

Rapporti di previsione - Centro Studi Confindustria

TASSI, PNRR, SUPERBONUS, ENERGIA: CHE SUCCEDERÀ ALLA CRESCITA ITALIANA?

PRIMAVERA 2024



CONFINDUSTRIA
Centro Studi



CONFINDUSTRIA
Centro Studi

TASSI, PNRR, SUPERBONUS, ENERGIA: CHE SUCCEDERÀ ALLA CRESCITA ITALIANA?

Primavera 2024

Il Rapporto è stato coordinato da Alessandro Fontana e Ciro Rapacciuolo.

Gli autori del capitolo sono:

Tullio Buccellato, Pasquale Capretta, Stefano Di Colli, Sofia Felici, Giovanna Labartino, Francesca Mazzolari, Stefano Olivari, Cristina Pensa, Matteo Pignatti, Ciro Rapacciuolo, Lorena Scaperrotta.

Gli autori dei Focus sono:

1. Stefano Di Colli, Chiara Puccioni, Ciro Rapacciuolo, Lorena Scaperrotta;
2. Giovanna Labartino, Francesca Mazzolari;
3. Pasquale Capretta, Piergiorgio Carapella, Stefano Di Colli, Stefano Olivari;
4. Sofia Felici, Ciro Rapacciuolo;
5. Cristina Pensa, Matteo Pignatti;
6. Francesca Mazzolari, Stefano Olivari.

L'*editing* è stato curato da Gianluca Gallo.

Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni al 12 aprile 2024.

Per commenti scrivere a: csc@confindustria.it

Edito da:



Confindustria Servizi S.p.A.
Viale Pasteur, 6 - 00144 Roma

INDICE

Introduzione e sintesi	5
Le previsioni per l'economia italiana	15
1. Il PIL	17
2. Le componenti del PIL dal lato della domanda	22
3. L'occupazione	31
4. Le retribuzioni e i prezzi	35
5. La finanza pubblica	41
6. Il credito per le imprese	44
7. Lo scenario internazionale	48
Focus	73
1. Superbonus: quali impatti sulla manifattura e costi per la finanza pubblica?	75
2. Occupazione in Italia: un bilancio dell'ultimo quindicennio	82
3. Torna il Patto di Stabilità e Crescita, quale impatto delle nuove regole?	86
4. Costo dell'elettricità troppo alto per le imprese italiane	91
5. Trasporti e logistica: l'impatto delle strozzature mondiali per l'industria italiana	104
6. Investimenti PNRR: a che punto siamo?	114

DEFICIT PUBBLICO/PIL



Tabella 2
Il quadro della finanza pubblica
(Italia, valori in % del PIL)

	2022	2023	2024	2025
Indebitamento della PA	8,6	7,2	4,4	3,9
Entrate totali	47,7	47,8	46,8	47,3
Uscite totali	56,3	55,0	51,2	51,3
Pressione fiscale	42,5	42,5	42,1	42,3
Saldo primario	-4,3	-3,4	-0,2	0,2
Debito pubblico	140,5	137,3	139,1	141,1

Fonte: elaborazioni e stime Centro Studi Confindustria su dati Istat e Banca d'Italia.

La previsione a legislazione vigente tiene conto degli interventi introdotti con la Legge di Bilancio per il 2024 (Legge 213/2023), delle disposizioni indicate nel Decreto PNRR 4 (DL 19/2024) e delle misure urgenti, adottate a fine marzo con il DL 39/2024 in materia di agevolazioni fiscali, anche alla luce delle ultime stime Istat sui conti pubblici.

5. La finanza pubblica

Forte revisione Istat sui conti della PA A marzo l'Istat ha rivisto in peggioramento i conti pubblici degli anni scorsi. Il deficit del 2022 è stato fissato all'8,6% del PIL (dall'8,0% precedentemente stimato). La stima provvisoria sul deficit 2023 è stata corretta in modo più ampio, al 7,2% del PIL dal 5,3% previsto nella Nota di aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NaDEF) di settembre scorso. Il maggior ricorso agli incentivi edilizi (in particolare al Superbonus) e la classificazione come "pagabili" anche dei crediti d'imposta "Transizione 4.0" hanno determinato una revisione al rialzo della spesa in conto capitale e, di conseguenza, il forte aumento dell'indebitamento netto.

In previsione un rientro del deficit Nello scenario di previsione, l'indebitamento netto della pubblica amministrazione si attesta al 4,4% del PIL nel 2024 e al 3,9% nel 2025 (Tabella 2), sostanzialmente in linea con quanto indicato dal Governo nel quadro tendenziale del Documento di Economia e Finanza (DEF, 4,3% nel 2024 e 3,7% nel 2025).

Rispetto a quanto previsto nel rapporto di ottobre scorso (3,8% nel 2024), il deficit è rivisto al rialzo di oltre mezzo punto. Agiscono in miglioramento del deficit nel biennio 2024-2025 il minor livello ipotizzato per i tassi di interesse sui titoli italiani (3,7% rispetto a 4,5% il BTP decennale) e la riclassificazione dei crediti del Superbonus come "non pagabili" a partire dal 2024. Di contro, i fattori che lo spingono al rialzo sono principalmente la rimodulazione e la piena realizzazione delle misure previste dal PNRR e la revisione al ribasso della dinamica del PIL nominale (-1,4 punti percentuali nel 2024 e -0,7 nel 2025, rispetto all'ultima NaDEF).

Dinamica positiva delle entrate Le entrate complessive si attestano al 46,8% del PIL nel 2024 e salgono al 47,3% nel 2025, registrando una crescita nominale più lenta quest'anno (+0,7%) e più marcata il prossimo (+4,0%).

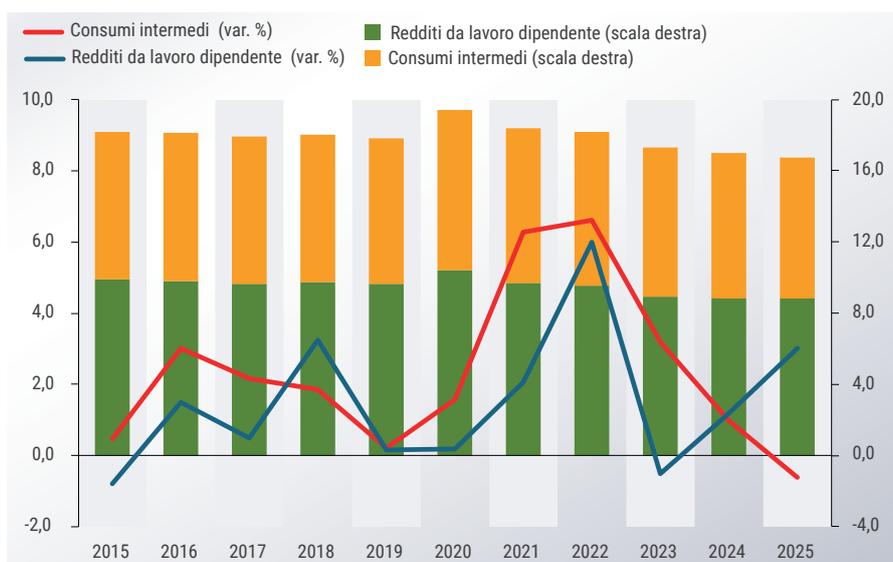
La dinamica delle imposte dirette appare alterata dall'effetto congiunto delle diverse modifiche contabili apportate negli anni alla classificazione degli incentivi edilizi: si riducono nel 2024 (-0,7%) e tornano a crescere nel 2025 (+1,6%). Le imposte indirette, che scontano l'effettiva entrata in vigore di *sugar* e *plastic tax* dal 1° luglio prossimo, registrano complessivamente un ritmo più lento rispetto agli ultimi anni (+5,0% nel 2024 e +2,1% nel 2025), per effetto di una minore inflazione e minori consumi. I contributi sociali crescono nel 2024 dell'1,5%, in frenata rispetto al 2023 (+3,0%), dovuta al rallentamento dell'occupazione nel settore pubblico, oltre che alla proroga del taglio contributivo per i lavoratori dipendenti e degli esoneri contributivi a favore di giovani e madri, così come stabiliti nell'ultima Legge di Bilancio. Nel 2025 i versamenti contributivi tornano a crescere a un ritmo più sostenuto (+7,3%), per il venire meno del taglio contributivo.

Nel suo complesso, la pressione fiscale e contributiva scende al 42,1% del PIL nel 2024, per poi risalire al 42,3% nel 2025.

Spese contenute, al netto PNRR La spesa pubblica è stimata al 51,2% del PIL nel 2024, in forte calo rispetto al 2023 (55,0%), e stabile al 51,3% nel 2025. In termini nominali, la spesa scende quest'anno per effetto della revisione contabile dei crediti di imposta (-4,3%), per poi tornare a crescere il prossimo anno, guidata per lo più dalla realizzazione delle misure previste dal PNRR (+3,1%; si veda il Focus n. 6).

Grafico 21 Consumi pubblici in calo

(Valori in % del PIL e in variazione %)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat.

I consumi pubblici, al 17,0% del PIL nel 2024 e al 16,7% nel 2025, continuano nel complesso a calare, in termini di *ratio*, dopo il picco raggiunto nel 2020 (19,4%; Grafico 21). Mentre i redditi da lavoro crescono quest'anno e soprattutto il prossimo, in termini nominali (+1,2% nel 2024 e +3,0% nel 2025, dopo il -0,5% registrato nel 2023), per effetto della dinamica positiva delle retribuzioni e nonostante un calo dell'occupazione nel settore pubblico, i consumi intermedi rallentano quest'anno (+1,0%, dal +3,2% nel 2023) e si riducono il prossimo (-0,6%), scontando una dinamica più contenuta dei prezzi.

La spesa per prestazioni sociali in denaro è stimata in decisa crescita quest'anno (+5,5%) guidata dalla dinamica della spesa pensionistica, che sconta gli effetti delle misure contenute negli interventi di riforma adottati negli ultimi anni e la maggiore indicizzazione all'inflazione. Per il 2025 la crescita è prevista al +2,4%.

L'incidenza sul PIL della spesa in conto capitale è in flessione al 5,3% nel 2024 (dall'8,9% nel 2023) e al 5,5% nel 2025. In virtù dell'esaurirsi della maggiore spesa per contributi agli investimenti dovuta alla riclassificazione contabile degli incentivi (-71,2%), la spesa in conto capitale è in forte riduzione quest'anno (-39,5%). Il prossimo anno è prevista rimbalzare del +7,3%, principalmente per la dinamica degli investimenti legati al PNRR (+10,4%; si veda il Focus n. 6), attenuata solo in parte dal termine, il 31 dicembre 2024, di alcune agevolazioni edilizie (come l'Ecobonus e le ristrutturazioni).

Spesa per interessi in aumento La spesa per interessi è stimata in aumento a 88,3 miliardi nel 2024 e a 90,7 nel 2025 (al 4,1% del PIL in entrambi gli anni di previsione, dal 3,8% del 2023). Rispetto alle stime del Governo, che già scontano un calo della spesa per i titoli indicizzati all'inflazione, lo scenario di previsione include una maggiore spesa, spiegata dall'aumento dello stock di debito a prezzi correnti e il decrescente ammontare di titoli da rinnovare nel 2024-2025, nonostante i tassi in calo.

Infatti, ci si attende una riduzione del rendimento dei titoli di Stato di circa 0,4 punti nel 2024 rispetto al 2023 (BTP decennale al 3,74%, da 4,15%) e di 1,2 punti nel 2025 (al 2,55%). A fronte di un possibile taglio dei tassi di interesse da parte della BCE di circa 175 punti base nel biennio (si veda il par. 7.3), entro fine 2025 si ipotizza un conseguente calo del Bund tedesco (all'1,5%) e una riduzione dello spread Btp-Bund su livelli poco sopra il minimo raggiunto a inizio 2021.

DEBITO PUBBLICO/PIL



Debito in risalita Il debito pubblico è stimato al 139,1% di PIL nel 2024, in aumento di 1,8 punti rispetto al 2023 (Grafico 22). Per il 2025 è previsto continuare a salire di 2,1 punti, al 141,1% del PIL. Dinamica in risalita confermata dal Governo che nel DEF, però, stima un debito più basso: al 137,8% del PIL quest'anno e al 138,9% il prossimo.

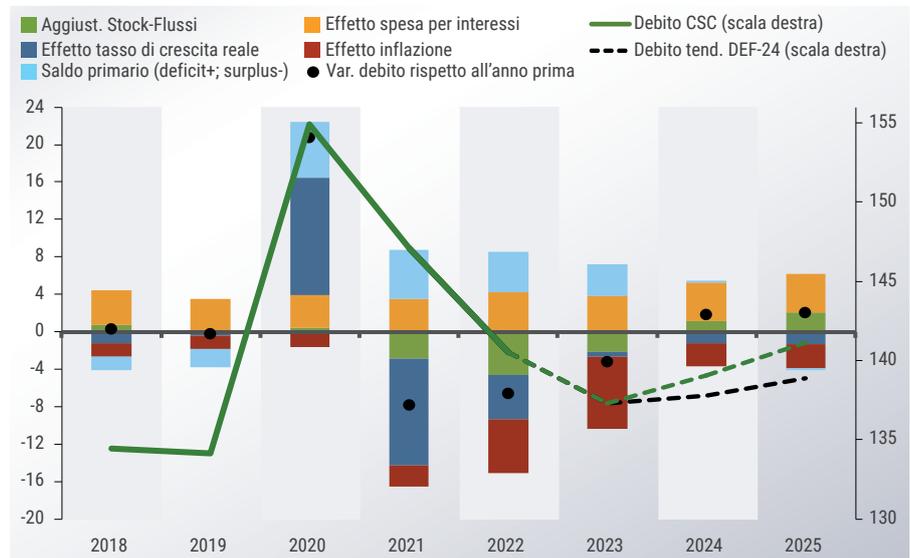
Sull'aumento del rapporto debito/PIL agiscono principalmente due fattori:

1) l'effetto *snowball*, ossia la componente legata alla differenza tra costo medio del debito (3,1% nel biennio) e tasso di crescita nominale (+2,8% e +2,9%), che torna ad essere positiva dopo 3 anni. Cioè, l'aumento della spesa per interessi risulta più forte rispetto al contributo della crescita reale e dell'inflazione, in entrambi gli anni della previsione. Nello scenario del Governo l'effetto *snowball* invece rimane negativo perché assumono un tasso di crescita nominale più elevato grazie a un deflatore del PIL al 2,6% e al 2,3% nel biennio (contro l'1,8% del CSC nei due anni). Di conseguenza, la loro componente *snowball* riduce significativamente il rapporto debito/PIL;

2) l'aggiustamento "stock-flussi" che, come indicato nel DEF, è in aumento nel biennio di previsione all'1,1% e al 2,1% del PIL per la riclassificazione contabile come "pagabili" dei crediti d'imposta, che sconta effetti immediati sul deficit (criterio di competenza) e distribuiti negli anni seguenti sul debito (criterio di

cassa; si veda il Focus n. 1). Aumento solo parzialmente compensato dalle privatizzazioni annunciate dal Governo nella NaDEF 2023 e rinviate a partire dal 2025 nel DEF 2024 (-0,2 punti).

Grafico 22
Debito pubblico in risalita
per interessi e
riclassificazioni contabili
(Valori in % del PIL)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Istat, Banca d'Italia e DEF 2024.

Inoltre, il saldo primario⁷, nonostante nello scenario di previsione passi da appena negativo (-0,2% di PIL) ad appena positivo (+0,2%), resta di importo ancora troppo limitato per poter incidere significativamente sulla variazione del debito nel biennio.

Infine, l'andamento del debito pubblico sarà influenzato dall'introduzione delle nuove regole europee del Patto di Stabilità e Crescita (si veda il Focus n. 3) e dalla probabile apertura di una procedura di infrazione per deficit eccessivo, dato che l'indebitamento netto rimane superiore al limite del 3% previsto ancora dalle nuove regole fiscali.

⁷ Il saldo primario è dato dalla differenza tra le entrate e le uscite al netto della spesa per interessi.