Senato della Repubblica XVIII LEGISLATURA

Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO n. 5

BOZZE NON CORRETTE
(Versione solo per Internet)

N.B. I resoconti stenografici delle audizioni sul DEF seguono una numerazione indipendente

COMMISSIONI CONGIUNTE

5ª (Programmazione economica, bilancio) del Senato della Repubblica
e
V (Bilancio, tesoro e programmazione) della Camera dei deputati

AUDIZIONI IN ORDINE AL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA E ALL'ANNESSA RELAZIONE AL PARLAMENTO PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 6 DELLA LEGGE 24 DICEMBRE 2012, N. 243 (DOC. LVII, N. 4 E ANNESSO)

24ª seduta: mercoledì 21 aprile 2021

Presidenza del presidente della 5ª Commissione del Senato della Repubblica PESCO

I testi contenuti nel presente fascicolo – che anticipa a uso interno l'edizione del Resoconto stenografico – non sono stati rivisti dagli oratori.

AU 0803

BOZZE NON CORRETTE
(Versione solo per Internet)

	Resoconto stenografico n. 5	
Commissioni 5ª e V	*Seduta n. 24 del 21/04/2021*	*Sede AU 0803*

I N D I C E

Audizione di rappresentanti dell'Ufficio Parlamentare di bilancio

PRESIDENTE COMAROLI *(Lega), deputata* ERRANI *(Misto-LeU-Eco), senatore* FASSINA *(LEU), deputato* LUCASELLI *(FDI), deputata* PAGANO Ubaldo *(PD), deputato* RIVOLTA *(L-SP-PSd'Az), senatrice*	*PISAURO*

Sigle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Forza Italia Berlusconi Presidente-UDC: FIBP-UDC; Fratelli d'Italia: FdI; Italia Viva-P.S.I.: IVPSI; Lega-Salvini Premier-Partito Sardo d'Azione: L-SP-PSd'Az; MoVimento 5 Stelle: M5S; Partito Democratico: PD; Per le Autonomie (SVP-PATT, UV): Aut (SVP-PATT, UV); Misto: Misto; Misto-IDEA e CAMBIAMO: Misto-IeC; Misto-Liberi e Uguali: Misto-LeU; Misto-Movimento associativo italiani all'estero: Misto-MAIE; Misto-+Europa - Azione: Misto-+Eu-Az.

Sigle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: MoVimento 5 Stelle: M5S; Lega - Salvini Premier: Lega; Partito Democratico: PD; Forza Italia - Berlusconi Presidente: FI; Fratelli d'Italia: FdI; Italia Viva: IV; Liberi e Uguali: LeU; Misto: Misto; Misto-L'Alternativa c'è: Misto-L'A.C'È; Misto-Centro Democratico: Misto-CD; Misto-Cambiamo!-Popolo Protagonista: Misto-C!-PP; Misto-Noi con l'Italia-USEIRinascimento ADC: Misto-NcI-USEI-R-AC; Misto-Facciamo Eco-Federazione dei Verdi: Misto-FE-FDV; Misto-Azione-+Europa-Radicali Italiani: Misto-A-+E-RI; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-Min.Ling.; Misto-MAIE-PSI: Misto-MAIE-PSI.

Interviene, in videoconferenza, il presidente dell'Ufficio Parlamentare di bilancio Giuseppe Pisauro.

I lavori hanno inizio alle ore 8,35.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione di rappresentanti dell'Ufficio Parlamentare di bilancio

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito delle audizioni, ai sensi dell'articolo 125-*bis*, comma 3, del Regolamento del Senato e dell'articolo 118-*bis*, comma 3, del Regolamento della Camera dei deputati, in ordine al Documento di economia e finanza 2021 e all'annessa Relazione al Parlamento predisposta ai sensi dell'articolo 6 della legge 24 dicembre 2012, n. 243 (Doc. LVII, n. 4 e Annesso).

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato, è stata richiesta sia l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso sia la trasmissione sul canale satellitare del Senato e sulla *web* tv e che la Presidenza del Senato ha fatto preventivamente conoscere il

proprio assenso. Se non ci sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Avverto, inoltre, che la pubblicità della seduta odierna è assicurata anche attraverso il Resoconto stenografico.

Ricordo, altresì, che le audizioni si svolgeranno in videoconferenza, con la possibilità per gli onorevoli senatori e deputati, oltre che per i soggetti auditi, di parteciparvi da remoto, conformemente alle disposizioni dettate dalla Giunta per il Regolamento del Senato nelle riunioni del 9 giugno e del 10 novembre 2020 e della Giunta per il Regolamento della Camera nelle riunioni del 31 marzo e del 4 novembre 2020, volte a definire le procedure in relazione al contenimento della diffusione della pandemia da Covid-19.

È oggi prevista l'audizione dei rappresentanti dell'Ufficio parlamentare di bilancio, a cui porgo il benvenuto a nome delle Commissioni. Per i tempi dell'audizione abbiamo programmato un'ora, comprensiva della relazione e dei tempi per eventuali quesiti e successive risposte.

Cedo quindi la parola al presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio Giuseppe Pisauro.

PISAURO. Signor Presidente, onorevoli commissari, parto subito dall'esame del quadro macroeconomico, dando così conto dei risultati del processo di validazione delle previsioni tendenziali e programmatiche.

Il quadro tendenziale del DEF è stato elaborato a marzo, sulla base delle variabili esogene internazionali e di un quadro di finanza pubblica che incorpora il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), nella versione recepita dalla legge di bilancio per il 2021, e il decreto-legge n. 41 del 2021, il cosiddetto decreto sostegni.

Da queste premesse, il Ministero dell'economia e delle finanze (MEF) nel quadro prospetta per quest'anno un ritorno alla crescita del 4,1 per cento, dopo il crollo dell'attività dovuto alla pandemia nel 2020. L'anno prossimo si registrerebbe un'ulteriore accelerazione del 4,3 per cento, mentre nel biennio successivo la dinamica del prodotto rallenterebbe intorno al 2,5-2 per cento l'anno.

Sul quadro tendenziale si innesta la manovra del DEF, che comporta un indebitamento decisamente più elevato di quello tendenziale per l'anno in corso, il 2021, che dal 9,5 per cento passerebbe all'11,8 per cento del PIL, quindi con oltre due punti in più di disavanzo. Ciò avviene in

conseguenza del finanziamento delle misure di sostegno e rilancio contenute in un decreto-legge di prossima definizione, ma anche per il finanziamento delle politiche invariate e della rimodulazione del PNRR. Su questo torneremo più avanti.

Il *deficit* programmatico è leggermente superiore a quello tendenziale negli anni successivi (2022 e 2023) di circa mezzo punto l'anno, mentre coincide con quest'ultimo, (il disavanzo tendenziale è dunque uguale al programmatico) nel 2024, in virtù di misure compensative da definire. Anche su questo dirò qualcosa più avanti.

L'impatto di questo complesso di interventi sulla crescita stimata nel quadro programmatico è espansivo per circa un punto percentuale nel complesso del biennio 2021-2022, portando la crescita dal 4,1 per cento al 4,5 per cento per quest'anno e dal 4,3 per cento al 4,8 per cento per il prossimo anno. Nel 2023 l'effetto delle nuove politiche di bilancio sarebbe sostanzialmente neutrale.

L'Ufficio parlamentare di bilancio lo scorso 31 marzo ha comunicato al MEF la validazione delle previsioni tendenziali, secondo la procedura prevista nell'accordo quadro con il Ministero dell'economia e delle finanze e avvalendosi del supporto del *panel* di istituti indipendenti. Segnalo infatti

che quest'anno nel *panel* abbiamo un nuovo ingresso: oltre a Centro Europa ricerche (CER), Prometeia associazione e REF ricerche, da quest'anno fa parte del *panel* anche Oxford economics. Avendo sempre ritenuto che fosse importante avere la maggiore varietà possibile, compatibilmente con le difficoltà dell'esercizio e i suoi tempi ristretti, siamo quindi lieti di questo ampliamento. Successivamente, subito dopo la pubblicazione del DEF è stato svolto - quindi negli ultimi giorni - l'esercizio di validazione del quadro programmatico, che si è concluso anch'esso con esito positivo.

Le previsioni del MEF e quelle del *panel* sono risultate nel complesso coerenti, pur con qualche modesto disallineamento. Nella memoria che è stata distribuita troverete le solite figure e analisi che mettono a confronto le previsioni del MEF con la nostra previsione e con la previsione dei quattro componenti del *panel*. Visto che l'audizione è a distanza non è possibile interagire su questo aspetto, ma segnalo che a pagina 43 e seguenti trovate le relative figure (nn. 1.6, 1.7 e 1.8).

Abbiamo dunque ritenuto di validare il quadro programmatico del DEF sulla base dei seguenti elementi. Innanzitutto, il tasso di variazione del PIL reale, a eccezione di un marginale sforamento riscontrato nel 2022, risulta allineato con l'estremo superiore delle previsioni del *panel*. Qui c'è

da dire qualcosa sulla differenza che riscontriamo tra la previsione del MEF e le nostre previsioni per quello che riguarda il profilo del biennio 2021-2022. Nel complesso del biennio siamo più che allineati, ma sul profilo c'è una differenza: il MEF prevede un profilo crescente nel periodo 2021-2022, mentre tutto il *panel* prevede un profilo tendenzialmente decrescente, ovvero con una crescita maggiore nel 2021 rispetto al 2022. In questo stadio di incertezza che abbiamo sul futuro, sui prossimi mesi, sul prossimo biennio, questo è davvero un dettaglio. La dinamica del PIL nominale, che è la variabile che più direttamente impatta sull'andamento della finanza pubblica, in tre anni su quattro si mantiene in prossimità della mediana del *panel*, quindi ben al di sotto dell'estremo superiore. Infine, l'impatto della manovra di finanza pubblica sulla crescita del PIL è simile a quello stimato dall'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB). Il tasso di crescita reale del PIL si colloca quest'anno al di sotto dei valori mediani del *panel*, mentre è nell'intorno dell'estremo superiore nel 2022, come dicevo prima, configurando quindi, da questo punto di vista, comunque un relativo rischio per la previsione ufficiale.

Naturalmente è inutile e superfluo aggiungere che lo scenario macroeconomico resta comunque soggetto a fattori di incertezza

importanti, che vengono delineati nel paragrafo 1.5 della memoria che ho lasciato alle Commissioni. In primo luogo i fattori di incertezza sono naturalmente ascrivibili all'evoluzione della pandemia in Italia e nel resto del mondo. I rischi sono prevalentemente orientati al ribasso, sia nel breve termine, sia nel medio e lungo termine.

Questo è dunque ciò che riguarda il quadro macroeconomico e la validazione delle previsioni. Passo ora a dire qualcosa sulle tendenze di finanza pubblica, sulle novità del PNRR e sul quadro programmatico.

Le previsioni tendenziali di finanza pubblica mostrano un disavanzo pubblico che nel 2021 si mantiene sul livello dello scorso anno, con un disavanzo del 9,5 per cento del PIL, ma in successiva riduzione dal 2022, fino ad arrivare al 3,4 per cento nel 2024. Il miglioramento atteso del quadro di finanza pubblica tendenziale nel quadriennio sarebbe attribuibile a vari elementi: il superamento atteso e auspicato dell'emergenza sanitaria; il carattere straordinario di gran parte delle misure disposte per contrastare l'impatto del Covid-19 - quindi gran parte delle misure che entrano nel peggioramento del disavanzo, di cui abbiamo parlato in precedenza, sono di carattere temporaneo - e gli effetti positivi sulle entrate, dovuti alla

retroazione fiscale, connessa con l'impatto espansivo degli interventi del Piano di ripresa e resilienza sulla base degli imponibili.

Rispetto a questo tendenziale, il percorso programmatico di finanza pubblica delineato dal DEF prevede un peggioramento dei saldi di finanza pubblica per il periodo 2021-2023, con un indebitamento che sale dal 9,5 per cento del 2021 all'11,8 per cento e al 5,9 per cento del 2022, al 4,3 per cento del 2023, per poi confermare, nel 2024, il valore tendenziale del 3,4 per cento. Il quadro della finanza pubblica aggiornato nel DEF evidenzia anche una revisione degli obiettivi rispetto a quelli stabiliti lo scorso autunno: il rientro del disavanzo al 3 per cento del PIL slitta infatti dal 2023 al 2025 e viene ricalibrato il sentiero di avvicinamento all'obiettivo di medio termine, in modo da riportare il rapporto tra debito e PIL al livello pre-crisi (pari a circa il 135 per cento del PIL) entro la fine del decennio. Oltre all'aggiornamento dello scenario macroeconomico sottostante i conti, i fattori che spiegano la differenza del quadro di finanza pubblica programmatico rispetto agli andamenti tendenziali sono essenzialmente quattro: il rifinanziamento delle politiche invariate; la richiesta di scostamento per l'adozione di ulteriori misure di sostegno e rilancio da

adottare nell'anno in corso; la revisione del PNRR e l'aggiunta di risorse nazionali; le misure compensative nel 2024.

Procedendo rapidamente, il rifinanziamento delle politiche invariate ammonta a oltre 16 miliardi di euro nel triennio 2022-2024, mentre lo scostamento richiesto dal Parlamento contestualmente al DEF, che dovrebbe essere in larga misura usato per finanziare misure emergenziali, comporta un ricorso a un maggior disavanzo di 40 miliardi di euro nel 2021.

L'altra questione è la rimodulazione del PNRR e di quanto ad esso collegato: nell'orizzonte temporale 2021-2026, il complesso delle risorse aggiuntive del PNRR allargato - definiamolo così - ovvero del piano di interventi comprensivo delle risorse nazionali che andranno ad integrare quelli provenienti dal Next Generation EU, ammonta a circa 169 miliardi di euro. Il dettaglio di quello che sto dicendo, con una ricostruzione del passaggio dalle risorse implicite nel Piano presentato a gennaio 2021, con il quadro delle risorse esposto dal DEF, lo trovate nella tabella 2.4, a pagina 39 della memoria. Dunque, 168,9 miliardi di euro è il complesso delle risorse aggiuntive, vale a dire le sovvenzioni più i prestiti aggiuntivi, e rispetto alla proposta di gennaio è più alto di 46,5 miliardi di euro.

Questo incremento è pari alla somma di 31,5 miliardi di euro di risorse nazionali aggiuntive e di 13,5 miliardi di euro di prestiti, trasformati da sostitutivi in aggiuntivi. Di conseguenza, il totale delle risorse del Next Generation EU, considerando anche i prestiti sostitutivi, sale a 238 miliardi di euro. Come dicevo, trovate il dettaglio nella tabella 2.4, a pagina 39 del testo distribuito.

Un'altra questione a cui accennavo prima riguarda le misure compensative nel 2024. In vista dei nuovi obiettivi programmatici, il Governo ha dichiarato infatti che nel 2024 sarà necessario individuare misure compensative già con la prossima legge di bilancio, al fine di mantenere il saldo programmatico allo stesso livello di quello tendenziale. Nel 2024 il disavanzo aumenterebbe, nel passare dal tendenziale al programmatico, essenzialmente per effetto del finanziamento delle politiche invariate anche in quell'anno. Tenuto conto delle nuove esigenze, le misure compensative dovrebbero essere pari ad almeno lo 0,6 per cento del PIL. Il DEF riporta alcune informazioni sulla natura di queste misure, che sono tuttavia generiche, menzionando provvedimenti di razionalizzazione della spesa corrente, di contrasto dell'evasione fiscale e riferimenti a interventi di riforma del sistema tributario in linea con i più

recenti orientamenti internazionali, vale a dire imposte ambientali e tassazione dei profitti delle multinazionali.

Passo ad alcune osservazioni sulla base delle informazioni contenute nel DEF, la prima delle quali riguarda il carattere estremamente ambizioso dei programmi in materia di investimenti pubblici. Il DEF annuncia un aumento considerevole di risorse destinate agli investimenti pubblici (18 miliardi di euro aggiuntivi nel 2022-2026) in un contesto in cui il profilo tendenziale, che quindi già sconta il PNRR nella versione di gennaio, prevede una rapida espansione, mostrando un tasso di crescita medio annuo di oltre il 10 per cento dal 2021 al 2024, con una punta del 26 per cento di incremento della spesa per investimenti nel 2021. Ciò pone naturalmente alle amministrazioni interessate la necessità di adeguare le proprie strutture alle esigenze richieste dall'attuazione di un programma così ambizioso. Va detto che se gli obiettivi della strategia fossero raggiunti, consentirebbero di ottenere un risultato che certamente è auspicabile e importante per l'obiettivo principale della politica economica per i prossimi anni, quello di far aumentare il tasso di crescita potenziale italiano a un livello superiore a quello che abbiamo osservato negli anni precedenti la pandemia.

Tenendo conto anche delle risorse aggiuntive, ipotizzando che verranno distribuite in modo uniforme negli anni, già nel 2022 gli investimenti pubblici in valore assoluto verrebbero riportati su un livello vicino a 60 miliardi di euro, registrato nel 2009 - oltre dieci anni prima - l'anno dopo il quale si è assistito a un ridimensionamento della spesa in conto capitale, e di andare anche oltre, arrivando fino a circa 70 miliardi di euro nel 2023-2024. Si tratta quindi di obiettivi condivisibili, ma certamente molto ambiziosi. Buona parte della costruzione logica del programma esposto nel DEF si basa sul successo di questi programmi sugli investimenti.

Procedo con altre osservazioni di minor momento, ma comunque importanti: resta da chiarire il legame tra il quadro programmatico di finanza pubblica e i disegni di legge collegati, annunciati nel DEF, come, ad esempio, la riforma degli ammortizzatori sociali, il potenziamento dell'assistenza territoriale e la riforma fiscale, che qualora implichino oneri a carico dei conti pubblici, come sembra probabile almeno per alcuni di essi, dovranno essere adeguatamente coperti per rispettare il profilo annunciato del disavanzo. È poi importante sottolineare che esistono rilevanti rischi a ribasso nell'evoluzione del quadro macroeconomico, come

dicevamo prima, che naturalmente potranno modificare le tendenze di finanza pubblica, comportando un ulteriore innalzamento dei livelli di *deficit* e di debito: su questo dirò qualcosa più avanti.

Accenno qualcosa sul debito, per andare poi a concludere. Nel 2020 il rapporto tra debito e PIL ha raggiunto il livello del 155,8 per cento, un valore che, per quanto molto elevato, è leggermente inferiore rispetto alla stima del 158 per cento pubblicata lo scorso autunno nel documento programmatico di bilancio. Ciò è avvenuto grazie a un indebitamento più contenuto e a una caduta del PIL nominale leggermente inferiore rispetto a quella prevista nello scorso autunno.

Un elemento che ha anche un'influenza molto importante è l'andamento del costo del debito. Grazie alle politiche della BCE, in media d'anno il costo all'emissione si è ridotto, nel 2020, allo 0,59 per cento, rispetto allo 0,93 del 2019 e questo naturalmente ha un'incidenza su tutto il quadro e sul debito di cui stiamo discutendo.

Per quanto concerne lo scenario programmatico riguardante il debito, il rapporto tra debito e PIL nel 2021 dovrebbe aumentare al 160 per cento circa - per l'esattezza al 159,8 per cento - con una crescita di quattro punti rispetto al 2020. Negli anni successivi è prevista una riduzione nel

rapporto, che nel 2024 scenderebbe al 152,7, dal 159,8 di cui parlavo prima, rispetto al 2020.

Per dare un'illustrazione della sensitività estrema di questo percorso a variazioni anche piccole delle ipotesi sottostanti, trovate nella memoria distribuita un esercizio di sensitività del sentiero programmatico del rapporto tra debito e PIL rispetto a uno scenario basato su ipotesi solo leggermente alternative. Abbiamo usato il quadro macroeconomico dell'UPB invece del quadro macroeconomico del Governo, che - come abbiamo visto discutendo il processo di validazione - è solo leggermente diverso: in pratica, per quanto riguarda il PIL nominale, le differenze sono comprese tra uno e sette decimi di punto l'anno. Assumendo quindi una crescita nominale inferiore, in misura compresa tra uno e sette decimi di punto all'anno, con questa ipotesi nel 2024, invece che scendere al 152,7 per cento scenderemmo solo al 155,5 per cento e quindi, sostanzialmente, resteremmo su un livello che è previsto oggi nel 2022. Bastano piccole variazioni nel quadro generale per annullare quasi completamente la prevista lenta discesa del rapporto tra debito e PIL.

Infine, cito altri due piccoli punti e faccio un cenno ad un'analisi che presentiamo ormai tradizionalmente, riguardante la previsione sull'impatto

del programma di acquisti da parte dell'Eurosistema sulle necessità di finanziamento del Tesoro. Sulla base delle informazioni del DEF stimiamo un ammontare di immissioni lorde dei titoli di Stato nel 2021 superiore a quella del 2020 - 597 contro 528 miliardi di euro - e, sulla base di ipotesi che vengono descritte alle pagine 29 e 30 della memoria, gli acquisti di titoli di Stato nel mercato secondario da parte dell'Eurosistema sono stimati in 189 miliardi di euro. La *bottom line* è che l'emissione lorda di titoli, al netto degli acquisti dell'Eurosistema, sarebbe pari a circa 400 miliardi di euro, circa 90 miliardi di euro in più rispetto allo scorso anno.

Infine, visto che parliamo di debito, faccio un cenno a un possibile fattore di rischio del debito, che ha a che fare con le misure per assicurare la liquidità delle imprese durante la crisi da Covid-19. È infatti aumentato in modo molto rilevante lo *stock* delle garanzie complessivamente concesse alle imprese dalle amministrazioni pubbliche. Tra il 2019 e il 2020 lo *stock* complessivo di garanzie è infatti passato da 86 a 216 miliardi di euro e l'incremento dovuto agli interventi legati all'emergenza sanitaria è stato pari a 118 miliardi di euro. È ovvio che l'accumulo di garanzie pubbliche può rappresentare un rischio per la sostenibilità delle finanze pubbliche: in caso di escussione delle garanzie le amministrazioni pubbliche sono tenute

al rimborso del capitale residuo oggetto di garanzia. Sarà quindi importante, nei prossimi anni, monitorare l'andamento di questi importi e soprattutto dei valori delle perdite attese sottostanti le previsioni indicate del DEF, che dovrebbero avere una separata indicazione.

Vi ringrazio per l'attenzione.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Pisauro per la sua relazione e gli rivolgo una domanda sul debito, di cui ci ha appena parlato. Vorrei chiedere se a vostro avviso - se avete gli strumenti utili per verificarlo - può essere conveniente per i conti pubblici finanziarsi ora a tassi molto bassi per cercare di eliminare alcuni titoli o alcune partite molto vecchie, su cui paghiamo degli interessi molto alti. So bene che ciò comporterebbe un aumento *tout court* del debito, però probabilmente riusciremmo a spostare più in là dei pagamenti, portando una riduzione della spesa corrente sugli interessi, pur allungando comunque i tempi di restituzione. Sarebbe interessante capire se può essere conveniente per i conti pubblici fare una cosa del genere.

Il nostro audito poi non ha citato la partita dei derivati e sappiamo che su quella vi è un continuo esborso di risorse pubbliche, su cose che

magari potrebbero essere chiuse, pure con degli impegni importanti, come ben sappiamo. Per quanto riguarda le valutazioni dell'UPB e del *panel*, vorrei chiedere se può dirci qualcosa in più sul fatto che le stime del Governo sul 2022 sembrano abbastanza ottimistiche. Le chiedo dunque, secondo lei, perché è stata fatta questa scelta e se rimane comunque compensata con il fatto che, per gli anni a seguire, le stime sono comunque più prudenti.

FASSINA *(LEU)*. Signor Presidente, desidero ringraziare anch'io il presidente Pisauro, perché anche questa volta ci ha presentato una relazione molto utile. Pongo anche a lui un paio di questioni e mi scuso con i colleghi che hanno sentito già altre due volte la domanda che ieri ho provato a rivolgere sia ai rappresentanti della Banca d'Italia, sia al Ministro dell'economia e delle finanze. Capisco il principio di prudenza, ma faccio fatica a capire la dimensione del moltiplicatore nel 2021, perché a fronte di un intervento espansivo da 40 miliardi di euro l'effetto sul PIL è davvero modesto: nel 2021 è nell'ordine di 6 miliardi di euro e poi, l'anno dopo, c'è un recupero. Faccio dunque fatica a capire, in un contesto in cui quelle risorse dovrebbero soccorrere le imprese e le famiglie più in difficoltà,

perché queste risorse non riescono ad entrare nell'economia reale e a produrre effetti significativi.

È chiaro che è difficile fare questa valutazione in assenza di un decreto, però, con tutto il rispetto per l'atteggiamento prudenziale, mi chiedo come sia possibile. A chi vanno a finire queste risorse? Data l'incertezza del quadro, vanno a famiglie e ad imprese che le risparmiano e le tesaurizzano, invece che utilizzarle? Dobbiamo puntare a un *targeting* più specifico sulle situazioni di maggiore sofferenza economica e sociale? Oppure c'è un meccanismo di crediti di imposta per cui quelle risorse hanno un effetto sostanziale nell'anno successivo? Ecco, su questo credo che il ricorso alla prudenzialità non sia sufficiente, almeno per quanto mi riguarda.

In secondo luogo, faccio fatica a condividere la valutazione di estrema ambizione nella spesa per investimenti: nell'anno in cui tale spesa è più intensa, più ampia e più elevata, siamo comunque sotto al livello del 2009 per quello che riguarda il rapporto tra spese per investimenti e PIL. Certamente c'è una dinamica significativa, però a mio avviso andrebbe un po' smorzata l'enfasi su questa travolgente ondata d'investimenti. Recuperiamo infatti un livello che non era neanche particolarmente elevato,

ovvero quello del 2009. Semmai dovremmo capire come dare continuità a una spesa per investimenti che, appunto, nel suo picco sta sotto al livello del 2009. Questo mi sembra un punto importante, perché la necessità di investimenti non termina con l'esaurimento del PNRR.

Infine, ne abbiamo già discusso altre volte, in conseguenza della maggiore spesa per investimenti c'è una maggiore spesa corrente. A vedere le previsioni sul settore pubblico e le tabelle del DEF, non risulta che ci sia un qualche riflesso significativo della maggiore spesa corrente in conseguenza della maggiore spesa per investimenti, anzi, vedo dei dati singolari, come la spesa per la sanità in rapporto al PIL. Tutti vogliamo rilanciare e investire sul sistema sanitario, ma alla fine del periodo di previsione tale spesa rimane sotto al livello del 2017, in rapporto al PIL. Quindi mi chiedo se queste dinamiche di spesa corrente riflettano in misura minimamente adeguata l'attesa e l'annuncio delle politiche e le conseguenze della spesa per investimenti.

COMAROLI *(Lega).* Signor Presidente, anch'io voglio ringraziare il presidente Pisauro per la sua relazione, sempre molto utile e di facile comprensibilità.

Vorrei dunque rivolgere tre domande al nostro audito. La prima riguarda il fatto che stiamo vedendo un *boom* dei prezzi delle materie prime e questo va sicuramente a incidere notevolmente sulla produttività del nostro Paese e delle nostre imprese, creando notevoli problemi di competitività e anche di realizzazione dei prodotti. Oltre agli aumenti dei prezzi, infatti, c'è anche la difficoltà nel reperimento delle materie prime e nei tempi di consegna. Quindi vorrei sapere se nelle vostre previsioni era stato considerato anche questo aspetto e in che misura incide in prospettiva.

Vorrei poi rivolgere anch'io una domanda sugli investimenti. Lei ha detto che sarebbe necessario aggiustare la struttura: si tratta di un termine molto particolare e molto apprezzato, perché da questo punto di vista è fondamentale. Le chiedo dunque cosa intende per "aggiustare la struttura" per il raggiungimento degli obiettivi, perché ciò non è fondamentale solo per gli investimenti pubblici, ma anche per sviluppare gli investimenti privati, che sono fondamentali per fare da volano alla ripresa della nostra economia.

La mia ultima domanda riguarda invece l'andamento del nostro PIL. Negli ultimi dieci anni - con il presidente Pisauro, nella scorsa legislatura, ci siamo trovati sempre in questa sede a valutare l'andamento del PIL–

abbiamo sempre stimato un Prodotto interno lordo superiore a quello che abbiamo poi riscontrato nella realtà. Dunque abbiamo visto che il nostro PIL non riusciva a crescere come invece cresceva negli altri Paesi europei. Chiedo dunque al nostro audito se questa nostra difficoltà a far crescere il PIL come gli altri Paesi europei sia dovuta alla scarsa produttività del sistema Italia. Le chiedo quindi cosa potremmo fare per alimentare la produttività, perché questo sarà un fattore centrale per far sì che le stime che oggi siamo qui a valutare trovino riscontro nella realtà.

PAGANO Ubaldo *(PD)*. Signor Presidente, desidero ringraziare il presidente Pisauro per l'estrema comprensibilità del testo che ha allegato e che si presta a una semplicissima interpretazione. Vorrei solo un chiarimento a proposito del quadro macroeconomico tendenziale del DEF per il triennio 2021-2024. Mi pare di comprendere che voi riteniate coerenti le previsioni del Governo per tutte le annualità ad eccezione del 2022, che invece ritenete abbia un quadro di accettabilità molto limitato rispetto all'obiettivo che viene dato dal Governo. Vorrei comprendere qualcosa di più in merito, anche per capire quanto emerge dalla vostra lettura rispetto al

rischio che nell'annualità di riferimento potrebbe correre il Paese, laddove non si dovessero raggiungere i *target*.

A pagina 22, con riferimento ai 31,5 miliardi di euro di risorse nazionali aggiuntive, voi ritenete di evincere dal DEF che una parte di questi fondi saranno stanziati sul Fondo investimenti complementare di prossima istituzione, mentre la restante parte riguarderà le risorse del Fondo per lo sviluppo e la coesione. Riuscite dunque a valorizzare quanto afferirà al Fondo investimenti complementare e quanto al Fondo per lo sviluppo e la coesione?

ERRANI *(Misto-LeU-Eco)*. Presidente Pisauro, esprimo come al solito un vero apprezzamento per il vostro lavoro, che è sempre attento e interessante. Riprendendo anche una questione già posta dall'onorevole Fassina, vorrei evidenziare che siamo di fronte ad uno sforzo straordinario sugli investimenti, pur non recuperando quel che ci sarebbe bisogno, ma la programmazione della spesa corrente mi sembra non corrisponda a questo impianto relativo agli investimenti. Pensiamo alla sanità o al *welfare*: se, per fare un esempio, realizziamo un investimento sugli asili nido, poi quanto pesa nella loro gestione?

C'è un ragionamento sulla ridefinizione della spesa pubblica e sulle maggiori entrate per il contrasto all'evasione fiscale, ma la previsione delle risorse di spesa corrente non corrisponde a questo sforzo. Porto un esempio eclatante, già fatto dall'onorevole Fassina, ed è la sanità. Di questo, presidente Pisauro, sono piuttosto preoccupato e non vorrei ci trovassimo di fronte a delle sorprese significative. Pertanto le chiedo una sua valutazione in proposito.

LUCASELLI *(FDI)*. Signor Presidente, desidero ringraziare i nostri auditi, a cui voglio rivolgere due domande.

Dal Documento di economia e finanza, che ripropone un po' quello che siamo stati abituati a vedere negli ultimi anni e quindi non ha delle vere novità impattanti nonostante le aspettative siano molto alte, emerge un quadro di investimenti pubblici molto marcati, ma a mio avviso c'è poca attenzione agli investimenti privati, che pure sono quelli che dovrebbero aiutare la ripresa dell'economia. Manca inoltre totalmente la parte dedicata al riavvio dei consumi, che pure sono impattanti, considerata la massa di liquidità che in questo momento è depositata e non utilizzata. Vorrei quindi

sapere se queste valutazioni sono state fatte e se porre maggiore attenzione al ripristino e allo stimolo dei consumi possa avere un impatto sul futuro.

La seconda domanda è che mi pare che il Documento di economia e finanza si basi esclusivamente su due dati, che sono quelli relativi al *recovery plan*, quindi alla liquidità delle risorse che arriveranno tramite lo stesso, e al prossimo scostamento. Vorrei dunque capire se la valutazione rispetto a questi due elementi possa essere esaustiva e concludere anche la ripresa economica del Paese. Mi spiego meglio: ho difficoltà ad immaginare che si possa basare il futuro dei prossimi anni, con un debito molto alto come quello che viviamo adesso e che sicuramente è più impattante rispetto agli altri Paesi europei, facendo riferimento solo a questi due elementi (il *recovery* e lo scostamento). Mi chiedo se ciò sia sufficiente o se invece non sarebbe servito avere un quadro più lungimirante di politica economica.

RIVOLTA *(L-SP-PSd'Az)*. Desidero ringraziare il presidente Pisauro per il lavoro svolto e, come sempre, per la sua chiarezza nell'esposizione. Sono ossessionata da una preoccupazione enorme, riferita cioè al livello d'indebitamento. Ho davvero il panico, perché questi investimenti e questo

sforzo straordinario non possono fallire e mi sembra che, anche in base ad altri interventi che sono stati fatti, come quello dell'onorevole Comaroli che parlava di produttività, c'è la famosa variabile tempo - la dico sempre questa cosa - che, come ripeto sempre, influisce incredibilmente. Pensiamo ad esempio ai mesi scorsi: se la campagna vaccinale fosse stata fatta in tempi più rapidi, ci sarebbe stato sicuramente un risultato molto diverso ad esempio per le riaperture. Abbiamo parlato di semplificazione necessaria e di investimenti che devono produrre un rimbalzo diverso rispetto agli altri periodi, perché l'Italia ha sempre reagito molto più lentamente, ma adesso dobbiamo cambiare passo. Le chiedo quindi se anche lei ritiene che la variabile tempo – nei mesi passati di tempo ne è stato perso parecchio – sia strategica.

PRESIDENTE. Desidero porre un'ultima domanda, che ho rivolto a tutti gli auditi. Per il buon andamento dei conti pubblici e del PIL è necessario che le imprese siano in buona salute e per permettere alle imprese di stare in buona salute è necessario ridurre il peso della restituzione dei loro debiti garantiti verso lo Stato. Ad oggi però non abbiamo notizie su un possibile allungamento di questi finanziamenti. Le chiedo dunque, secondo lei, dove

stanno le remore nel rinnovare il *temporary framework*, per permettere di allungare questi debiti da sei a più anni, visto che gli ultimi rinnovi del *temporary framework* hanno addirittura permesso di trasformare i finanziamenti garantiti in donazioni o in erogazioni *tout court* da parte dello Stato senza restituzione. Quindi mi chiedo dove siano le remore sul *temporary framework* e sull'allungamento di questi prestiti garantiti. Si tratta di una cosa così onerosa per lo Stato? È così un regalo alle imprese? È così un aiuto di Stato permettere alle aziende di restituire in più tempo? A me sembra di no, ma è la mia umile impressione personale e vorrei chiedere il parere dell'UPB in proposito.

PISAURO. Nel rispondere a tutti i quesiti, cercherò di andare in ordine, iniziando con le prime domande del presidente Pesco, relative all'idea di finanziarsi ora a tassi molto bassi, alla questione dei derivati e alla gestione del debito pubblico. Signor Presidente, direi che il Tesoro fa già quello che dice lei nella gestione del debito pubblico, ovvero cerca di sostituire debito meno costoso a debito del passato più costoso. Naturalmente nel fare questa politica c'è un limite, che è la capacità di assorbimento del mercato.

Per quanto riguarda invece i derivati, le previsioni attuali di spesa per i derivati sono di circa 3 miliardi di euro per il 2021 e di circa 3 miliardi di euro per il 2022 e poi a scendere negli anni successivi. Come lei sa, visto che nella passata legislatura abbiamo avuto modo di discuterne in un'altra Commissione, uscire da quei contratti è molto costoso. Quindi, una politica di gestione del debito che segua le linee che lei indicava è già svolta dal Tesoro, come è auspicabile che sia.

A proposito delle stime per il 2022 e della stima del Governo ottimistica, rispondo anche ad una domanda dell'onorevole Pagano. Come dicevo, se guardate figure e grafici, nel testo è molto evidente che la stima per il 2022 è grosso modo sul margine estremo del nostro intervallo di validazione. Ricordate che abbiamo sempre seguito il criterio di considerare la stima del Governo accettabile se ricade all'interno dell'intervallo di variazione che otteniamo dalle previsioni dei vari previsori del *panel*. Nel 2022 è marginalmente fuori da quell'intervallo, tuttavia nel 2021 è ampiamente all'interno di quell'intervallo e anzi, se guardate i grafici e le figure, è intorno alla mediana del *panel*. Questo risponde in parte anche alla domanda dell'onorevole Fassina sui moltiplicatori, su cui tornerò successivamente. Nella sua previsione

ufficiale, il MEF assume che l'impatto dello scostamento che sta per essere approvato, quindi i famosi 40 miliardi di euro, si distribuisca sul 2021 e 2022, quindi abbia un trascinamento sul 2022, mentre noi e gli altri previsori del *panel*, forse in modo più convenzionale - onestamente qui la verità è difficile da stabilire prima - consideriamo l'impatto dello scostamento in gran parte nel 2021. Questo spiega perché osserviamo una previsione ufficiale sul 2021 relativamente prudente e una previsione sul 2022 relativamente ottimistica. Spero di aver risposto: quanto evidenziato è quindi dovuto a questo aspetto, ma considerando il complesso dei due anni 2021-2022, la previsione ufficiale è ampiamente all'interno dei risultati nostri e degli altri previsori che fanno parte del *panel*.

Rispondo ora alla domanda dell'onorevole Fassina sui moltiplicatori, secondo cui nel 2021 abbiamo un incremento di disavanzo di oltre due punti, ma questo produce una crescita del PIL relativamente modesta. Una parte della risposta sta in quello che dicevo prima: in realtà abbiamo questo aumento di disavanzo di due punti nel 2021 e nel 2022 abbiamo un aumento di disavanzo di circa mezzo punto, però nel 2022 abbiamo un aumento di crescita anche di mezzo punto. In quest'ultimo caso, quindi, ci sarebbe invece un moltiplicatore relativamente alto ed è l'effetto di quanto

dicevo prima per quello che riguarda la previsione ufficiale, ovvero una distribuzione degli effetti del maggior disavanzo del 2021 che va a impattare anche sul 2022 e dunque si distribuisce tra il 2021 e il 2022. Poi naturalmente è chiaro che in tutti i modelli di previsione che utilizziamo noi, il MEF e gli altri previsori, questo tipo di interventi, che assume la forma di trasferimenti, ha un moltiplicatore più basso di quello degli investimenti: quindi il moltiplicatore implicito in queste stime, nostre e degli altri, è in linea con l'esperienza degli ultimi anni. Si può avere il dubbio che, in una situazione come questa, una parte importante di questi trasferimenti vada a soggetti e a beneficiari che sono in una situazione di estrema difficoltà in termini di liquidità e quindi una parte maggiore del solito potrebbe tradursi in maggiore spesa rispetto a quello che ci insegna l'esperienza storica. Questo è possibile; però è anche vero che parte delle misure – come citava lo stesso onorevole Fassina – ha carattere di credito d'imposta, di ristori legati all'andamento del fatturato e così via. Quindi, che questo poi si traduca, ad esempio dal punto di vista delle imprese, in maggiori investimenti, non è affatto detto. Quindi, nell'insieme trovo plausibile la stima di consenso che ho descritto prima.

Sulla questione del grado di ambiziosità del programma d'investimento, l'onorevole Fassina faceva notare che il livello di spesa per investimenti che si raggiunge già nel 2021-2022, cioè circa 60 miliardi di euro, è simile in valore assoluto a quella del 2009, ma sarebbe comunque leggermente inferiore in termini di quota del PIL. Quindi, secondo la domanda, tutto sommato torniamo a una situazione di normalità, mentre l'eccezionalità dovrebbe essere piuttosto la grande caduta della spesa per investimenti pubblici a cui abbiamo assistito nell'ultimo decennio: su questo posso concordare. Tuttavia ho un paio di notazioni. Credo che rispetto alla situazione del 2009, in cui si riuscivano a spendere circa 57 miliardi di euro di investimenti, la qualità dell'amministrazione sia peggiorata dal punto di vista della capacità di spesa per investimenti. Negli ultimi anni riusciamo con difficoltà a rispettare i programmi su volumi di spesa molto inferiori. Ricordo anche l'esempio abbastanza clamoroso di qualche anno fa, quando l'Italia ottenne flessibilità per la spesa per investimenti, scoprendo a posteriori che non era riuscita ad aumentare la spesa per investimenti, quindi con un risultato abbastanza paradossale.

Qui rispondo anche in parte alla domanda dell'onorevole Comaroli su cosa vuol dire aggiustare la struttura dell'amministrazione pubblica, che

per l'appunto significa migliorare le capacità tecniche delle amministrazioni pubbliche in questo settore. Negli ultimi dieci-vent'anni l'amministrazione si è spogliata di capacità tecniche, affidandosi soprattutto a consulenze esterne, commettendo un errore, ma non tanto nel decidere di non disegnare direttamente i progetti. I progetti si possono anche affidare all'esterno, ma l'amministrazione deve come minimo mantenere al suo interno la capacità di leggere i progetti. Da questo punto di vista, "aggiustare" significa inserire competenze tecniche all'interno dell'amministrazione e migliorare e rafforzare la tecnostruttura dell'amministrazione. Questo mi sembra sia nelle intenzioni del Governo: adesso vedremo in che modo verrà realizzato e con quale successo.

Sulla questione della spesa corrente implicita che deriva dalla spesa per investimenti, posta anche dal senatore Errani, in linea generale sono completamente d'accordo. Valutare sulla base dei dati di cui disponiamo è però meno semplice, nel senso che i dati che citavano l'onorevole Fassina e il senatore Errani e che vediamo nel DEF- quindi la spesa per investimenti, per la sanità e così via - sono tendenziali, a legislazione vigente. Il programmatico non c'è, a livello di singole voci. Dal DEF abbiamo il dettaglio del conto della pubblica amministrazione, compresa quindi la

spesa sanitaria, per quanto riguarda il tendenziale, ma per quanto riguarda il programmatico abbiamo solo i dati di sintesi, come l'indebitamento e così via.

FASSINA *(LEU)*. Mi scusi Presidente, mi posso permettere di interloquire, solo per capire meglio? Nelle tabelle della parte finale del DEF ci sono i quadri tendenziali, ma sono tendenziali che includono il PNRR. Mi riferisco, ad esempio, a quelli di pagina 262.

PRESIDENTE. Direi di fare le osservazioni alla fine, altrimenti non ne usciamo più.

PISAURO. Onorevole Fassina, come dicevo prima, includono il PNRR nella versione di gennaio.

Chi si occupa di sanità nel nostro gruppo mi segnala che la nostra stima della spesa sanitaria è leggermente maggiore della spesa sanitaria stimata dal DEF e quindi su questo mi devo riservare un approfondimento per rispondere. Sicuramente il dato che leggiamo nel DEF è il dato che include il PNRR, ma nella versione di gennaio e non nella versione rivista.

L’onorevole Comaroli chiedeva se nelle nostre previsioni abbiamo tenuto conto della crescita dei prezzi delle materie prime. Assolutamente sì: le variabili esogene internazionali includono anche la crescita del prezzo delle materie prime.

Su cosa significa aggiustare la struttura ho già risposto. Per quello che riguarda la difficoltà dell’Italia rispetto ad altri Paesi europei, con riferimento alla crescita e alla scarsa produttività, si tratta di un problema con il quale abbiamo a che fare da più di vent'anni. Le motivazioni sono varie e sono state studiate e proposte ampiamente: si va dalla dimensione delle imprese alla carenza del capitale umano, diciamo alla carenza di competenze, alle strozzature che hanno a che fare con l'efficienza della pubblica amministrazione, dalla giustizia all'ambiente regolatorio per le imprese. Si tratta di una serie di fattori sui quali si cerca di intervenire da più di vent' anni, evidentemente non con molto successo. Dunque che legame c’è con un programma di investimenti pubblici che è comunque importante? L'obiettivo è quello di migliorare il clima generale e, da questo punto di vista, fare da volano poi a iniziative e a investimenti delle imprese private.

L'altro elemento importante è migliorare l'efficienza della pubblica amministrazione. La politica economica difficilmente può incidere direttamente su quello che secondo me è forse il fattore più importante del nostro ritardo di crescita, che è il problema della dimensione delle imprese. Si può incidere su questo aspetto, ma in modo indiretto.

Alla domanda dell'onorevole Pagano sul 2022 ho già risposto. Per quel che riguarda la possibilità di distinguere tra Fondo complementare e Fondo per lo sviluppo e la coesione, in questo stadio non siamo in grado di farlo, ma anche su questo ci riserviamo di approfondire la questione appena possibile, disponendo di nuove informazioni.

L'onorevole Lucaselli ha parlato della poca attenzione agli investimenti privati, della mancanza di una politica di riavvio dei consumi e ha chiesto se il *recovery plan* sia sufficiente per questo scopo. Si tratta di quello che dicevo prima: si possono sostenere gli investimenti privati con opportune misure di carattere tributario, di cui immagino si discuterà anche a proposito della riforma fiscale. Il *recovery plan* è dunque sufficiente come precondizione. Quando diciamo che gli investimenti sono la voce del bilancio pubblico con il moltiplicatore più alto è perché la spesa per gli investimenti si traduce poi direttamente in spesa per consumi. Il

moltiplicatore sul livello di attività economica non significa che facendo gli investimenti mi ritrovo con un PIL più alto, perché ho investimenti più alti, ma perché quegli investimenti generano investimenti privati e consumi. Adesso non so dire se sarà sufficiente, ma sicuramente la strada di puntare soprattutto sugli investimenti dal nostro punto di vista è condivisibile.

Infine, la senatrice Rivolta chiedeva se la variabile tempo sia strategica: non c'è dubbio che lo sia. È quasi un'ovvietà dire che se avessimo realizzato un programma di vaccinazioni più massiccio prima oggi staremmo meglio. Naturalmente nel valutare la variabile tempo va tenuto conto del fatto che, tuttavia, vanno bilanciate le esigenze di contenimento della pandemia con quelle di favorire lo svolgimento delle attività economiche. Spesso nella discussione sembrano due esigenze in contraddizione, ma la mia impressione è che le due esigenze siano invece perfettamente compatibili, nel senso che spingere di più su uno dei due elementi a lungo andare danneggia anche quell'elemento stesso.

Per quanto riguarda l'ultima questione che mi poneva il presidente Pesco, a proposito delle regole del *temporary framework* e dei limiti agli aiuti di Stato, su questo faremo un approfondimento e le risponderemo direttamente nei prossimi giorni.

PRESIDENTE. Ringrazio il nostro audito per le delucidazioni che ha offerto alle Commissioni congiunte.

Dichiaro conclusa l'audizione.

Essendo questa l'ultima audizione prevista, dichiaro conclusa l'intera procedura informativa in ordine al Documento di economia e finanza per il 2021 e all'annessa Relazione al Parlamento predisposta ai sensi dell'articolo 6 della legge 24 dicembre 2012, n. 243 (Doc. LVII, n. 4 e Annesso).

I lavori terminano alle ore 9,40.