superiore al livello pre-pandemia; in Italia è stata pari al 42,3 per cento, 0,6 punti percentuali superiore al livello del 2019, in Francia al 49,8 per cento, 1,5 punti percentuali superiore, in Spagna al 40,2 per cento, 3,1 punti percentuali superiore e in Germania al 42,8 per cento, 2,2 punti percentuali superiore. Tra i principali paesi dell'area dell'euro, quindi, l'Italia è quello che ha ricondotto tale aggregato in rapporto al PIL più vicino ai livelli del 2019.

La spesa per investimenti pubblici fissi lordi in rapporto al PIL nei paesi dell'area dell'euro ha avuto una dinamica stabile nel periodo 2014-19 e aumenti marcati dal 2020 con un picco nel 2023 (fig. A3.2.2). La spesa per investimenti fissi lordi in rapporto al PIL nella media dell'area dell'euro è rimasta attorno al 2,9 per cento dal 2014 al 2019, per arrivare al 3,3 per cento nel 2023. L'Italia ha mantenuto la spesa per investimenti in rapporto al PIL stabile attorno al 2,3 per cento fino al 2019, inferiore alla media dei paesi dell'area dell'euro, aumentandola dopo la crisi pandemica; il picco è stato raggiunto nel 2023 quando la spesa per investimenti ha raggiunto il 3,2 per cento del PIL, in linea con la media dell'area dell'euro. La Germania ha aumentato la spesa per investimenti fissi lordi in rapporto al PIL dal 2,1 per cento del 2014 al 2,4 per cento del 2019, mantenendola poi attorno al 2,7 per cento del PIL dal 2020 al 2023, al di sotto della media dell'area dell'euro. Nel decennio preso in considerazione, la Francia ha destinato una quota consistente di PIL agli investimenti pubblici che nel 2023 sono stati pari al 4,3 per cento, ovvero il medesimo livello del 2014. In Spagna, il rapporto tra spesa per investimenti e PIL è stato attorno al 2,2 per cento nel periodo 2014-19, per poi aumentare gradualmente nel periodo post-pandemico, raggiungendo il 3 per cento nel 2023, avvicinandosi quindi alla media dell'area dell'euro. Da queste dinamiche, si può evincere che i principali paesi dell'area dell'euro, in special modo Italia e Spagna, hanno effettivamente dato seguito alla raccomandazione della UE di sostenere la ripresa attraverso un'espansione degli investimenti pubblici.

Nel periodo considerato, l'Italia registra una pressione fiscale di poco superiore alla media dell'area dell'euro, in riduzione fino al 2018 ma moderatamente in crescita successivamente (fig. A3.2.3). Nel 2014 il Belgio era il paese con la pressione fiscale più alta dell'area (47,9 per cento), seguito dalla Francia (47,6 per cento). In quell'anno, l'Italia registrava una pressione fiscale pari a 43,2 per cento, superiore di 1,8 punti percentuali rispetto alla media dell'area dell'euro; al contrario, in Germania e in Spagna la pressione fiscale era inferiore alla media dell'area e pari rispettivamente al 39,6 per cento e al 34,8

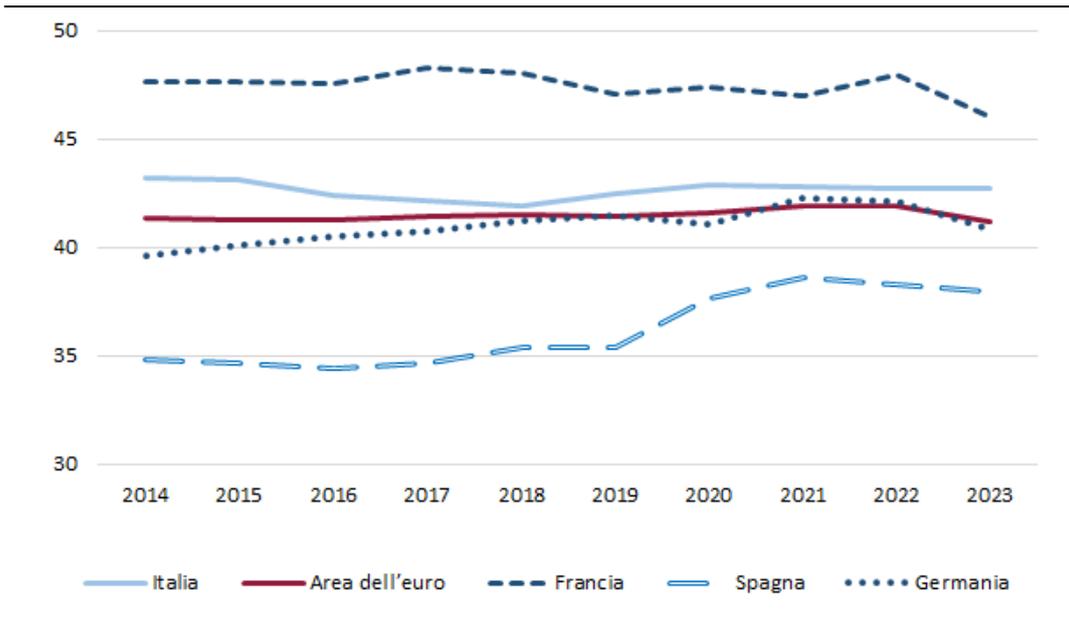
per cento. Questi valori sono rimasti relativamente stabili fino al 2019, eccetto in Germania dove la pressione fiscale ha raggiunto in tale anno il 41,4 per cento, in linea con la media dell'area dell'euro.

Fig. A3.2.2 – Investimenti pubblici fissi lordi
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

Fig. A3.2.3 – Pressione fiscale
(punti percentuali di PIL)



Fonte: AMECO, Previsioni di primavera della Commissione europea, maggio 2024.

La crisi pandemica non ha modificato in modo significativo il livello della pressione fiscale nei principali paesi dell'area dell'euro, a eccezione della Spagna dove è aumentato. Nel 2023, la pressione fiscale nell'area dell'euro è stata pari al 41,2 per cento, appena al di sotto di quella del 2019 (41,4 per cento). La pressione fiscale in Italia, pari a 42,4 per cento nel 2019, è leggermente salita attestandosi al 42,7 per cento nel 2023. Anche in Germania la pressione fiscale in rapporto al PIL è rimasta relativamente stabile (40,8 per cento del 2023). In Francia la pressione fiscale è diminuita in maniera più decisa passando dal 47,1 per cento del 2019 al 46 per cento nel 2023. Al contrario, la Spagna ha registrato un aumento significativo della pressione fiscale, passando dal 35,4 per cento del 2019 al 38 per cento del 2023.

Appendice 3.3

Una stima dell'impatto macroeconomico di alcune riforme strutturali del PNRR

In questa appendice, viene condotta una valutazione di impatto di alcune riforme strutturali contenute nel PNRR. In particolare, sono state selezionate le riforme il cui impatto è riportato nel Piano nazionale di riforma 2024 (PNR 2024, Sezione III del DEF 2024) presentato dal Governo lo scorso aprile²³⁰. La valutazione è condotta utilizzando il modello QUEST III R&D²³¹ fornito dalla Commissione europea.

È importante valutare l'impatto delle riforme strutturali anche in seguito all'approvazione della nuova *governance* economica della UE, per cui il sentiero di aggiustamento incluso nei PSB può essere allungato da 4 a 7 anni, se affiancato da investimenti e riforme strutturali. Nella fase transitoria, inoltre, l'allungamento del piano di aggiustamento è concesso se nei PSB viene assicurato il conseguimento degli obiettivi del PNRR e la continuazione delle riforme e degli investimenti anche dopo il 2026.

Partendo dagli oltre 600 traguardi e obiettivi del PNRR, nei documenti ufficiali citati sono state individuate le misure per le quali è possibile stabilire obiettivi quantitativi o le cui ipotesi possono essere soggette a minore discrezionalità. Le misure selezionate sono state suddivise nei 5 ambiti di riforma, a loro volta divisi in due o più linee di azione, per un totale di 13 linee di azione. Per ogni linea di azione è stato individuato un indicatore per misurare gli effetti della riforma. L'indicatore viene usato direttamente nel modello, se corrisponde a un parametro, o indirettamente, se viene trasformato in un parametro tramite studi econometrici.

In questa appendice, sono state selezionate le medesime misure dei documenti ufficiali e ne viene data la stessa interpretazione; viene inoltre utilizzato il medesimo indicatore nonché lo stesso parametro del modello, ma calcolando la variazione di tale parametro sulla base dei dati del 2021, anno precedente l'inizio dell'attuazione delle riforme. Una delle principali differenze nei risultati è infatti una conseguenza dell'uso dei dati del 2020 nel PNR 2024 per calcolare la variazione del parametro usato per la simulazione. L'altra differenza principale è data dal fatto che l'UPB utilizza la versione 2020 del modello, usato anche per la valutazione dell'impatto delle misure di spesa del PNRR, a differenza del PNR 2024 per cui viene utilizzata la versione 2018.

²³⁰ Si veda Paragrafo II.2. Per maggiori dettagli dell'interpretazione e della scelta delle riforme strutturali da considerare per stimare il loro impatto sul PIL si veda anche l'Appendice I al PNR 2022, l'Appendice 1 al PNR 2023 e D'Andrea, S., D'Andrea, S., Di Bartolomeo, G., D'Imperio, P., Infantino, G. e Meacci, M. (2023), "Structural reforms in the Italian National Recovery and Resilience Plan: A macroeconomic assessment of their potential effects", Working Paper n. 2, Ministero dell'economia e delle finanze, marzo.

²³¹ Per maggiori dettagli si veda Roeger, W., Varga, J. e Veld, J. (2008), "Structural Reforms in the EU: A simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth", European Economy Economic Papers n. 351, European Commission, dicembre.

Nel tradurre le riforme strutturali in variazioni di parametri del modello QUEST III R&D, vengono adottati tre metodi alternativi:

- *Bottom-up* (BU), ovvero traducendo gli obiettivi espliciti di una riforma riportati nei documenti ufficiali in variazione di parametri del modello;
- *Benchmarking* (B), ovvero ipotizzando di ridurre (solitamente della metà) il divario rispetto ai tre migliori paesi della UE per la variabile considerata, in mancanza di obiettivi espliciti;
- Valutazione discrezionale (D), definendo un obiettivo prudenziale basato su una valutazione soggettiva, considerando le informazioni qualitative presenti nei documenti, in mancanza di obiettivi espliciti o di paesi della UE paragonabili.

In tutti i casi, si adottano stime micro-econometriche o studi microeconomici per mappare le riforme nei parametri del modello. L'approccio *bottom-up* è preferibile in quanto utilizza obiettivi numerici espliciti definiti nei documenti e quindi riduce il livello di discrezionalità.

La simulazione delle riforme consiste in *shock* con effetti di lungo periodo, con un impatto persistente sul PIL reale e potenziale nel lungo periodo²³². Gli ambiti di riforma considerati nelle simulazioni sono: istruzione e ricerca; politiche attive del mercato del lavoro; pubblica amministrazione; giustizia; concorrenza e appalti.

Per una migliore comprensione dei risultati, è importante notare che il modello QUEST III R&D suddivide i lavoratori in base a 3 livelli di istruzione o efficienza, con diversi tassi di partecipazione al mercato del lavoro e di disoccupazione, diversi salari e diverse aliquote fiscali:

- Lavoratori a bassa efficienza con titolo di studio fino a scuola secondaria di primo grado (ISCED 0-2);
- Lavoratori ad alta efficienza impiegabili nel settore ricerca e sviluppo;
- Lavoratori a efficienza media con titolo di studio di scuola secondaria di secondo grado e terziaria (dato dalla differenza tra il totale dei lavoratori e la somma dei lavoratori a bassa e alta efficienza).

Per valutare alcune riforme, in particolare gli ambiti di riforma di istruzione e ricerca e della pubblica amministrazione, due ambiti di riforma che mostrano l'impatto maggiore

²³² Viene, inoltre, sospesa per diversi anni la regola di stabilizzazione del debito (che è presente nel modello per consentire la convergenza delle simulazioni), in modo da poter valutare l'impatto sul saldo di bilancio e sul debito pubblico di tali riforme. Tuttavia, non vengono considerate le spese associate alle riforme, in quanto tutte le spese del PNRR sono oggetto di un'apposita valutazione di impatto, già formulata in passato dall'UPB e riproposta in questo Rapporto (Riquadro 1.2) con alcuni aggiornamenti.

sul PIL, in linea con i documenti ufficiali, viene inserito nel modello un quarto livello di istruzione, suddividendo il gruppo a efficienza media in due sottogruppi:

- **HS** (*high school*) con titolo di studio di scuola secondaria di secondo grado, considerati lavoratori a media efficienza;
- **CG** (*college graduates*) con titolo di studio di scuola terziaria, considerati lavoratori a media-alta efficienza.

Politiche attive del mercato del lavoro

L'ambito di riforma riguardante le politiche attive del mercato del lavoro comprende tre linee di azione: i) l'aumento della partecipazione al lavoro (metodo BU); ii) l'aumento della partecipazione femminile (metodi B e BU); iii) il miglioramento dell'abbinamento tra domanda e offerta di lavoro (metodo valutazione discrezionale, D). Si noti che la seconda linea di azione comprende due sotto-linee, di cui una riguarda degli obiettivi espliciti riportati nei documenti ufficiali (metodo BU, si veda di seguito), mentre l'altra utilizza il metodo *benchmarking* (B).

La prima linea di azione prevede l'aumento della partecipazione al lavoro, tramite il programma Garanzia di Occupabilità dei Lavoratori. Nel PNRR, è previsto che tale programma coinvolga 3 milioni di persone in percorsi di formazione, di cui 1,5 inattivi; tuttavia, nelle simulazioni si ipotizza prudenzialmente che solo un terzo entrerà a far parte della forza lavoro. Tale ipotesi viene introdotta nel modello aumentando gradualmente la forza lavoro di 500.000 persone dal terzo trimestre del 2022 al quarto trimestre del 2026, riducendo il tasso di mancata partecipazione al mercato del lavoro per tutti i gruppi con diversi livelli di istruzione ed efficienza in proporzione alla loro quota sulla popolazione totale.

La seconda linea di azione prevede l'aumento della partecipazione femminile al lavoro, tramite gli incentivi all'imprenditoria femminile. Si ipotizza che ciò ridurrebbe di un decimo il divario tra l'Italia e i tre migliori paesi della UE per quanto riguarda il tasso di attività femminile della popolazione compresa tra 25 e 64 anni di età. Inoltre, il «Piano asili nido e scuole dell'infanzia e servizi di educazione e cura», secondo uno studio dell'OCSE²³³, dovrebbe aumentare la partecipazione femminile al mercato del lavoro, in base alle nuove posizioni create in asili nido e scuole per l'infanzia e al numero di figli in più che potrebbero essere così accolti in queste strutture. Nel modello viene quindi ipotizzato che la forza lavoro aumenti gradualmente grazie alla partecipazione di 220.000 donne, a seguito degli incentivi all'imprenditoria femminile, dal primo trimestre del 2023 al quarto trimestre del 2032, e grazie alla partecipazione di 14.650 donne, a seguito del

²³³ Si veda Thévenon, O. (2013), "Drivers of Female Labour Force Participation in the OECD", OECD Social, Employment and Migration Working Papers, n. 145, OECD Publishing, maggio.

piano asili nido e scuole dell'infanzia, dal primo trimestre del 2024 al primo trimestre del 2026, riducendo il tasso di mancata partecipazione per tutti i gruppi con diversi livelli di istruzione e efficienza in proporzione alla loro quota sulla popolazione totale.

La terza linea di azione prevede il miglioramento dell'incontro tra domanda e offerta di lavoro attraverso programmi di formazione indirizzati agli inattivi e ai disoccupati. Ciò viene tradotto nel modello con un aumento graduale del 10 per cento del costo marginale di ricerca di un lavoro dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2026. In QUEST III R&D, l'aumento del costo marginale di ricerca di un lavoro riduce il valore reale dei sussidi di disoccupazione e quindi il salario di riserva, con un impatto di riduzione del tasso di disoccupazione, in linea con l'effetto di un miglioramento dell'incontro tra domanda e offerta di lavoro.

La riduzione del tasso di mancata partecipazione fa aumentare il numero sia di disoccupati sia di occupati e quindi i consumi totali delle famiglie. L'aumento del costo di ricerca di un lavoro, riducendo i sussidi di disoccupazione e quindi il salario di riserva, riduce di conseguenza anche il tasso di disoccupazione, facendo aumentare l'occupazione e il consumo delle famiglie e quindi il PIL. L'occupazione aumenta considerevolmente. I salari reali scendono inizialmente, quindi salgono gradualmente per poi stabilizzarsi a livelli poco sopra a quelli iniziali. I prezzi scendono in quanto si tratta di *shock* di offerta. Anche in questo caso, il saldo di bilancio in rapporto al PIL migliora con un impatto favorevole sul debito pubblico in rapporto al PIL.

Mentre nel breve periodo (2026) queste riforme avrebbero un impatto sul livello del PIL di circa 1,6 punti percentuali, nel lungo periodo (2050) l'impatto di queste riforme sul PIL arriverebbe fino a 3,5 punti percentuali, sui consumi privati sarebbe pari a 2,9 e sugli investimenti sarebbe pari a 2,8 (tab. A3.3.1). L'impatto sul PIL è simile a quello stimato nel PNR 2024.

Tab. A3.3.1 – Impatto dell'ambito di riforma delle politiche attive del mercato del lavoro nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

	2026	2030	2050
PIL	1,6	2,4	3,5
Consumi privati	1,5	2,2	2,9
Investimenti totali	0,5	1,5	2,8
PIL DEF 2024	1,5	2,4	3,5

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

Istruzione e ricerca

Anche l'ambito di riforma riguardante l'istruzione e la ricerca comprende tre linee di azione: i) la riduzione dell'abbandono scolastico (metodo *bottom-up*, BU); ii) il miglioramento del capitale umano (metodo BU); iii) il miglioramento della qualità dell'offerta scolastica e universitaria (metodo *benchmarking*, B). Le prime due linee di azione riguardano obiettivi espliciti riportati nei documenti ufficiali, mentre l'ultima linea di azione riguarda l'azzeramento del divario tra l'Italia e i tre migliori paesi della UE per quanto riguarda i risultati dei test PISA del 2018.

La prima linea di azione prevede una riduzione del tasso di abbandono scolastico dal 13,5 per cento del 2019 al 10,2 per cento della media UE entro il 2024. Considerando la *trend* decrescente osservato negli ultimi anni, si ipotizza che ogni anno 31.200 persone in meno abbandoneranno gli studi e quindi conseguiranno un diploma o una laurea. Tale ipotesi viene inclusa nel modello facendo transitare gradualmente i lavoratori coinvolti da bassa efficienza a media e media-alta efficienza, dal primo trimestre del 2022 al quarto trimestre del 2027.

La seconda linea di azione prevede che 66.000 persone passino da un livello di istruzione secondaria a un livello di istruzione terziaria, di cui 14.700 persone come laureati nel settore ricerca e sviluppo e 51.300 persone come laureati in altri settori. Questo viene inserito nel modello ipotizzando che 51.300 persone passino gradualmente da lavoratori a media efficienza a lavoratori a media-alta efficienza dal primo trimestre 2024 al quarto trimestre 2029 e che 14.700 persone passino gradualmente da lavoratori a media efficienza a lavoratori ad alta efficienza dal primo trimestre del 2025 al quarto trimestre del 2028.

La terza linea di azione prevede l'azzeramento del divario sui risultati dei test PISA del 2018 tra l'Italia e i tre migliori paesi della UE. Ciò dovrebbe produrre, in base a uno studio dell'OCSE²³⁴, un aumento della produttività totale dei fattori del 5,9 per cento in circa 50 anni in modo graduale. Nel modello, si ipotizza che tale aumento si verifichi gradualmente dal primo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2070. Risulta ambizioso l'obiettivo ipotizzato di azzeramento del divario, seppure in un arco di tempo lungo di 50 anni, per permettere agli studenti di sostituire gradualmente la forza lavoro.

Nel modello, la formazione dei lavoratori provoca un aumento della quota di lavoratori a efficienza elevata e un aumento dell'efficienza dei lavoratori a media efficienza, spingendo i consumi privati e il PIL. L'aumento della produttività totale dei fattori spinge ulteriormente il PIL. I salari reali crescono così come l'occupazione, sebbene lievemente.

²³⁴ Si veda Égert, B., de la Maisonrouge, C. e Turner, D. (2022), "A New Macroeconomic Measure of Human Capital Exploiting PISA and PIAAC: Linking Education Policies to Productivity", OECD Economics Department Working Papers, n. 1709, OECD Publishing, aprile.

I prezzi scendono, come negli *shock* di offerta. Il saldo di bilancio in rapporto al PIL migliora con un impatto favorevole sul debito pubblico in rapporto al PIL.

Mentre nel breve periodo (2026) queste riforme avrebbero un impatto sul PIL di circa mezzo punto percentuale, nel lungo periodo (2050) il loro impatto sul PIL arriverebbe fino a 3 punti percentuali, in linea con quello sui consumi privati, mentre l'impatto sugli investimenti sarebbe pari a 2 punti percentuali (tab. A.3.3.2).

Pubblica Amministrazione

L'ambito di riforma riguardante la pubblica amministrazione (PA) comprende tre linee di azione: i) l'aumento dell'efficienza della PA (metodo B); ii) la riduzione dei costi burocratici (metodo D); iii) il miglioramento del capitale umano della PA (metodo BU). La prima linea di azione riguarda la riduzione di un terzo del divario tra il livello di efficienza della PA e quello potenzialmente raggiungibile (frontiera efficiente). La seconda linea di azione riguarda un obiettivo discrezionale di riduzione del 10 per cento dei costi burocratici. La terza linea di azione riguarda degli obiettivi espliciti riportati nei documenti ufficiali (si veda di seguito).

La prima linea di azione prevede l'aumento dell'efficienza della PA tramite migliori meccanismi di selezione del personale. Seguendo uno studio del FMI²³⁵, l'annullamento del divario tra il livello di efficienza attuale della PA e la frontiera efficiente porterebbe a un aumento medio del PIL di circa 3 punti percentuali. Nell'esercizio, tuttavia, si ipotizza prudenzialmente che un terzo del divario si possa chiudere in 10 anni. Nel modello, tale ipotesi si traduce quindi in un aumento graduale della produttività totale dei fattori di un punto percentuale dal primo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2032.

La seconda linea di azione prevede la riduzione dei costi burocratici tramite la semplificazione delle procedure amministrative e dei processi produttivi e il rafforzamento della digitalizzazione. Tale ipotesi viene introdotta nel modello tramite una riduzione graduale dei costi amministrativi e dei costi di entrata per le imprese nel mercato del 10 per cento dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2027.

²³⁵ Si veda Ciapanna, E., Mocetti, S. e Notarpietro, A. (2023), "The macroeconomic effects of structural reforms: an empirical and model-based approach", *Economic Policy*, vol. 38, issue 114, pagg. 243–285, aprile.

Tab. A3.3.2 – Impatto dell’ambito di riforma dell’istruzione e della ricerca nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

	2026	2030	2050
PIL	0,5	0,9	3,0
Consumi privati	1,0	1,4	3,1
Investimenti totali	-0,3	0,0	2,0
PIL DEF 2024	0,4	0,8	2,8

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

La terza linea di azione prevede il miglioramento del capitale umano della PA tramite una formazione continua per il personale assunto e il miglioramento dei meccanismi di mobilità orizzontale e verticale. Il PNRR stabilisce un obiettivo di 525.000 dipendenti della PA coinvolti in corsi di formazione. Questo viene inserito nel modello aumentando gradualmente il numero di lavoratori a media-alta efficienza di 525.000 persone e riducendo quello dei lavoratori a media efficienza della medesima entità dal primo trimestre del 2024 al quarto trimestre del 2026.

Il miglioramento del capitale umano causa un aumento dell’efficienza dei lavoratori a media efficienza, con impatto positivo su consumi privati e PIL. Inoltre, l’aumento della produttività provoca un aumento del PIL. La riduzione dei costi per le imprese aumenta la redditività delle imprese e quindi la produzione e gli investimenti. I salari reali crescono. I prezzi scendono trattandosi di *shock* di offerta. Il saldo di bilancio in rapporto al PIL migliora con un impatto favorevole sul debito pubblico in rapporto al PIL.

Mentre nel breve periodo (2026) queste riforme avrebbero un impatto sul PIL di circa 0,8 punti percentuali, nel lungo periodo (2050) l’impatto di queste riforme sul PIL arriverebbe fino a 1,9 punti percentuali, l’impatto sui consumi privati arriverebbe a 1,7 punti percentuali, mentre quello sugli investimenti arriverebbe a 1,5 punti percentuali (tab. A.3.3.3).

Giustizia

L’ambito di riforma riguardante la giustizia comprende due linee di azione: i) la riduzione della durata dei processi civili (metodo BU); ii) la riduzione della durata dei processi penali (metodo BU).

La prima linea di azione prevede una riduzione della durata dei processi civili del 40 per cento come obiettivo esplicito del PNRR. In base a un recente studio²³⁶, basato su

²³⁶ Si veda Ciapanna, E., Mocetti, S. e Notarpietro, A. (2023), “The macroeconomic effects of structural reforms: an empirical and model-based approach”, *Economic Policy*, vol. 38, issue 114, pagg. 243–285, aprile.

Tab. A3.3.3 – Impatto dell’ambito di riforma della pubblica Amministrazione nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

	2026	2030	2050
PIL	0,8	1,3	1,9
Consumi privati	0,9	1,3	1,7
Investimenti totali	0,2	0,8	1,5
PIL DEF 2024	0,9	1,6	2,3

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

microdati a livello di impresa e circoscrizione giudiziaria, una riduzione nella durata dei processi dell’1 per cento è associata a un aumento della produttività totale dei fattori dello 0,03 per cento. Nel modello, in via prudenziale si assume metà della variazione stimata da tale studio, ovvero un aumento graduale della produttività totale dei fattori dello 0,6 per cento dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2027.

La seconda linea di azione prevede una riduzione della durata dei processi penali del 25 per cento come obiettivo esplicito del PNRR. Seguendo il medesimo studio e considerando che i processi penali sono un terzo di quelli civili, si ipotizza che una riduzione della durata dei processi penali dell’1 per cento corrisponda a un aumento della produttività totale di fattori dello 0,01 per cento. Anche in questo caso, in via prudenziale si assume metà della variazione stimata nello studio citato, ovvero un aumento graduale della produttività totale dei fattori dello 0,125 per cento dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2027.

L’aumento della produttività totale dei fattori provoca un aumento del PIL. Consumi e investimenti, pubblici e privati, crescono in conseguenza dell’andamento del PIL. Anche i salari reali crescono. I prezzi scendono come negli *shock* di offerta. Il saldo di bilancio in rapporto al PIL migliora e ciò ha un impatto favorevole sul debito pubblico in rapporto al PIL.

Mentre nel breve periodo (2026) queste riforme avrebbero un impatto sul PIL di circa 0,4 punti percentuali, nel lungo periodo (2050) l’impatto di queste riforme arriverebbe fino a 0,7 punti percentuali, in linea con i risultati del PNR 2024 (tab. A3.3.4).

Concorrenza e appalti

L’ambito di riforma riguardante la concorrenza e gli appalti comprende due linee di azione: i) accrescere il livello di concorrenza e competitività del sistema produttivo (metodo BU); ii) semplificare le norme in materia di contratti pubblici (metodo BU).

Tab. A3.3.4 – Impatto dell’ambito di riforma della giustizia nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

	2026	2030	2050
PIL	0,4	0,5	0,7
Consumi privati	0,4	0,5	0,6
Investimenti totali	0,2	0,4	0,6
PIL DEF 2024	0,4	0,6	0,7

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

La prima linea di azione prevede di accrescere il livello di concorrenza e competitività del sistema produttivo. Si ipotizza che il PNRR dovrebbe ridurre l’indice OCSE di regolamentazione del mercato dei prodotti (PMR) relativo al settore dei trasporti. Uno studio della Commissione europea²³⁷ fornisce invece l’elasticità del *markup* sui prezzi rispetto al PMR del settore dei trasporti. La riduzione del PMR viene quindi tradotta nel modello come una riduzione graduale di 0,11 punti percentuali del *markup* sui prezzi nel mercato dei beni finali dal primo trimestre del 2023 al quarto trimestre del 2027.

La seconda linea di azione prevede di semplificare le norme in materia di contratti pubblici. In base a uno studio del FMI²³⁸, che usa l’indicatore di prestazioni in materia di appalti pubblici del Quadro di Valutazione del Mercato unico della Commissione europea, si ipotizza che le semplificazioni incidano sul sub-indicatore relativo ai tempi decisionali, riducendolo. Questo viene tradotto nel modello, sulla base di tale studio, attraverso un aumento graduale del rapporto tra investimenti pubblici e PIL dello 0,08 per cento dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2027. Si ipotizza al contempo una variazione di importo uguale, ma di segno opposto, dei consumi pubblici per ottenere un impatto neutrale sul bilancio pubblico.

La riduzione del *markup* sui prezzi causa un aumento dei salari reali e quindi dei consumi e del PIL. L’aumento degli investimenti pubblici provoca un ulteriore aumento del PIL, sebbene vi sia un impatto in senso opposto ma minore, conseguente alla riduzione dei consumi pubblici. I prezzi salgono leggermente e poi scendono trattandosi di *shock* dal lato dell’offerta. Il saldo di bilancio in rapporto al PIL migliora con un impatto favorevole sul debito pubblico in rapporto al PIL.

Nel breve periodo (2026), queste riforme avrebbero un impatto sul PIL di circa 0,1 punti percentuali mentre nel lungo periodo (2050) esse arriverebbero fino a 0,4 punti percentuali (tab. A3.3.5).

²³⁷ Si veda Thum-Thysen, A. e Canton, E. (2015), “Estimation of service sector mark-ups determined by structural reform indicators”, European Economy Economic Papers n. 547, European Commission, aprile.

²³⁸ Si veda Belhocine, N. e Jirasavetakul, L. (2020), “Lessons from Two Public Sector Reforms in Italy”, IMF Working Paper n. 2020/040, febbraio.

Tab. A3.3.5 – Impatto dell’ambito di riforma della concorrenza e degli appalti nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

	2026	2030	2050
PIL	0,0	0,1	0,4
Consumi privati	0,1	0,2	0,4
Investimenti totali	0,3	0,4	0,8
PIL DEF 2024	0,1	0,2	0,6

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

Impatto complessivo

Nel complesso, l’impatto sommato di tutti e 5 gli ambiti di riforma risulterebbe elevato e pari a 3,3 punti percentuali nel breve periodo (2026), arrivando fino a 9,6 punti percentuali nel lungo periodo (2050), in linea con i risultati pubblicati nel PNR 2024 (tab. A3.3.6). Tale impatto è fortemente dipendente dall’effettiva implementazione delle misure previste dal PNRR nelle modalità descritte e interpretate con queste simulazioni. Inoltre, la semplice somma dell’impatto dei 5 ambiti di riforma potrebbe sottostimare, in caso di sinergie tra riforme che ne amplifichino gli effetti, o sovrastimare, in caso di sovrapposizioni tra riforme che potrebbero ridurre gli effetti, l’impatto congiunto di tutte le riforme considerate. Ciononostante, le stime descritte danno comunque una indicazione del potenziale effetto sulla crescita delle riforme strutturali considerate.

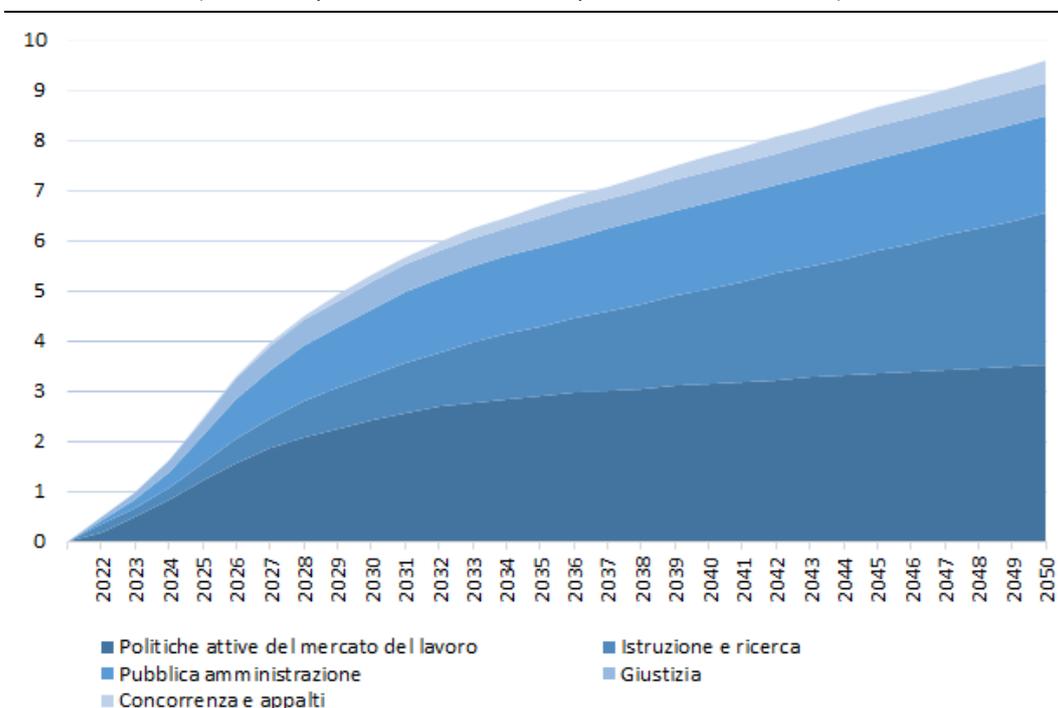
I risultati descritti mostrano i potenziali benefici sulla crescita dei 5 ambiti di riforme strutturali e anche la loro evoluzione nel tempo (fig. A3.3.1). In particolare, l’ambito di riforma che contribuirebbe maggiormente alla crescita del PIL nel lungo periodo (2050) risulta essere quello delle politiche attive del mercato del lavoro (3,5 punti percentuali nel 2050), seguito da quello dell’istruzione e della ricerca (3 punti percentuali nel 2050) e successivamente da quello relativo alla pubblica amministrazione (1,9 punti percentuali nel 2050), con gli altri due ambiti che contribuirebbero in maniera meno significativa all’impulso sulla crescita nel lungo periodo. Nel breve periodo (2026) l’ambito di riforma che contribuirebbe maggiormente al livello del PIL risulta essere sempre quello delle politiche attive del mercato del lavoro (1,6 punti percentuali nel 2026), seguito da quello relativo alla pubblica amministrazione (0,8 punti percentuali nel 2026); l’ambito di riforma dell’istruzione e della ricerca (0,5 punti percentuali nel 2026), relativamente più importante nel lungo periodo, richiede un maggiore tempo per dispiegare pienamente gli effetti sul PIL. Una spinta sulla crescita di tale entità, come quella stimata per queste riforme strutturali, avrebbe anche significativi effetti favorevoli sulla finanza pubblica.

Tab. A3.3.6 – Impatto complessivo sul PIL dei cinque ambiti di riforma nel breve, medio e lungo periodo
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)

Ambito di riforma	2026		2030		2050	
	UPB	DEF 2024	UPB	DEF 2024	UPB	DEF 2024
Politiche attive del mercato del lavoro	1,6	1,5	2,4	2,4	3,5	3,5
Istruzione e ricerca	0,5	0,4	0,9	0,8	3,0	2,8
Pubblica amministrazione	0,8	0,9	1,3	1,6	1,9	2,3
Giustizia	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7
Concorrenza e appalti	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,6
Totale	3,3	3,3	5,3	5,6	9,6	9,9

Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D e DEF 2024.

Fig. A3.3.1 – Impatto complessivo sul PIL dei cinque ambiti di riforma dal 2022 al 2050
(variazioni percentuali cumulate rispetto allo scenario base)



Fonte: simulazioni effettuate con il modello QUEST III R&D.