



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 3

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

COMMISSIONI CONGIUNTE

5^a (Bilancio) del Senato della Repubblica

e

V (Bilancio, tesoro e programmazione) della Camera
dei deputati

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 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)

22^a seduta (antimeridiana): martedì 20 aprile 2021

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

I N D I C E

Audizione di rappresentanti del CNEL

* PRESIDENTE	Pag. 3, 9, 10 e passim	PELUFFO	Pag. 7, 12
COMAROLI (<i>Lega</i>), deputata	9	* TREU	4, 11
FASSINA (<i>LEU</i>), deputato	9		
LUCASELLI (<i>FDI</i>), deputata	10		

Audizione di rappresentanti di Banca d'Italia

* PRESIDENTE	Pag. 14, 19, 22 e passim	GAIOTTI	Pag. 14, 22
COMAROLI (<i>Lega</i>), deputata	20	BALASSONE	25
DAL MORO (<i>PD</i>), deputato	21		
FANTETTI (<i>Misto</i>), senatore	20		
FASSINA (<i>LEU</i>), deputato	20		
LOVECCHIO (<i>M5S</i>), deputato	21		
LUCASELLI (<i>FDI</i>), deputata	19		

N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

Segle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Forza Italia Berlusconi Presidente-UDC: FIBP-UDC; Fratelli d'Italia: FdI; Italia Viva-P.S.I.: IV-PSI; 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.

Segle 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-USEI-Rinascimento 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

Intervengono, in videoconferenza, il presidente del CNEL, Tiziano Treu, il segretario generale, Paolo Peluffo, il capo segreteria, Francesca Delle Vergini, nonché Patrizio Michetti e Raffaella Sori della segreteria del presidente; il capo dipartimento di economia e statistica della Banca d'Italia, Eugenio Gaiotti, il capo del servizio struttura economica, Fabrizio Balassone, e il titolare della divisione finanza pubblica, Stefania Zotteri.

I lavori hanno inizio alle ore 9,05.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione di rappresentanti del CNEL

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 dalla 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 in programma, innanzi tutto, l'audizione del presidente del CNEL Tiziano Treu, a cui porgo il benvenuto a nome delle Commissioni congiunte.

Dopo lo svolgimento della relazione del presidente Treu, ogni Gruppo parlamentare avrà a disposizione dieci minuti per la formulazione dei quesiti e delle osservazioni, da concentrare in un solo intervento op-

pure distribuire in più interventi. Per i Gruppi rappresentati in un solo ramo del Parlamento, il tempo a disposizione è di cinque minuti. Invito quindi i senatori e i deputati che volessero intervenire a segnalarlo agli Uffici entro la conclusione dell'intervento del presidente Treu, in modo da consentire la successiva armonizzazione dei tempi.

Cedo quindi la parola al presidente del CNEL Tiziano Treu.

TREU. Signor Presidente, saluto i membri delle Commissioni congiunte, preannunciando che per ragioni di tempo mi limiterò a sintetizzare le conclusioni principali.

Quello al nostro esame è il secondo DEF che interviene in un contesto assolutamente eccezionale – come tutti sappiamo – e dopo una sequenza di interventi reiterati dei Governi che il CNEL ha seguito; di cui ha pienamente avvertito l'importanza cruciale; di cui – aggiungo – è stato anche partecipe, avendo le parti sociali vissuto direttamente l'impatto della crisi; e che ha analizzato sistematicamente, attraverso degli *stress test* nell'ambito dei settori più colpiti, che abbiamo poi trasmesso alle Camere.

Riteniamo di sottolineare, pertanto, che le valutazioni che sto per presentare sono il frutto di un'osservazione diretta, di un'analisi approfondita, e sono sostenute da una grande unità di intenti delle parti stesse, che in questo momento – come il presidente Draghi e il presidente Mattarella ripetono sempre – è una risorsa essenziale.

Mi soffermerò ora su alcuni punti generali, per poi passare a quelli più specifici.

Innanzitutto, tutti noi al CNEL condividiamo la necessità di interventi di sostegno a famiglie, lavoratori e imprese, ora e in prospettiva, finché dura la situazione critica, augurandoci che finisca presto. Sottolineiamo che gli interventi sono stati nel tempo affinati e migliorati – l'esperienza in parte ha insegnato –; ma segnaliamo la necessità di continuare con una politica espansiva – come avviene del resto a livello internazionale – fino al superamento della pandemia. Il ministro Franco lo ha sintetizzato affermando che in questo momento eccezionale il bilancio pubblico è un grande ammortizzatore sociale, ma è anche uno strumento di sostegno e di rilancio dell'economia le due cose devono andare insieme.

Un secondo punto, venendo al DEF, è che noi sottolineiamo che l'impianto è molto argomentato e trasparente – non è sempre così – e dà conto della complessità della situazione e degli elementi – un insieme di elementi critici – che sono confortanti anche per il futuro. L'elemento di fondo che viene anche da noi sottolineato è che la crescita deve essere sostenibile: un fattore – come si è esplicitamente indicato – significativo, abilitante ai fini della sostenibilità economica e sociale, e non solo da una generica crescita. Si tratta di un punto fondamentale.

Naturalmente questo pilastro per il rilancio va accompagnato - lo sappiamo tutti - dal PNRR che è atteso e in fase di elaborazione e che noi riteniamo rappresenti un secondo elemento fondamentale con cui deve es-

sere collegato. Molti di questi provvedimenti vanno infatti connessi strettamente a quelli che saranno i programmi del *recovery plan*.

Il percorso che viene delineato dal Documento è, con motivazioni, ispirato a un prudente e ragionato ottimismo. Il fatto che dobbiamo ragionare molto sulle prospettive è sottolineato spesso anche dal presidente Draghi e riteniamo che sia essenziale, proprio perché ci troviamo in un momento di grande incertezza. Le previsioni di crescita nei prossimi anni sono significative, soprattutto se guardiamo da dove si viene: non dimentichiamo che l'Italia viene da un decennio di crescita debole, se non di stagnazione. I motivi di questa linea ispirata a una positività di prospettive sono indicati nel DEF: l'*export* ancora molto forte nel nostro Paese; la resilienza manifestata dall'industria, i segnali di ripresa che si rilevano in particolare nell'industria manifatturiera e nelle costruzioni, e anche qualche dato più generale confortante all'inizio del 2021.

La congiuntura, sia italiana che internazionale, appare favorevole, ripeto, con tutte le incertezze delle previsioni che vengono indicate in apertura del Documento di economia e finanza. Ciò è tanto vero che nel Documento si prefigura anche uno scenario avverso, com'è giusto per chi voglia argomentare e non fare affermazioni vuote.

Un elemento di preoccupazione, in questo quadro, è la grave situazione occupazionale: una caduta molto forte, certificata da ultimo anche dall'Istat l'anno passato, che non lascia automaticamente sperare in una ripresa. In questo contesto, svolgiamo una serie di specifiche osservazioni.

È evidente anche nel Documento la presenza di due fondamentali condizioni perché questo percorso abbia un buon andamento: in primo luogo, entro l'autunno la campagna vaccinale deve avere pieno successo, perché questa è la prima base della politica economica. In secondo luogo, deve esserci una piena e rapida approvazione del DEF insieme al PNRR. Occorre poi la predisposizione di programmi dettagliati, con tempi precisi e condivisi, come noi più volte abbiamo richiesto e come tutti del resto, l'Europa *in primis*, richiedono perché il *recovery plan* abbia successo.

In merito al punto che accennavo da ultimo e che preoccupa tutte le componenti del CNEL, non solo i sindacati dei lavoratori ma anche le imprese, sono necessari un sostegno più forte alla crescita dell'occupazione, agli investimenti finalizzati agli obiettivi del Next generation EU, nonché un'attenzione fondamentale per alzare il tasso di crescita potenziale del nostro sistema e quindi anche la sostenibilità del debito. In questo contesto, chiediamo un'attenzione particolare a che la crescita sia in grado di portare i livelli occupazionali, che in Italia sono da tempo purtroppo bassi (58 per cento), ai livelli europei, che ricordiamo essere al 78 per cento. Quindi, come l'Europa sottolinea, tutte le misure del Next generation EU devono avere attenzione all'impatto generale, ma anche in particolare a quello sull'occupazione, che è il motore, più che mai, in una prospettiva di economia sostenibile basata sulla conoscenza. Le risorse umane qualificate hanno un'importanza - come diremo fra un minuto - fondamentale.

In tema di occupazione molti sottolineano - all'unanimità anche il nostro Consiglio - la necessità che i settori più colpiti e le aree più colpite

– giovani, donne e Mezzogiorno, che sono obiettivi trasversali nel PNRR
– vengano riempiti di contenuti concreti nelle singole missioni dello stesso Piano per non essere solo un’indicazione generica.

Nella difficoltà del lavoro, poi, rileviamo una preoccupante crescita della povertà anche dei lavoratori – *working poors* – e si ha il timore della nascita di una nuova classe sociale di poveri. Questo richiede uno sforzo sull’occupazione, che è il primo punto per contrastare la povertà; e poi nell’ambito degli strumenti di contrasto già avviati, che sono da rafforzare. Mi riferisco in particolare al reddito di cittadinanza.

Per quanto riguarda gli investimenti, che sono fondamentali – come dice chiaramente l’Europa e come si indica anche nel Documento di economia e finanza – si afferma l’importanza di investimenti mirati in infrastrutture sia materiali, sia sociali – questo il CNEL lo sottolinea in particolare –, perché i bisogni delle persone si sono differenziati e sono aumentati durante la crisi, accelerando tendenze già presenti. Quindi, noi ci riferiamo alle politiche sociali con infrastrutture in grado di sostenerle, perché non bastano politiche che diano trasferimenti. Occorrono infrastrutture in grado di erogare servizi alle persone in difficoltà. Quindi, hanno fondamentale importanza gli ammortizzatori sociali, ma anche le politiche attive del lavoro, perché nel dopo Covid – ce lo auguriamo – avremo una variazione della distribuzione settoriale delle imprese e quindi una grande richiesta di sostegno alle transizioni, arricchito da formazione continua.

Aggiungiamo, come ultime indicazioni anche nei nostri documenti, il fatto che le riforme richieste dall’Europa sono un necessario complemento degli investimenti e delle misure specifiche e sono indicate ancora troppo genericamente nel Documento. Quella della pubblica amministrazione è la riforma delle riforme, perché è essenziale per rendere effettive le possibilità di usare bene i fondi europei da far calare nel territorio. Al riguardo c’è stato un annuncio al CNEL molto importante da parte del ministro Brunetta, con proposte di investimenti e consistenti assunzioni nelle pubbliche amministrazioni, in particolare per professionalità tecniche e progettuali, che sono molto carenti.

Sottolineiamo altresì la riforma del fisco, su cui il CNEL ha istituito una commissione autorevole: una riforma che sia organica e comprenda una più equilibrata distribuzione del carico fiscale, oltre che una lotta all’evasione. Abbiamo già trasmesso su questo un importante documento al Parlamento e ci auguriamo che vengano affrettati i tempi di approvazione.

Prima di lasciare la parola al segretario generale Paolo Peluffo vi riporto un’ultima osservazione, arrivata a tutti i nostri consiglieri e soprattutto agli economisti. Occorre prestare attenzione alle prospettive di medio periodo perché l’uscita dalla crisi sia *soft*, graduale, come dice anche il Consiglio europeo, ma abbia la capacità di consolidare la ripresa. Quindi il sostegno alle attività economiche e alla domanda aggregata, che c’è nei numeri e va integrata, non è di per sé sufficiente e richiede almeno due grandi integrazioni: innanzitutto la semplificazione – tante volte invocata ma ancora non molto effettiva – degli strumenti attuativi; in secondo luogo, un piano di riallocazione delle risorse materiali e umane – come

anche l'OCSE richiede a tutti – perché il contesto economico del dopo crisi sarà profondamente diverso e implicherà la trasformazione dei modelli di crescita e quindi scelte precise volte all'aumento della crescita, e – insisto – riallocazione dei fattori produttivi con riqualificazione delle competenze a sostegno delle transizioni. Alcuni provvedimenti sono già avviati, come il fondo nuove competenze e i contratti di ricollocazione, ma occorre fare molto di più.

Concludo il mio intervento lasciando la parola al segretario generale Paolo Peluffo se vuole aggiungere alcuni punti che ho lasciato aperti, in particolare sul rapporto investimenti e spesa corrente.

PELUFFO. Ringrazio innanzitutto il presidente Pesco e tutti gli onorevoli parlamentari. Molto brevemente, tratterò due aspetti. Vorrei sottolineare anzitutto che il documento a cui ha fatto riferimento il presidente Treu, che sarà depositato entro la giornata di domani, è reso dal Consiglio nazionale dell'economia e del lavoro non solo su richiesta di queste Commissioni congiunte, ma anche ai sensi di alcune norme espresse che danno al CNEL il dovere di esprimersi sul DEF. Mi riferisco in particolare all'articolo 10 della legge d'istituto, la n. 936 del 1986: troverete alcuni aspetti previsti espressamente dalla norma, tra cui anche la valutazione del quadro macroeconomico fatto dal Governo nel DEF, che per la seconda volta – come nel 2020 – appare del tutto coerente con la situazione della congiuntura. Tenete presente che questo non era scontato, visto che ancora nel mese di settembre le valutazioni sull'andamento dell'economia italiana nell'anno della grande recessione per il fenomeno Covid erano più pessimistiche da parte del Fondo monetario, dell'OCSE, ma anche della Commissione europea, e che la relativa capacità di energia, di reazione dell'economia e soprattutto della produzione delle esportazioni nel sistema produttivo italiano ha sorpreso nel confronto internazionale.

Quest'anno le istituzioni europee e internazionali si sono allineate a una visione più positiva della capacità dell'economia italiana. Noi cerchiamo, all'interno del documento CNEL, di dare una valutazione sulle possibilità dell'economia, che per quest'anno sicuramente sono compatibili con il quadro macroeconomico avanzato dal Governo. Per cui si vede che il modello econometrico del Ministero dell'economia e delle finanze in questa fase funziona bene e segnala due fatti: la buona salute del sistema bancario e l'erogazione da parte del sistema creditizio di un sostegno forte all'economia, sicuramente rafforzato dalla garanzia pubblica, che è stato uno dei provvedimenti più efficaci in assoluto.

Diverso è il discorso sull'aspetto pluriennale e di medio termine a cui ha fatto riferimento il Presidente e che rappresenta la principale preoccupazione delle forze sociali e produttive delle organizzazioni maggiormente rappresentative presenti al CNEL.

Il CNEL, quindi, rispetto all'Ufficio parlamentare di bilancio, che ha alle spalle una norma rinforzata, la legge n. 243 del 2012, per esprimere valutazioni sul quadro macroeconomico, ha però un'espressa normativa che lo obbliga a fare questa valutazione e ha cercato – come vedrete –

di esprimerla differenziandosi e quindi dando una valutazione più legata ai settori produttivi e al mercato del lavoro e all'occupazione, così come ha già detto il Presidente. Questa è una linea che negli ultimi anni abbiamo cercato di sviluppare.

Faccio presente che un'ulteriore norma prevista dalla legge Moavero, la n. 234 del 2012, dà la possibilità al CNEL di esprimersi sull'intero flusso di atti dell'Unione europea. Poiché il DEF è all'interno del semestre europeo ed è mancante, per il secondo anno consecutivo, della parte PNR che però quest'anno è rappresentata dal Piano nazionale di ripresa e resilienza di cui è imminente la presentazione, è chiaro che una valutazione completa sul DEF non potrà che avvenire con il secondo parere che il CNEL renderà sul PNRR.

Abbiamo segnalato che il Regolamento del 12 febbraio 2021 sul dispositivo di Next Generation EU presenta degli aspetti che lo incardinano all'interno del semestre europeo, funzionando quindi da rafforzativo del Patto di stabilità e crescita. Questo è un punto molto importante perché presenta tutto il sistema delle condizionalità, che poi vanno a consolidarsi nel giudizio sulla sostenibilità del debito pubblico, che è il punto critico del DEF di quest'anno e lo sarà negli anni a venire.

Dico solo per inciso che il punto più critico di tutta la questione della possibilità che il Piano nazionale di ripresa e resilienza si svolga senza intoppi non afferisce soltanto alla capacità del sistema Paese Italia di dare poi effettiva attuazione al Piano, che è sicuramente il tema delle semplificazioni, della rapidità amministrativa, di riforma della pubblica amministrazione, ma anche a ciò che avverrà a livello di Consiglio ECOFIN sulla valutazione sull'Italia, che l'articolo 18, comma 4, lettera *b*), del Regolamento sul dispositivo Next generation EU, attribuisce alla piena attuazione delle raccomandazioni all'Italia in materia di finanza pubblica (la raccomandazione del luglio 2020 e la raccomandazione del luglio 2019, che prevedono condizionalità importanti).

Questo porta a dire – e qui concludo – che sarebbe veramente auspicabile che ciò che afferma il DEF a pagina 77, e cioè il fatto che i Paesi si preparino alla chiusura della *general escape clause*, della clausola generale di sospensione delle sanzioni del Patto di stabilità e crescita nel 2023 non avvenga e che invece auspicabilmente l'iniziativa francese di spostarla alla fine del percorso di applicazione del dispositivo, cioè nel 2026, sarebbe importantissima. Altrimenti apriremmo a dei rischi di freno d'emergenza e addirittura all'immediata sottoposizione dell'Italia a una doppia procedura d'infrazione di *deficit* eccessivo, per debito e per *deficit*, che per come è scritto il Regolamento potrebbe anche portare alla sospensione dell'applicazione delle erogazioni. Questo è un punto molto critico e che – si capisce dal DEF – è ben presente al Governo, ma sicuramente il sostegno del Parlamento e delle forze sociali perché ogni sforzo sia fatto per spostare più avanti questa data del «tuffo nell'acqua gelata» delle norme e delle sanzioni del Patto di stabilità e di crescita sarebbe fortemente auspicabile.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Treu e il segretario generale Peluffo per la loro esposizione. Procediamo con le domande.

FASSINA (*LEU*). Signor Presidente, ringrazio il presidente Treu e il segretario generale del CNEL. Ho due domande, che mi pare rimangano nella nostra discussione come due tabù; mi ha colpito non sentirne parlare, sia nella fase di audizione sul PNRR, sia in questi giorni durante le audizioni sul DEF. A proposito di disuguaglianze, di contrasto al fenomeno dei *working poor*, di contrasto alla povertà, dobbiamo mettere in evidenza gli effetti di un mercato unico europeo che genera un drammatico *dumping* non solo fiscale ma anche salariale. Possiamo mettere a livello nazionale tutte le pezze che vogliamo, ma finché competiamo all'interno dello stesso mercato con Paesi che hanno un quarto o un quinto del salario dei nostri lavoratori diventa complicato. Se abbiamo ancora oggi, sebbene con una qualche attenuazione, una direttiva come quella sui *posted worker*, che consente – come è a voi noto – di applicare ai lavoratori provenienti dai Paesi dell'Unione e occupati sul suolo italiano le condizioni contrattuali del Paese di provenienza diventa complicato contrastare efficacemente il *dumping* salariale. Questo quindi è il primo tabù: la regolazione del mercato unico europeo. Mi rendo conto che si tratta di un tema estremamente complicato e delicato, molto impervio sul piano politico, perché non è che è stato costruito così per caso. Tuttavia è un fattore di svalutazione del lavoro che credo che il CNEL dovrebbe prendere in considerazione, quanto meno come dato di analisi se non come aspetto di *policy*.

Il secondo tabù riguarda le prospettive di medio periodo del debito pubblico. Va benissimo la proposta francese, che il dottor Peluffo richiama, di posticipare a fine periodo del *recovery plan* la riapplicazione delle regole fiscali; dopodiché l'altro tabù è la BCE. Come sapete nel DEF si prevede, nonostante il debito del 160 per cento del PIL, una spesa per interessi dell'ultimo anno del 2,4 per cento, cioè quasi un punto in meno di quando avevamo il debito trenta punti sotto. Ciò è dovuto alla politica monetaria e in particolare al fatto che il debito accumulato – mi riferisco soltanto a quello accumulato durante la fase del Covid – viene sterilizzato. Perché se quel debito non viene tolto dal mercato non ci sono avanzi primari che consentono di uscire da questa situazione. Anche questo è un tema molto delicato, meno se ne parla e meglio è, me ne rendo conto; però almeno in queste sedi dobbiamo esserne consapevoli. Se non viene sterilizzato, cioè reso perpetuo, il debito accumulato durante la fase del Covid, non ci saranno politiche di crescita adeguate, dato il contesto in cui siamo, che consentiranno di ridurre il debito pubblico italiano e non solo ai livelli previsti dalle regole fiscali.

COMAROLI (*Lega*). Signor Presidente, avrei due domande da fare, che riguardano in modo particolare la questione della sostenibilità del debito. Sicuramente è stato fondamentale fare maggior debito proprio per aiutare le imprese, che saranno poi quelle – dobbiamo ricordarlo – che se aiutate in modo equo e congruo ci garantiranno la sostenibilità del de-

bito ovvero il suo pagamento futuro. Però per farlo sono fondamentali in primo luogo la riforma della pubblica amministrazione, in secondo luogo la riforma del fisco, in terzo luogo la questione degli investimenti. Le mie domande si concentreranno su questi tre pilastri.

Sulla questione della riforma della pubblica amministrazione, vorrei sapere voi del CNEL come la intendete. Se ne parla tantissimo in tutti i documenti ed emerge chiaramente la necessità di realizzarla in maniera prioritaria. La riforma delle riforme deve essere quella della pubblica amministrazione, dunque vorrei sapere voi come la intendete.

La questione della riforma del fisco è un altro fattore fondamentale per far sì che le nostre imprese abbiano una maggiore produttività e per la creazione di nuovi posti di lavoro. Ricordiamo che solo quest'anno abbiamo perso quasi un milione di posti di lavoro.

Sulla questione dal fisco so che avete già presentato dei progetti, ma in modo particolare volevo sapere se anche sulla questione del cuneo fiscale potete fornirci degli elementi aggiuntivi.

Un'ultima domanda riguarda gli investimenti: sicuramente arriveranno risorse ingenti dall'Unione europea, ma a questi investimenti occorre abbinare, a mio modo di vedere, la questione degli investimenti privati. Vorrei sapere, quindi, se avete qualche soluzione da suggerirci per agevolare gli investimenti privati. Perché ci saranno sicuramente gli investimenti pubblici oltre alle risorse dell'Unione europea, ma affinché questi obiettivi di investimenti siano raggiungibili è necessario procedere alla riforma della pubblica amministrazione.

LUCASELLI (*FDI*). Signor Presidente, mi sembra che il Documento che stiamo analizzando sia scollegato nel suo interno da quelle che saranno le misure del PNRR. Volevo quindi capire, considerato che una grandissima parte di quello che è previsto all'interno del Documento di economia e finanza in termini di ripresa dell'economia e degli investimenti e anche relativamente ai consumi che non mi sembrano attenzionati all'interno di questo Documento, mancando però una parte sostanziale che è quello che verrà previsto all'interno del PNRR, chiedo agli auditi una valutazione complessiva sul Documento di economia e finanza che risulta scollegato dal Piano, che invece diventa fondamentale per le risorse che saranno messe a disposizione per la ripresa dell'economia italiana.

PRESIDENTE. Se non vi sono altri interventi pongo io un quesito, ringraziandovi per la vostra relazione. Desidero riportare la voce degli auditi che abbiamo sentito finora, i quali, tutti, ci chiedono maggiore liquidità per le imprese, che si può tradurre con un allungamento dei termini di restituzione dei debiti già pattuiti con le banche. So che non siete i primi interessati o quelli che si occupano di queste cose, però secondo voi a livello europeo ci sono possibilità per riuscire a modificare il *temporary framework* per permettere di allungare il pagamento di questi debiti senza incorrere negli aiuti di Stato? Ci sono buone possibilità?

TREU. Signor Presidente, risponderò in parte alle domande poste, poi chiederò al segretario generale Peluffo di aiutarmi.

Onorevole Fassina, la prima è una domanda che noi abbiamo ben presente perché il tema della concorrenza e del *dumping* fra Paesi euro è stato esaminato più volte dal CNEL. Da ultimo noi abbiamo depositato in Parlamento un nostro documento che sostiene la proposta di direttiva europea sul salario minimo, che è uno dei componenti per questo obiettivo. Ci auguriamo che essa venga varata. È in corso la seconda fase delle consultazioni da parte della Commissione europea; che noi abbiamo analizzata e appoggiata.

Consentitemi solo una battuta all'onorevole Fassina, che è uno studioso. Mi permetta di precisarle che non è esatto quanto da lei accennato, perché che la nuova direttiva sui *posted worker* è di gran lunga migliore della precedente. Non è perfetta, naturalmente, ma prevede precisi obblighi alle imprese che si spostano tra Paesi e non permette che si applichino le condizioni deteriori del Paese di origine. Secondo tale direttiva devono essere applicate le regole di base salariali e normative dei contratti collettivi. Semmai c'è un problema che noi abbiamo ben presente e che stiamo discutendo anche adesso al CNEL, e cioè che i nostri contratti collettivi non hanno efficacia generale; sono contratti privati, e quindi non funzionano nell'ottica della direttiva perché purtroppo – come testimoniamo – possono essere disattesi. C'è un tasso di evasione, soprattutto nelle categorie deboli, molto alto e per questo noi auspichiamo – come del resto anche le parti sociali in un recente accordo interconfederale – un'efficacia *erga omnes* dei contratti, per la parte salariale.

Per quanto attiene la BCE, sottolineo che il sostegno della BCE continua. I tassi sono controllati anche per questo, e si dice chiaramente che puntiamo a una crescita superiore al tasso di finanziamento; e questa è una condizione fondamentale per lo sviluppo, naturalmente.

Sulla sterilizzazione anche parziale per i debiti da Covid, confesso che ho qualche problema a rispondere.

Per quanto riguarda l'intervento dell'onorevole Comaroli, su alcune di queste riforme abbiamo preso delle posizioni precise. Sul fisco abbiamo depositato un documento autorevole di una commissione di esperti al Parlamento. L'alleggerimento del peso fiscale su imprese e lavoro è ben presente, non è solo *una tantum* sul cuneo, ma dovrebbe essere una parte fondamentale della riforma organica del fisco, insieme alla lotta all'evasione, come riportato nel documento. Al riguardo si ricorda che il *tax compliance gap*, che vuol dire brutalmente l'evasione, è ancora sopra i 100 miliardi. Una tragedia.

Sulla riforma della pubblica amministrazione abbiamo elaborato un documento anche nel confronto col ministro Brunetta. Per essere sintetici ci sono almeno due punti su cui soffermarsi; se lo riterrete opportuno, potremo inviarvi documentazione al riguardo.

Il primo punto riguarda le assunzioni, consistenti dopo anni di smantellamento, ma non di tipo qualunque; assunzioni più veloci e, soprattutto, concentrate sulle competenze che sono drammaticamente carenti, quelle

tecniche, progettuali e gestionali, che sono decisive per far funzionare il PNRR.

Il secondo aspetto della riforma della pubblica amministrazione attiene alle semplificazioni dei processi amministrativi. Anche qui noi abbiamo approvato nel luglio scorso un documento molto ampio i cui contenuti sono stati in parte ripresi nei provvedimenti attuati dal primo decreto semplificazioni; ci auguriamo che ci si riprovi fino in fondo.

Naturalmente per quanto riguarda gli investimenti noi continuiamo a dire investimenti pubblici, ma occorre che questi facciano da volano agli investimenti privati. Perché ciò avvenga servono due strumenti fondamentali; da un lato, serve un quadro di politiche industriali chiaro, affinché i privati sappiano dove possono e devono investire; perché evidentemente con un quadro incerto e in assenza di una politica industriale ognuno va per i fatti suoi e la massa critica non c'è. In secondo luogo, è necessaria un'attenta politica di incentivazione: dico attenta perché gli incentivi a pioggia – *l'helicopter money* – non sono utili. Anche su questo, se ritenete, potremo inviarvi una documentazione più precisa.

Molte volte abbiamo sottolineato, in diversi capitoli, come il collegamento tra DEF e PNRR sia fondamentale e che forse già nel DEF si poteva fare di più. Adesso attendiamo il documento del Governo sul *recovery plan*, e solo allora potremo dare una valutazione compiuta. La valutazione complessiva sarà quindi su quei contenuti, su quei progetti, e con i tempi definiti, soprattutto se il processo di *execution* sarà rispettato e sostenuto da tutti gli attori economici e sociali.

Sull'ultimo punto relativo alla liquidità e su qualche altra questione, in particolare sulle banche, chiedo a Paolo Peluffo di rispondere. Posso solo aggiungere che il quadro europeo su questo punto potrebbe essere più favorevole.

PELUFFO. Signor Presidente, molto brevemente rispondo sui due o tre punti toccati dagli onorevoli Fassina, Comaroli e Lucaselli.

Certamente il DEF, come noi lo analizziamo oggi, va integrato con il flusso dei documenti del semestre europeo, che sono un *continuum*. In qualche modo anche i pareri del CNEL da un anno a questa parte rappresentano un *continuum*, per cui è necessario integrarli con elementi di valutazione tratti dai documenti precedenti. In questo senso è chiaro che per la seconda volta manca una parte essenziale che verrà colmata tra pochi giorni, ma le linee di indirizzo complessivo già si comprendono.

Tengo sempre a sottolineare che il capitolo 4 del DEF meriterebbe da solo un approfondito dibattito delle forze sociali in Parlamento, cioè la sensibilità sulla sostenibilità del debito, che è un punto centrale per l'Italia. Infatti, andando a gestire il più grande debito dell'Unione europea, pari al 160 per cento del PIL italiano, questo problema noi ce lo porteremo dietro per almeno un secolo e lì vedrete che nelle *sensitivity* date dal Ministero dell'economia la questione demografica costituisce il primo problema per la sostenibilità del debito. Quindi, occorre innanzitutto lavorare sulla drammatica crisi demografica, che nel 2020 si è spaventosa-

mente aggravata avendo il censimento dell'Istat scoperto che abbiamo 600.000 abitanti in meno di quanti immaginavamo di avere, ed è veramente un notevole problema. Allo stesso tempo immigrazione, livello di investimenti e condizioni del mercato finanziario sono gli elementi di valutazione che il Ministero dell'economia assume come fondamentali per la sostenibilità del debito.

Su quest'ultimo punto mi ricollego alla seconda domanda dell'onorevole Fassina relativa alla BCE. Sul comportamento della BCE non possiamo fare altro che riconoscere che è stato l'elemento che quest'anno ha sostenuto i Paesi europei e in particolare l'Italia. Quanto durerà? Dipende dall'interpretazione della sentenza del 5 maggio del Bundesverfassungsgericht sul piano del programma di acquisto straordinario, che è davvero straordinario. Segnalo qui un altro tema che andrebbe valutato tanto dalle parti sociali che dalle forze politiche, non in fretta ma in maniera estremamente approfondita: l'asimmetria che si crea tra i Paesi a causa della diversa modalità di accesso alla giustizia costituzionale. Mi riferisco al fatto che il Bundesverfassungsgericht in questi giorni sta lavorando all'istruttoria sul regolamento del Next Generation EU. Quindi siamo di fronte ad un evento incerto: la valutazione di un organo costituzionale che sarà decisiva per l'effettività di questo programma. Certamente il fatto che i cittadini non possano adire, come invece avviene in Germania, Austria e Spagna, la Corte Costituzionale è un tema che, per l'importanza che stanno avendo il comportamento della Banca centrale europea e il piano Next Generation EU, crea un'asimmetria drammatica tra Paesi. È noto, infatti, che queste sentenze della Corte costituzionale tedesca avvengono su iniziativa popolare e quindi su iniziativa di gruppi di opinione, di giuristi e così via, che chiedono alla Germania di non partecipare ai programmi di sostegno della Banca centrale europea e all'acquisto di titoli di Stato di Paesi dell'Unione per violazione dei Trattati. Pertanto, troverete nell'appendice della relazione CNEL un'analisi ampia, fatta per mesi con audizioni sui settori maggiormente colpiti, in cui sono già presenti elementi di valutazione relativi al Piano nazionale di ripresa e resilienza.

Per quanto riguarda il sistema bancario, si tratta di un punto molto importante. L'Italia è stata conservativa nel chiedere deroghe agli aiuti di Stato rispetto per esempio a quanto fatto dalla Germania; però è anche naturale che la Germania, avendo un debito in linea con i parametri, si sia sentita di spingersi più oltre. Tuttavia il sistema bancario italiano ha dimostrato di essere in buone condizioni, il livello di NPL ha continuato a ridursi e non c'è nulla che faccia pensare al momento che si torni a situazioni simili a quelle in cui si trovò l'Italia nel 2008. La grande differenza tra come l'economia italiana ha reagito al 2020 e come reagì al 2009 sta proprio nel risanamento del sistema bancario, che è un elemento di forza notevole. Certo, se si riuscissero ad allungare i tempi delle garanzie, che sono aiuti di Stato, sarebbe un sostegno importantissimo, ma su questo l'autorità competente è il Ministero dell'economia.

PRESIDENTE. Ringrazio gli auditi per le risposte puntuali e il prezioso contributo ai nostri lavori e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti di Banca d'Italia

PRESIDENTE. I nostri lavori proseguono ora con l'audizione di rappresentanti di Banca d'Italia.

Saluto il responsabile del Dipartimento economia e statistica di Banca d'Italia, dottor Eugenio Gaiotti, e gli cedo subito la parola.

GAIOTTI. Signor Presidente, onorevoli senatori e onorevoli deputati, ringrazio le Commissioni di Senato e Camera per averci invitato a questa audizione sul DEF. Mi soffermerò soprattutto sul quadro macroeconomico e sull'andamento dei conti; farò poi qualche considerazione generale sui programmi e sulle prospettive per i prossimi anni.

Abbiamo di fronte un quadro macroeconomico globale significativamente migliorato, ma allo stesso tempo caratterizzato da un'elevata incertezza connessa con le nuove ondate pandemiche. La disponibilità di vaccini e lo stimolo fornito dalle politiche economiche hanno indotto il Fondo monetario internazionale a rivedere al rialzo le stime di crescita globale. Gli andamenti di breve periodo restano però condizionati dal persistere dei contagi e dal ritmo diseguale delle campagne vaccinali.

Nell'area dell'euro l'attività economica ha risentito delle nuove ondate pandemiche. Le prospettive dell'inflazione restano deboli, nonostante un rialzo temporaneo. Il consiglio direttivo della BCE ritiene essenziale mantenere condizioni finanziarie favorevoli ed evitare un ingiustificato rialzo dei rendimenti; ricordo che nel mese di marzo ha aumentato gli acquisti di titoli, nell'ambito del programma per l'emergenza pandemica.

In Italia tutti gli indicatori osservati – tra questi cito i consumi di energia, i flussi di trasporto, i pagamenti al dettaglio – sono in moderato recupero rispetto alla fine dell'anno scorso. Nel complesso tali indicatori suggeriscono che l'attività economica potrebbe essere rimasta pressoché stabile nei primi tre mesi dell'anno in corso, dopo la forte caduta del trimestre precedente ma con andamenti disomogenei tra settori. Valutiamo attualmente che la produzione industriale possa essere cresciuta nel primo trimestre di poco meno dell'1 per cento; sarebbero invece rimasti deboli i servizi. Sono andamenti, come abbiamo detto in precedenza, che indicano da un lato la resilienza dell'economia italiana allo *choc* pandemico, ma allo stesso tempo il freno persistente posto dai nuovi contagi.

Nei nostri sondaggi famiglie e imprese riportano prospettive in moderato miglioramento, ma ancora molto incerte. Le imprese programmano un riavvio degli investimenti nella seconda parte dell'anno, le famiglie manifestano l'intenzione di riprendere gradualmente i consumi, che però continuano a risentire della situazione sanitaria. Dalle nostre indagini risulta soprattutto un impatto fortemente eterogeneo della pandemia sui redditi

familiari e sulle imprese; l'eterogeneità è forse la caratteristica principale di questa fase economica.

Il quadro macroeconomico tendenziale presentato nel DEF, che prevede una crescita del 4,1 per cento nell'anno in corso e del 4,3 l'anno prossimo, è nel complesso coerente con le prospettive che ho appena delineato.

Le stime presentate nel DEF per quest'anno e per il prossimo sono all'interno delle valutazioni degli osservatori e dei principali previsori. Gli organismi internazionali prefigurano quest'anno una crescita per l'economia italiana superiore al 4 per cento. L'aggiornamento delle nostre proiezioni (le ultime pubblicate erano quelle di gennaio) sulla base delle informazioni più recenti indica che questo risultato – cioè una crescita quest'anno superiore al 4 per cento – è possibile. Se il piano di vaccinazioni avrà successo nel ridurre i timori di contagio, è plausibile attendersi una stabilizzazione dell'attività economica e l'avvio di una ripresa nella seconda parte dell'anno. È uno scenario che però non è esente da rischi anche significativi e presuppone soprattutto che si consolidi il miglioramento della situazione dei contagi e che abbiano successo le campagne vaccinali e resta soprattutto dipendente dal mantenimento delle misure di sostegno economico a famiglie e imprese.

Nello scenario programmatico il Governo prospetta una crescita più elevata che nel tendenziale, che raggiungerebbe il 4,5 per cento nell'anno in corso e il 4,8 nel prossimo. La differenza rispetto al quadro tendenziale è dovuta agli effetti del nuovo pacchetto di misure di sostegno che sarà varato nelle prossime settimane e al potenziamento degli interventi del Piano di ripresa e resilienza. Queste stime di crescita, sia quelle nel quadro tendenziale sia quelle nel quadro programmatico, scontano un apporto sostanziale della politica economica e in particolare degli investimenti pubblici. Come la Banca d'Italia ha avuto modo di rilevare, il conseguimento di effetti espansivi rilevanti nel prossimo biennio con gli interventi di politica economica è possibile, ma richiede una definizione degli interventi che ne assicuri qualità e tempi rapidi di attuazione. In precedenti occasioni abbiamo anche sottolineato che la possibilità di conseguire effetti significativi sulla crescita anche negli anni successivi al prossimo biennio dipende essenzialmente dalla capacità degli interventi di agire favorevolmente non solo sulla domanda, ma anche sulla capacità produttiva del Paese.

Per quanto riguarda i conti pubblici, l'anno scorso hanno fortemente risentito della crisi pandemica. Come riportato nel DEF, l'indebitamento netto è aumentato di quasi 8 punti percentuali del prodotto, il saldo primario ha registrato un disavanzo per la prima volta dal 2009. È stato un andamento, tuttavia, leggermente migliore di quanto previsto dal Governo lo scorso autunno, sia dal lato delle entrate sia da quello delle spese.

Aumenti del disavanzo di dimensione elevata sono stati comuni alla maggior parte delle economie avanzate. A fronte dell'incremento che ho citato del disavanzo di quasi 8 punti percentuali del PIL registrato in Italia, secondo le ultime stime del Fondo monetario internazionale l'aumento

sarebbe stato di 11 punti nel Regno Unito, di circa 10 negli Stati Uniti e in Giappone, 9 in Spagna e fra 6 e 7 in Francia e Germania.

Per quanto riguarda il rapporto fra il debito e il prodotto, questo è cresciuto di oltre 21 punti percentuali arrivando al 155,8 per cento; un aumento che per circa la metà è spiegato dalla caduta del prodotto che è al denominatore di questo rapporto.

Anche per il debito l'aumento l'anno scorso è stato inferiore rispetto alle previsioni ufficiali del Governo in autunno, soprattutto a seguito del minore disavanzo registrato a consuntivo di cui ho accennato.

Anche l'incremento del debito sull'economia è stato comparabile a quanto osservato in altre economie avanzate. Sempre secondo le stime del Fondo monetario il rapporto fra debito e PIL sarebbe aumentato di circa 20 punti in Spagna, in Giappone, negli Stati Uniti e nel Regno Unito e di circa 15 punti in Francia e 9 in Germania.

Per quanto riguarda i programmi e le stime per il prossimo quadriennio, l'aggiornamento delle stime a legislazione vigente e degli obiettivi per i conti pubblici nel DEF tiene conto del protrarsi della pandemia, della revisione delle prospettive macroeconomiche e dell'effetto dei nuovi interventi di sostegno.

A legislazione vigente, nel DEF si prevede che l'indebitamento netto sia quest'anno pari al 9,5 per cento del PIL e che torni a scendere negli anni successivi (tornerebbe al 3-4 per cento nel 2024) e questa discesa relativamente rapida riflette il carattere temporaneo delle misure approvate finora e la ripresa dell'economia, oltre che un calo della spesa per interessi che al momento appare realistico date le condizioni dei mercati finanziari.

Su queste previsioni i principali rischi che gravano sono l'andamento dell'economia di cui ho parlato, connesso ovviamente al corso della pandemia e dei contagi.

Nel quadro programmatico è riflesso l'orientamento della politica di bilancio, che è quello di rafforzare il sostegno temporaneo al sistema produttivo a fronte delle nuove ondate pandemiche e di incrementare le risorse destinate agli investimenti pubblici.

Il quadro programmatico incorpora obiettivi di indebitamento netto più elevati dei valori tendenziali fino al 2023. Il disavanzo raggiunge quest'anno, come è noto, l'11,8 per cento del PIL nel quadro programmatico, si dimezza l'anno prossimo e si riporta nel 2024 in linea con il profilo tendenziale. Le misure relative che contribuiscono al raggiungimento di questi livelli di disavanzo saranno, come è noto, definite con un decreto per il quale il Governo chiede al Parlamento l'autorizzazione a uno scostamento di bilancio di 40 miliardi quest'anno e di circa 6 miliardi in media nel 2022-2023, che sarà varato nelle prossime settimane e i cui dettagli non sono ancora noti. Nella relazione al Parlamento viene indicato che le risorse relative all'anno in corso sarebbero destinate principalmente al sostegno dei lavoratori autonomi e delle imprese più colpite dalle esenzioni sanitarie e dovrebbe trattarsi, nelle intenzioni del Governo, dell'ultimo intervento d'urgenza di questa portata, purché naturalmente la crisi sanitaria venga superata nei prossimi mesi.

Nelle attuali circostanze i provvedimenti di sollievo economico e finanziario per famiglie e imprese sono richiesti dalle nuove ondate di contagi. Nel sostegno alle imprese è importante continuare a perseguirne il rafforzamento patrimoniale con gli strumenti opportuni; la necessità di prorogare la durata delle misure rende però allo stesso tempo più urgente la riflessione sul modo di renderne l'utilizzo più mirato, calibrando gli interventi per tenere conto delle specifiche condizioni dei diversi settori dell'economia.

Lo scostamento di bilancio per i prossimi anni, invece, sarebbe destinato principalmente al finanziamento di un piano di investimenti complementare al Piano di ripresa e resilienza per oggetti che non vi trovano copertura. Il Governo conferma l'intenzione contemporaneamente di presentare, come è noto, il Piano di ripresa e resilienza alla Commissione europea entro la fine di aprile come previsto dal regolamento europeo.

Per effetto di questi provvedimenti, nelle previsioni del Governo gli investimenti pubblici crescerebbero quest'anno del 26 per cento, portandosi al 3,2 per cento del prodotto, e la crescita continuerebbe negli anni successivi. In rapporto al prodotto, nel prossimo triennio gli investimenti pubblici supererebbero così il livello osservato negli anni precedenti la crisi economico-finanziaria. Si tratta di un obiettivo ambizioso, tenuto conto in particolare dei tassi di crescita contenuti o negativi degli investimenti pubblici nell'ultimo decennio, ma di importanza cruciale. Le riforme previste dovrebbero essere l'occasione di un cambio di passo nei tempi di utilizzo delle risorse e nella qualità dei progetti.

Nello scenario programmatico il rapporto tra debito pubblico e PIL, a differenza di quanto si era ipotizzato in autunno, continua a crescere nell'anno in corso, diminuendo poi nei tre anni successivi di circa sette punti complessivi. Ciò avviene con un saldo primario che resta il disavanzo di tutto l'orizzonte considerato, anche se in riduzione nel tempo, ma la riduzione del peso del debito è resa possibile principalmente da un differenziale decisamente favorevole tra il suo onere medio e la crescita nominale del prodotto. Questo differenziale, che è una delle determinanti importanti della dinamica del debito pubblico, è in media nel periodo coperto dal DEF negativo, ossia con un onere medio inferiore al tasso di crescita, per circa due punti percentuali e mezzo, mentre nei dieci anni precedenti era sempre stato positivo per circa due punti, contribuendo così all'aumento del PIL. È quindi un fattore che contribuisce in maniera importante alla discesa del debito, ma non va naturalmente dimenticato che il suo andamento, che dipende dalle prospettive di crescita dei mercati finanziari, resta esposto ad elevata incertezza.

Per gli anni successivi all'orizzonte di programmazione, nel DEF si preannuncia che la politica di bilancio dovrà essere definita in maniera da riportare il rapporto fra debito e PIL verso il livello precedente la crisi pandemica entro la fine del decennio. L'entità della correzione dei conti necessaria dipenderà dal mantenimento di condizioni di finanziamento favorevoli e soprattutto dal successo nel promuovere una maggiore crescita

per l'economia, alla quale potrà dare un contributo anche una ricomposizione del bilancio pubblico. A questo proposito il Documento riporta diverse simulazioni della dinamica del debito sotto diverse ipotesi di medio e lungo termine, di cui abbiamo riportato alcuni dettagli nel nostro documento che non menziono adesso; ma da tutte le simulazioni si conferma l'importanza delle decisioni di politica economica da prendere nei prossimi anni, soprattutto per sostenere il prodotto potenziale e assicurare l'aggiustamento dei conti pubblici, che sono due delle tre principali determinanti da cui dipende la dinamica del debito e la possibilità di metterlo su un sentiero di riduzione. Abbiamo fatto considerazioni simili in ottobre per l'audizione sulla Nota di aggiornamento, sulla base delle nostre simulazioni.

L'indicatore di sostenibilità del debito nel lungo periodo calcolato dalla Commissione europea suggerisce che, superati gli effetti della crisi, l'aggiustamento dei conti richiesto per stabilizzare il nostro debito sarebbe contenuto e in linea con quello medio dei paesi dell'area dell'Euro. Questo conferma quello che abbiamo detto più volte, cioè che il debito pubblico dell'Italia è sostenibile. Tuttavia, ho anche avuto modo di ricordare in questa sede in precedenza che la stabilizzazione del debito su livelli molto elevati lascerebbe il nostro Paese esposto a rischi sui mercati finanziari o provenienti da nuovi *choc* economici. È quindi essenziale assicurare l'efficacia dello stimolo alla crescita tramite gli investimenti pubblici, il rafforzamento delle infrastrutture e le riforme che possono favorire produttività e investimenti privati. Allo stesso tempo, andrà assicurato il miglioramento del saldo primario quando le condizioni macroeconomiche lo consentiranno.

Mi avvio a concludere, riassumendo i principali elementi che ho presentato.

In Italia l'attività economica ha risentito della nuova ondata di contagi. È plausibile che nella seconda parte dell'anno si possa avviare una ripresa significativa, trainata dagli investimenti e più gradualmente dai consumi; le prospettive sono però fortemente condizionate dal successo delle campagne vaccinali e dall'avvio del Piano di ripresa e resilienza.

Assicurare la riduzione dei contagi è condizione indispensabile per sostenere l'economia.

Lo scenario macro economico tendenziale presentato dal DEF è nel complesso realistico, pur con significativi rischi al ribasso connessi con il quadro internazionale e con l'andamento della pandemia.

Nel quadro programmatico un ulteriore impulso alla crescita è fornito dal nuovo pacchetto di misure i cui dettagli saranno resi noti nei prossimi giorni e dal potenziamento del Piano di ripresa e resilienza.

In Italia, come negli altri Paesi avanzati, con le nuove ondate di contagi e il rinnovo delle misure di distanziamento l'azione a sostegno di imprese e famiglie e per il rilancio dell'economia resta essenziale. È però al contempo opportuno introdurre ed estendere elementi di selettività negli interventi per indirizzare le risorse finanziarie ove più necessarie.

Il prolungarsi della pandemia e la necessità di nuove misure di sostegno rendono ancora più rilevanti le considerazioni già più volte avanzate in precedenti occasioni. Per sostenere gli effetti sulla crescita nel tempo è necessario che gli interventi previsti nell'ambito del PNR che saranno a breve resi noti, che la loro efficacia sia assicurata nell'aumentare non solo la domanda aggregata, ma anche la capacità produttiva del Paese e che abbiano concreta attuazione le riforme che possono rendere più favorevole l'ambiente in cui si svolge l'attività economica.

Il DEF chiarisce che la riduzione del rapporto tra debito e prodotto rimarrà la bussola – uso questa espressione – della politica finanziaria del Governo e indica che per assicurare questo obiettivo, anche sotto ipotesi favorevoli sulla crescita e sui costi di finanziamento, è richiesta nel medio termine una correzione appropriata del saldo di bilancio; è una valutazione condivisibile. Come ha sottolineato il governatore Visco, il contributo della politica di bilancio resta fondamentale per contrastare gli effetti della pandemia, ma al contempo è necessario porsi l'obiettivo di ricondurre il peso del debito su una traiettoria discendente.

PRESIDENTE. La ringrazio per l'esposizione. Procediamo con le domande.

LUCASELLI (*FDI*). Signor Presidente, solo una domanda. Sappiamo che nel 2020 c'è stato il *record* della povertà assoluta; abbiamo due milioni di famiglie in più in povertà assoluta, il 7,7 per cento del totale. Sappiamo anche che c'è una massa di deposito a risparmio di circa 1,700 miliardi che ovviamente costituiscono per gli italiani una sorta di tesoretto, in attesa che l'incertezza sulla gestione della pandemia e sulle decisioni del Governo abbiano dei connotati più delineati.

Mi pare che questo Documento si basi un po' su una duplice scommessa: la prima è quella delle riaperture il 26 aprile, molto condizionata dalla campagna vaccinale e da quello che succederà con la diffusione della pandemia; la seconda è la possibilità di crescita legata moltissimo in questo Documento allo scostamento e al *recovery*, anche se del *recovery* di fatto ancora non conosciamo le linee essenziali e bisognerà aspettare il voto in Parlamento. Credo che entrambe siano appunto delle scommesse, quindi degli atti aleatori, in realtà neanche assistiti da un calcolo di rischio nel primo caso e che mancano nel secondo caso – quindi legare la ripresa economica allo scostamento e al *recovery* – di una presa di posizione rispetto ad esempio agli interventi pubblici in economia; non viene definita qual è la linea del Governo e come si intende effettuare l'intervento pubblico in economia, un tema strettamente collegato alla crescita. Pertanto, vorrei chiedere rispetto a questa aleatorietà che noi intravediamo all'interno del Documento se è effettivamente così, oppure se c'è un'indicazione più fattuale rispetto alle azioni concrete che si vogliono intraprendere per dare sfogo alla ripresa, soprattutto in considerazione – come dicevo prima – della grandissima massa di deposito a risparmio che abbiamo in questo momento.

COMAROLI (*Lega*). Volevo porre tre domande, la prima delle quali riguarda l'andamento della produttività della nostra economia, che sarà fondamentale sia per quanto riguarda la ripresa economica sia per quanto attiene al fattore principale della sostenibilità del nostro debito pubblico. Proprio uno dei fattori fondamentali sarà quanto avverrà – o sta avvenendo – per quanto riguarda l'aumento dei prezzi delle materie prime e del petrolio che tutte le nostre imprese stanno vivendo. Voi avete delle stime, avete fatto delle analisi, in riferimento a questo fattore, che inciderà sicuramente parecchio sulla nostra economia, e delle ipotesi su quanto perdurerà questo aumento dei prezzi delle materie prime?

In secondo luogo, volevo chiedervi se avete fatto delle analisi sull'andamento dei tassi d'interesse: abbiamo visto che nell'anno passato fortunatamente sono scesi notevolmente, volevo sapere se avete fatto delle previsioni su come invece evolveranno.

L'ultima domanda riguarda la questione che anche voi avete evidenziato circa la selettività degli interventi, che sarà fondamentale: dovranno essere pochi, mirati e produttivi. Scegliere questi interventi diventerà fondamentale per far sì che la nostra economia cambi rotta e finalmente ci sia una ripresa. Avete delle proposte in merito alla selettività degli interventi, avete delle relazioni, ci potete dare qualche elemento aggiuntivo?

FANTETTI (*Misto*). Signor Presidente, volevo cogliere l'occasione della presenza dell'autorevole rappresentante della Banca d'Italia per sollecitare due considerazioni che ci vengono anche dall'analisi economica che viene portata avanti a livello internazionale, quindi gli effetti sul mercato italiano di *macrotrend* che si rilevano a livello internazionale. Il primo è stato già accennato, cioè la forte crescita del risparmio privato, che viene calcolato in oltre il 6 per cento del prodotto interno lordo sia in Italia che in Germania. È un valore superiore a quello di Francia, Giappone, Russia e naturalmente inferiore a quello di Stati Uniti e Regno Unito, ma comunque molto alto. A fronte di questo *trend* si assiste, però, a una ritrosia delle famiglie a investire questo risparmio accumulato. Quindi solleciterei una riflessione della Banca d'Italia al riguardo.

Vi è poi un'altra questione che avevamo già segnalato al presidente Draghi in Assemblea qui al Senato, cioè la ripresa dell'inflazione. Abbiamo rilevato che nel mercato statunitense ha superato di recente il 2,6 per cento, quindi è schizzata in alto; questo valore è il doppio della media dell'area euro, che peraltro è già il 50 per cento in più di quello italiano. Ci chiediamo, dati gli effetti sul debito pubblico italiano e anche sui programmi di ripresa previsti dal DEF, se questo disallineamento tra tassi d'inflazione esterni, che naturalmente poi vengono importati attraverso le materie prime e attraverso l'apertura dell'economia italiana ai mercati internazionali, vi preoccupa.

FASSINA (*LEU*). Signor Presidente, ho una domanda per il dottor Gaiotti, che ringrazio per la sua esposizione: vorrei chiedergli di aiutarmi a capire come mai è così contenuto il moltiplicatore considerato nel qua-

dro macroeconomico a fronte di un intervento espansivo di 40 miliardi (quindi intorno al 2,4-2,5 per cento del PIL) e il PIL aumenta soltanto di 0,4 punti (quindi 7-8 miliardi). Nelle condizioni in cui versano il mercato del lavoro e l'utilizzo della capacità produttiva, lo trovo davvero molto contenuto. Vuol dire che per larghissima parte di questo intervento si assume una tesaurizzazione, cioè le imprese ripagano i debiti che hanno accumulato e queste risorse rimangono nel circuito bancario, non vengono utilizzate, oppure quali possono essere le ragioni di un moltiplicatore così contenuto?

DAL MORO (PD). Nel ringraziare il dottor Gaiotti della sua relazione e dei documenti che ci ha presentato, volevo una sua risposta riferita alle imprese, alle loro possibilità, alla loro disponibilità patrimoniale.

Il dottor Balassone di Banca d'Italia nell'aprile 2020, in piena pandemia, in audizione sull'esame di provvedimenti dell'epoca, ci disse che il 12,4 per cento delle imprese era in crisi di capitale, aveva problemi importanti di capitalizzazione. Questa pandemia si è prolungata. È vero, il Governo precedente è intervenuto attraverso il sistema delle garanzie con i finanziamenti, però la crisi si è prolungata anche nel 2021 e come vediamo anche dal vostro documento solo nel secondo semestre di quest'anno probabilmente inizierà una ripresa un po' più significativa. Allora mi domando, e chiedo: secondo le vostre valutazioni il problema della liquidità e della crisi di capitale con grandi rischi sulla patrimonializzazione delle imprese è ancora rilevante, è aumentato e se sì in che misura?

Sappiamo che alla fine dell'anno le imprese che hanno avuto accesso al finanziamento attraverso la forma dei finanziamenti con le garanzie dovranno iniziare a restituire il finanziamento ottenuto, considerato che erano previsti solamente dodici mesi di restituzione iniziale dei soli interessi. Non varrebbe la pena, secondo gli studi della Banca d'Italia, rafforzare il sistema patrimoniale delle imprese allungando la durata dei finanziamenti e soprattutto duplicando a 24 mesi la parte moratoria iniziale, in riferimento soltanto ai costi di restituzione degli interessi ottenuti dalle imprese attraverso i finanziamenti?

LOVECCHIO (M5S). Dottor Gaiotti, nella sua relazione puntuale, di cui la ringrazio, si dice che nei prossimi anni lo scostamento sarebbe destinato principalmente per il finanziamento con risorse nazionali di un piano di investimenti complementare al PNRR, seppure ritenuti prioritari, che però non trovano la copertura nel PNRR. Volevo dunque chiederle quali sono questi investimenti prioritari che non vengono considerati nel PNRR.

Inoltre, nella sua relazione evidenzia che il Governo conferma l'intenzione di presentare il PNRR alla Commissione europea entro fine aprile. Quindi, secondo voi, non deve essere presentato così com'è stato redatto?

Infine, sempre nella sua relazione lei afferma che per poter contrastare questa crisi è essenziale che sia efficace lo stimolo alla crescita for-

nito da investimenti pubblici, da interventi che operano il rafforzamento delle infrastrutture del Paese e da riforme in grado di favorire produttività e investimenti privati. Quali sono le riforme che possono favorire la produttività e gli investimenti dei privati?

PRESIDENTE. Vorrei fare un breve intervento anch'io riferito alla liquidità delle imprese, così come sottolineato dal collega Dal Moro e anche da altri. Come ci hanno testimoniato tutte le associazioni di categoria è necessario migliorare i finanziamenti alle imprese (ci riferiamo a quelli garantiti), quindi è necessario allungare i tempi per la restituzione. Sappiamo che ci sono dei vincoli rappresentati dal *temporary framework*; vorrei chiedere innanzitutto se la Banca d'Italia ha contezza o notizie su un eventuale miglioramento delle clausole, appunto, del *temporary framework* per permettere un allungamento del periodo di restituzione di questi prestiti. Ma soprattutto non dimentichiamoci di chi non è riuscito ad accedere a questi prestiti, che è ancora più in difficoltà. Quindi chiedo ai rappresentanti della Banca d'Italia se secondo loro esistono strumenti per permettere l'accesso al credito anche a coloro che hanno un *rating* purtroppo non sufficiente per poter accedere ai finanziamenti garantiti.

GAIOTTI. Cerco di rispondere in ordine alle domande; chiederò poi al mio collega Balassone di rispondere alle domande riferite al PNRR e alle riforme.

Ci è stato chiesto se riteniamo che siano aleatorie o efficaci le decisioni prese per rilanciare l'economia; una parte della domanda si riferiva alle riaperture. Su questo punto non ho competenza, non ho molto da dire o da valutare. Per quel che riguarda il recupero dell'economia (recupero che riscontriamo anche noi – come dicevo – nei nostri quadri macroeconomici, quindi è verosimile nella seconda parte dell'anno), è guidato soprattutto da investimenti privati e investimenti pubblici; c'è anche un recupero dei consumi, ma più graduale. Un recupero degli investimenti privati non è inverosimile, perché lo leggiamo anche nei nostri sondaggi, è quello che ci dicono le imprese di avere intenzione di fare; com'è ovvio, è estremamente dipendente da quello che succederà con l'evoluzione della pandemia, quindi è incerto ma non implausibile. Gli effetti dell'iniziativa pubblica inclusa nel PNRR sono verosimili, quelli inclusi nel quadro del DEF. Naturalmente c'è la domanda su quali interventi e quali dettagli: questo dipenderà – lo diciamo anche nell'audizione – dal Piano, che però ancora non conosciamo interamente.

Per quanto concerne le domande rivoltemi sul risparmio accumulato dalle famiglie italiane, l'anno scorso effettivamente vi è stato un accumulo di risparmio eccezionale che al momento viene tesaurizzato. Farei due considerazioni e due *caveat*: da qualche parte si sente dire, anche in ambienti internazionali, che questa è una possibile ragione per aspettarsi una ripresa più rapida, perché non appena la situazione migliorerà le famiglie ricominceranno a spendere. Questo non lo vediamo nei nostri sondaggi, ma vanno considerati almeno un paio di aspetti. È vero che c'è stato

l'anno scorso un eccesso di risparmio in termini di miliardi molto forte; è concentrato in una parte dei nuclei, cioè quelli che non sono stati colpiti dalla pandemia. Dai nostri sondaggi (i dati li trovate sul Bollettino economico che è uscito la settimana scorsa) emerge che gran parte delle famiglie hanno avuto un risparmio negativo, quindi ci sono anche considerazioni distributive.

Sui motivi di questo elevato risparmio, quello che vediamo sempre nei nostri sondaggi è che non si tratta solo di risparmio forzoso perché non si può spendere, visto che ci sono le restrizioni, ma c'è anche una per lo meno equivalente componente di risparmio dovuto a prudenza, a timore dei contagi per quel che riguarda i consumi di servizi nei settori più colpiti e così via. Noi valutiamo come realistico che riprendano i comportamenti di consumo nei prossimi trimestri, ma in maniera molto graduale, e di nuovo dipende da come evolve la pandemia, che è una delle ragioni per non ritenere che ci sia un vero *trade off* fra lotta alla pandemia e andamento dell'economia, perché le due cose vanno insieme.

Sono poi state poste domande sull'aumento del prezzo del petrolio: tale aumento è incorporato nelle nostre previsioni che ho citato. Se si guarda all'andamento delle curve relative ai *future*, dopo un aumento del prezzo osservato fino a questo momento ci si attende dai mercati un andamento relativamente stabile, andamento che è comunque incorporato nelle previsioni citate che mostrano, appunto, un aumento e poi una stabilizzazione.

Per quanto riguarda l'andamento dei tassi, le previsioni di mercato – che, ripeto, sono sempre incorporate nelle nostre previsioni – mostrano un aumento minimo nel prossimo futuro e a lungo termine i tassi si presentano molto contenuti. Va detto che nei nostri esercizi facciamo previsioni sui tassi d'interesse ma questi sono anche una variabile che in qualche modo dipende da quello che facciamo noi e l'orientamento della Banca centrale europea e del Consiglio direttivo – come ho detto – è quello di contrastare aumenti dei tassi di interesse che non siano coerenti con un miglioramento sostanziale ed osservato della situazione economica. La decisione presa dal Consiglio direttivo della BCE nella riunione di marzo – se non erro – è stata quella di aumentare il ritmo degli interventi e si è riferita al fatto che una tendenza all'aumento dei rendimenti che in quel periodo era stata importata dagli Stati Uniti è stata considerata non appropriata, contrastata e, in effetti, in gran parte evitata.

Quanto alla selettività degli interventi, faccio presente che questo è un problema generale: quanto più le misure devono essere mantenute a lungo, tanto più è importante che i fondi vadano dove è necessario.

Per quel che ci riguarda più direttamente, e cioè la situazione finanziaria e delle imprese, qualche considerazione in merito ai modi di rendere gli interventi più efficaci e più selettivi è stata fatta nel corso della recente audizione del dottor Alessio De Vincenzo presso la Commissione finanze della Camera. Il mio collega, per l'appunto, non citava proposte specifiche ma alcuni possibili modi per rendere gli interventi più selettivi o migliorare gli incentivi: quale quota del costo deve essere a carico delle imprese,

a quali variabili deve essere condizionata la concessione dei contributi, la complementarità tra diversi strumenti (si può pensare di ridurre il ricorso ad alcuni strumenti se nel contempo ce ne sono altri che sostengono, e questo vale sia per il rapporto fra moratorie e crediti garantiti sia per il rapporto nel mercato del lavoro tra sussidi di disoccupazione e facilità di accesso agli ammortizzatori sociali).

Sulle ragioni della ritrosia delle famiglie a mobilitare il risparmio credo di avere risposto. Ad ogni modo, le ragioni sono varie: molte famiglie non hanno risparmio, mentre dobbiamo chiederci perché quelle che l'hanno avuto, cioè quelle che sono state meno colpite dalla crisi, non lo mobilitano e questo dato dipende, in percentuali più o meno uguali, dalle restrizioni e dai timori dei contagi. Alla fine dello scorso anno abbiamo effettuato un sondaggio in cui si è chiesto alle famiglie quanto avrebbero consumato in una serie di servizi (ristorazione, turismo, eccetera) nel caso di determinati aumenti di contagi osservati nella propria Regione e abbiamo rilevato una correlazione molto forte. Quindi, credo che il timore del contagio continui ad essere il fattore principale nella mancata mobilitazione del risparmio.

È stato chiesto se ci preoccupa l'inflazione bassa. Nell'area dell'euro l'inflazione è una delle preoccupazioni principali del Consiglio direttivo (ovviamente quella dominante in questo momento è la pandemia). L'inflazione nell'area dell'euro resta quindi bassa, anche se è leggermente aumentata in Italia e nell'area euro all'inizio di quest'anno, ma si tratta in gran parte di fattori temporanei. Le determinanti di fondo dell'inflazione sono il mercato del lavoro e la crescita dei salari, che sono ancora molto deboli. Certamente questo è un fattore che spinge a mantenere le condizioni monetarie espansive il più a lungo possibile, sicuramente fino a quando non si veda un ritorno dell'inflazione a valori più vicini ai nostri obiettivi, cosa che peraltro, come è stato detto, fa bene anche alla riduzione dei debiti pubblici e privati.

L'onorevole Fassina ha posto una domanda sui moltiplicatori. Confesso che il tempo per esaminare i dettagli del nuovo quadro programmatico nel DEF sono stati molto brevi in quanto il Documento ci è arrivato solo venerdì; ad ogni modo, dalle nostre stime i moltiplicatori impliciti nell'effetto delle misure nel passaggio dal tendenziale al programmatico non sembrano particolarmente bassi. Mi rendo conto che nel primo anno gli interventi consistono prevalentemente in trasferimenti (gli investimenti vengono dopo) e c'è quindi una gradualità nell'arrivare al pieno effetto dei moltiplicatori.

Sui rischi per le imprese e alla solidità patrimoniale, continuiamo a dire che tali rischi ci sono; abbiamo anche detto che il sistema delle imprese italiane ha affrontato questa crisi in condizioni più solide rispetto a quelle precedenti grazie anche a una migliore patrimonializzazione, e va anche sottolineato – l'ho citato nel testo della mia relazione – che bisogna avere in mente soprattutto la eterogeneità degli effetti. Se si guarda al sistema delle imprese nel suo complesso, paradossalmente il risparmio d'impresa lo scorso anno è aumentato: a fronte di un forte aumento dei

debiti si registra anche un forte aumento dei depositi, non solo delle famiglie ma anche delle imprese. Queste però sarebbero davvero le medie di Trilussa: per alcune imprese dei settori più colpiti (i soliti) quali la ristorazione o il turismo, quindi i servizi più esposti alla pandemia, l'aumento del peso del debito e la contrazione di liquidità sono forti. Crediamo ci sia ancora il rischio che senza il sostegno alla liquidità di determinate imprese non ce la facciano neanche le imprese sane, cioè quelle che, passata la pandemia, sarebbero perfettamente in grado di stare sul mercato. Per questo motivo abbiamo sostenuto che il ritiro delle misure deve essere fatto con molta cautela e abbiamo anche affermato più volte che in questo caso i provvedimenti che contribuiscono al rafforzamento patrimoniale delle imprese sono fondamentali. Per i dettagli su questo punto rinvio all'audizione del dottor De Vincenzo presso la Commissione finanze della Camera dei deputati.

Rinvio a quella audizione e ad altri nostri contributi anche per rispondere alla domanda posta dal Presidente in merito alla possibilità di estendere le misure sulla liquidità.

Lascio invece la parola, con il premezzo del Presidente, al collega Fabrizio Balassone perché risponda alla domanda posta sugli investimenti considerati nei nuovi provvedimenti adottati e sulla procedura di approvazione del PNRR.

BALASSONE. Come già ricordato dal dottor Gaiotti, il tempo per esaminare il Documento è stato piuttosto breve. Per quanto riguarda gli investimenti complementari a quelli contenuti nel PNRR, mi sembra che nel DEF ci sia un riferimento a investimenti infrastrutturali, come la messa in sicurezza di infrastrutture. Immagino che avremo ulteriori dettagli nei prossimi giorni o nelle prossime settimane.

Come Banca d'Italia ci siamo poi espressi più volte sulle riforme che devono accompagnare gli interventi contenuti nel PNRR volti ad accrescere la produttività e a stimolare gli investimenti pubblici. Le necessarie riforme individuate nei nostri documenti sono le stesse che sono individuate nei documenti di questo Governo e di quello precedente: si tratta di interventi volti a rendere più efficiente e rapido il nostro sistema di giustizia, a semplificare le procedure amministrative per consentire alle imprese di operare in maniera più efficiente e, in generale, a rendere più favorevole all'iniziativa privata tutto l'ambiente in cui si svolge l'attività di impresa. È questo il senso.

Naturalmente non dimentichiamo neanche le riforme in materia di fisco, per il quale anche il DEF indica alcune prospettive future non a lungo termine.

Per quanto riguarda le procedure di approvazione del PNRR, l'ultimo testo che abbiamo esaminato è quello di gennaio ed è su quello su cui poi il Governo ha annunciato di voler lavorare. Credo che ormai si sia in procinto di presentare al Parlamento una nuova versione che verrà quindi sottoposta al giudizio delle Camere. Da questo punto di vista non ci sono novità.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Balassone e il dottor Gaiotti per i loro interventi e per le risposte fornite alle domande poste dagli onorevoli senatori e deputati.

Dichiaro conclusa l'audizione.

Rinvio il seguito della procedura informativa in titolo ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 10,45.

