

Focus Italia

Un PNRR ambizioso. L'impatto economico dipenderà dalla capacità di implementazione

Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) avrà effetti positivi sul PIL, in particolare nel biennio 2022-23 (nelle nostre simulazioni e con le informazioni attualmente disponibili, in linea con gli scenari più "prudenti" ipotizzati dal Governo). L'impatto sarà permanente e potenzialmente maggiore di quanto suggeriscano le nostre simulazioni se accompagnato da un'efficace e tempestiva implementazione delle riforme incluse nel PNRR (sia di quelle "abilitanti" che di quelle "orizzontali").

Il Governo ha inviato lo scorso 30 aprile alla Commissione Europea il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza**. Ulteriori dettagli sono in corso di discussione in queste settimane prima che la Commissione esprima il suo parere al Consiglio europeo. L'ammontare del Piano è descritto in Tabella 1 e 2. Ai fondi del Programma "Next Gen EU" (68,9 miliardi di sovvenzioni, 122,6 miliardi di prestiti totali e oltre 13 mld nell'ambito del Programma "React-EU") si affiancheranno risorse nazionali (Fondo Complementare al PNRR, incremento della dotazione del Fondo Sviluppo e Coesione e ulteriori opere finanziate con risorse nazionali e fondi strutturali con orizzonte al 2032). Nel complesso l'ammontare delle risorse vale ben oltre 200 miliardi (con cifre differenti a seconda degli importi considerati: 205 mld è la somma delle risorse UE, che sale a 236 miliardi laddove si consideri il "fondo complementare" interamente a carico di risorse nazionali che costituisce parte integrante del PNRR; la cifra di 248 miliardi è riferita invece ai fondi del Dispositivo di Resilienza in senso stretto con l'aggiunta del "fondo complementare" e delle ulteriori opere specifiche con orizzonte al 2032), quello delle sole risorse "aggiuntive"¹ (UE e nazionali) con orizzonte al 2026 ammonta a oltre 182 miliardi.

Nei piani del Governo, **il 61,8% delle risorse è destinato a investimenti pubblici**, il 12,2% è costituito da spesa corrente, il 18,7% sono incentivi alle imprese, il 5% trasferimenti alle famiglie e il 2,4% sono riduzioni di contributi sociali a carico dei datori di lavoro (Figura 1). In Figura 2 è descritta l'allocazione percentuale delle risorse in base alle sei "missioni" individuate nel Piano; occorre aggiungere che, considerando altre poste inserite in diverse "missioni", agli investimenti per il contrasto al cambiamento climatico viene assegnato il 40% delle risorse (contro il 30% della missione "rivoluzione verde e transizione ecologica" in senso stretto), all'asse strategico della

Tab. 1 - Le principali cifre del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza

	Miliardi	% PIL 2021
RRF	191.5	11.0
React EU	13.5	0.8
RRF + React EU	205.0	11.8
Fondo complementare	31.0	1.8
RRF + React EU + Fondo complementare	236.0	13.5
Fondo Sviluppo e Coesione	15.5	0.9
RRF + React EU + Fondo complementare + Fondo Sviluppo e Coesione	251.5	14.4
Opere specifiche (orizzonte: 2032)	26.0	1.5
RRF + React EU + Fondo complementare + Fondo Sviluppo e Coesione + Opere specifiche	277.5	15.9

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Governo Italiano

Tab. 2 - Le risorse aggiuntive rispetto ai tendenziali di finanza pubblica

Risorse aggiuntive per valutazione di impatto al 2026	Miliardi	In % PIL cumulato 2021-26
Sovvenzioni RRF	68.9	0.6
Prestiti aggiuntivi	53.5	0.5
React-EU	13.5	0.1
Totale risorse aggiuntive UE	135.9	1.2
Fondo complementare nazionale	31.0	0.3
Anticipo Fondo Sviluppo e Coesione nazionale	15.8	0.1
Totale risorse aggiuntive nazionali	46.5	0.4
Totale risorse aggiuntive	182.7	1.7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Governo Italiano

¹ Le risorse "aggiuntive" sono ottenute sottraendo dalle risorse totali i prestiti "sostitutivi" ovvero quelli non finalizzati a finanziare un incremento di spese (o una diminuzione di entrate) rispetto agli attuali tendenziali di finanza pubblica (in altri termini, si tratta semplicemente di una forma di finanziamento alternativa alle emissioni nazionali del Tesoro)

13 maggio 2021

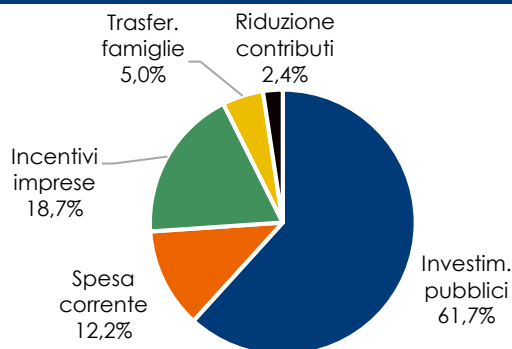
Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

Paolo Mameli
Economista - Italia

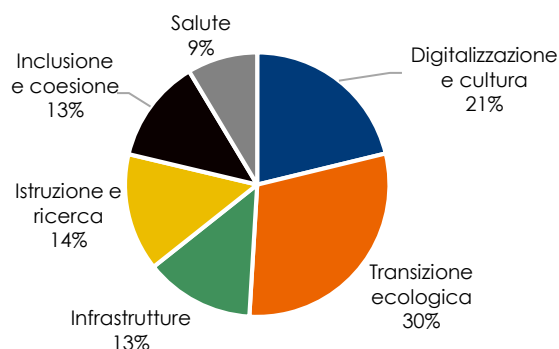
transizione digitale il 27% circa (contro il 21% della missione "digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura"). Il Governo ha anche specificato che il 10% circa del Piano è dedicato alla coesione sociale, e che il 40% delle risorse sarà diretto al Mezzogiorno.

Fig. 1 – Classificazione del PNRR in base alla tipologia di aumenti di spesa o riduzioni di entrate (risorse aggiuntive)



Fonte: PNRR

Fig. 2 – Classificazione del PNRR in base alle "missioni" di allocazione delle risorse totali



Fonte: PNRR e elaborazioni Intesa Sanpaolo

Una **valutazione** del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza è un esercizio soggetto a un **grado di incertezza molto elevato**, in quanto, allo stato attuale:

- non è disponibile un dettaglio completo "bottom-up" sui progetti sottostanti, pertanto occorre fare delle ipotesi sulla **qualità ed efficienza** degli interventi;
- non è nota l'**articolazione temporale** della spesa nei diversi anni (il Tesoro ha fornito delle ipotesi sui flussi di sovvenzioni e prestiti in arrivo dalla UE, che però quasi certamente non corrisponderanno alla tempistica né dell'attribuzione per competenza delle maggiori spese o minori entrate, né della produzione degli effetti sull'economia);
- al momento mancano dettagli completi sulle **riforme** che accompagneranno il Piano e che, soprattutto con riferimento alle cosiddette riforme "abilitanti", avranno un impatto decisivo sull'efficacia degli interventi (in tal senso, un decreto-legge sulle semplificazioni è atteso entro il 20 maggio); lo stesso Governo argomenta che l'effetto del Piano dipende non solo dal tipo di investimenti selezionati, ma anche ("se non maggiormente") dal "contesto" in cui verranno effettuati;
- infine, permane un certo grado di indeterminazione circa la **governance** del Piano: è prevista una responsabilità diretta dei ministeri e delle amministrazioni locali per la realizzazione degli investimenti e delle riforme entro i tempi concordati, e per la gestione regolare, corretta ed efficace delle risorse, mentre al Ministero dell'Economia spetta il monitoraggio e controllo del progresso nell'attuazione di riforme e investimenti; tuttavia, maggiori dettagli dovrebbero arrivare con un apposito provvedimento normativo atteso entro fine maggio.

Nel seguito diamo conto di una nostra **simulazione**² volta a individuare un ordine di grandezza dell'impatto del PNRR sull'economia italiana, da ritenersi del tutto preliminare in quanto, come si è detto, basata su ipotesi preliminari e informazioni parziali.

Nell'esercizio di simulazione, abbiamo considerato gli **effetti della spesa aggiuntiva che si realizzerà grazie sia ai fondi europei, che al finanziamento nazionale**. Tali risorse, in linea con quanto indicato dal Governo nel PNRR, valgono oltre 182 miliardi nel complesso dei sei anni 2021-26 (l'insieme delle sovvenzioni UE, sommate alla quota "aggiuntiva" di prestiti del Dispositivo di Ripresa e Resilienza, vale quasi 136 miliardi, cui si devono aggiungere gli oltre 30 miliardi del Fondo

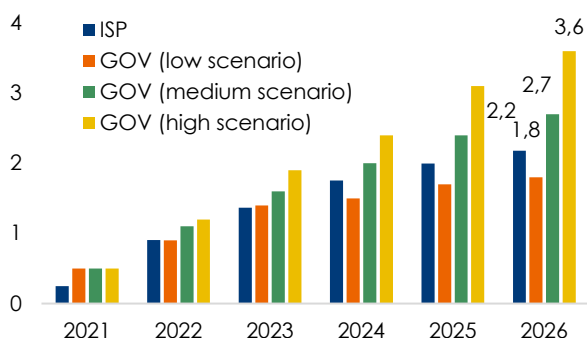
² Svolta sul modello a equazioni simultanee Oxford Economic Forecasting di Oxford Economics

complementare e i quasi 16 miliardi di anticipo della dotazione del Fondo Sviluppo e Coesione). Abbiamo imputato la spesa aggiuntiva utilizzando lo spaccato per tipologia di spese o entrate indicato dal Governo (quasi il 62% in maggiori investimenti pubblici e il resto ripartito tra incentivi fiscali soprattutto per le imprese e maggiore spesa corrente per le amministrazioni pubbliche). Abbiamo anche ipotizzato maggiori assunzioni nel settore pubblico per circa 500 mila unità da qui al 2026 (stima prudenziale rispetto a recenti dichiarazioni di membri del Governo).

Nell'anno finale dell'orizzonte di previsione (2026), nella nostra simulazione (Figura 3) **il PIL risulta più alto del 2,2%** rispetto allo scenario di base (superiore all'1,8% indicato dal Governo nello scenario "basso" ma al di sotto del 2,7% dello scenario "medio" e al 3,6% di quello "alto"). **Il moltiplicatore cumulato delle misure³ risulta nella nostra simulazione pari a poco più dello 0,8**, a fronte di un moltiplicatore indicato nel PNRR del Governo pari a 1,2 nello scenario "alto", 0,9 nello scenario "medio" e 0,7 nello scenario "basso". È importante sottolineare però che **i minori effetti sul PIL nella nostra simulazione rispetto agli scenari più ottimistici delineati dal Governo non sono dovuti a una minore intensità dell'impatto sulla domanda interna** (nella nostra simulazione, l'effetto sugli investimenti è pari a fine periodo al 14,3% contro il 10,4% indicato dal Governo nello scenario "alto", sui consumi all'1,7% rispetto all'1,9% allo scenario "alto" del PNRR). In altri termini, **l'impatto, in particolare sugli investimenti, nella nostra simulazione è superiore a quello calcolato dal Governo nello scenario più ottimistico. I minori effetti sul PIL dipendono da una maggiore attivazione di importazioni** rispetto a quanto stimato dal Governo, nonché da una minore vivacità delle esportazioni (effetto sull'import: +5,6% nella nostra simulazione, +4% nello scenario "alto" del Governo; la simulazione non ha effetti sull'export nel nostro scenario, a fronte di un impatto di +2,7% nello scenario più ottimistico del PNRR): tale dinamica è a nostro avviso in linea con l'esperienza recente. Viceversa, con ogni probabilità il Governo, nello scenario "alto", ipotizza effetti sulla competitività che migliorino le ragioni di scambio (ipotesi da noi prudenzialmente non assunta).

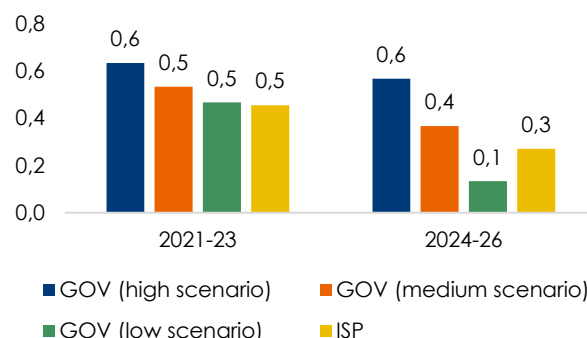
Quanto agli effetti sul tasso di crescita annuo del PIL (Figura 4), nella nostra simulazione (come negli scenari "basso" e "medio" del Governo) **l'impatto "aggiuntivo" è massimo nel primo triennio (2021-23), particolarmente nel 2022-23, mentre è più modesto nei tre anni successivi**. Stimiamo un impatto medio sul tasso di crescita annuo del PIL di 0,5% nel periodo 2021-23 e di 0,3% nel 2024-26. L'impatto sul ritmo di espansione nel 2022 è pari, nelle nostre stime, a ben 0,7% (quello sul 2023 a 0,5%).

Fig. 3 – Impatto sul PIL del PNRR (scostamenti percentuali del livello del PIL rispetto allo scenario base)



Fonte: Governo e simulazioni Intesa Sanpaolo

Fig. 4 – Impatto sul PIL del PNRR (scostamenti percentuali del tasso di crescita del PIL rispetto allo scenario base)



Fonte: Governo e simulazioni Intesa Sanpaolo

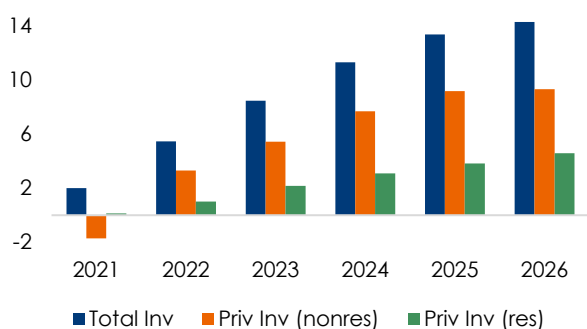
³ La maggiore crescita del PIL reale (in miliardi) cumulata nei sei anni del periodo, rispetto allo shock di politica fiscale imputato.

⁴ L'impatto sul 2021 deriva da una spesa attesa per l'anno in corso pari a quasi 14 miliardi di risorse europee (di cui 9,5 miliardi pre-finanziati in Legge di Bilancio).

Tra le componenti di domanda (Figura 5), **l'impatto maggiore è non sorprendentemente sugli investimenti**, che fanno segnare un incremento cumulato a doppia cifra, nel periodo considerato, rispetto allo scenario di base senza gli interventi del Piano (+14,3%); l'effetto non è solo dovuto agli investimenti pubblici: vi è anche un **balzo superiore a quello del PIL per gli investimenti privati** (+9,3% cumulato sugli investimenti privati non residenziali, nonostante un effetto di "spiazzamento" nel primo anno dell'orizzonte).

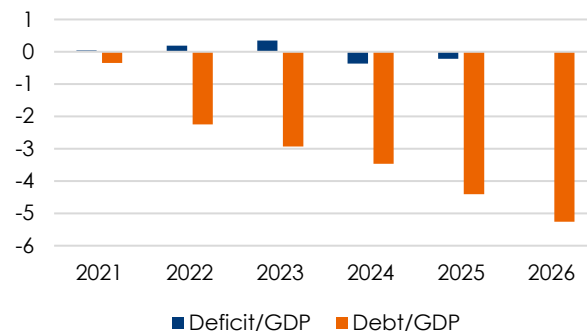
Vi sono anche **effetti importanti sulla finanza pubblica, che migliorano il profilo di sostenibilità del debito** (Figura 6). Nei primi tre anni dell'orizzonte (2021-23), il Piano non comporta un impatto diretto sulla finanza pubblica, ma gli effetti positivi sul PIL determinano un moderato miglioramento del saldo di bilancio e una consistente riduzione del rapporto debito/PIL. Tale riduzione permane anche nel triennio successivo, quando il previsto ricorso a prestiti aggiuntivi determina un peggioramento del saldo (in pratica, a fine periodo il rapporto debito/PIL sarebbe più basso di oltre cinque punti percentuali e mezzo rispetto allo scenario di base).

Fig. 5 – Impatto del PNRR su investimenti totali e investimenti privati (scostamenti percentuali rispetto allo scenario base)



Fonte: simulazioni Intesa Sanpaolo

Fig. 6 – Impatto del PNRR su deficit/PIL e debito/PIL (scostamenti percentuali rispetto allo scenario base)



Fonte: simulazioni Intesa Sanpaolo

La nostra simulazione rischia di sottostimare l'impatto positivo sul PIL nel caso in cui l'efficacia degli investimenti pubblici finanziati dal PNRR si riveli più elevata di quella media storica. Inoltre, occorre ricordare che il PNRR italiano avrà luogo in concomitanza con analoghi programmi negli altri Stati membri dell'UE, e nella simulazione non si è tenuto conto delle ricadute positive di tali programmi sull'economia italiana. D'altronde, rispetto ai risultati della nostra simulazione, vi sono anche **rischi al ribasso**, legati alla capacità di effettivo impiego della totalità delle risorse UE potenzialmente disponibili: a titolo di esempio, si ricorda che nel caso del Multiannual Financial Framework 2014-20, il tasso di assorbimento dei fondi europei da parte dell'Italia si è fermato al 38%. Ora, se appare assai pessimistico ipotizzare un grado di utilizzo delle risorse NGEU in linea con il tasso di assorbimento dei fondi del MFF, tuttavia non sarebbe sorprendente se il tasso di assorbimento non fosse totale, con un impatto del Programma proporzionalmente inferiore rispetto a quello stimato ex ante.

Il passo successivo è cercare di capire se l'effetto positivo sulla crescita del PIL (e di conseguenza sulle altre variabili considerate) sia transitorio o destinato a permanere al di là dell'orizzonte del Piano. Nel documento, **il Governo stima che il PNRR possa avere l'effetto di aumentare il tasso di crescita potenziale dell'economia italiana** di mezzo punto percentuale in forza della maggiore spesa effettuata e di circa tre decimi grazie alla piena attuazione delle riforme programmate (di conseguenza, nella stima del Governo, il tasso di crescita potenziale dell'Italia, stimato prima della crisi allo 0,6%, potrebbe, in forza dell'attuazione del PNRR e delle riforme che l'accompagnano, attestarsi all'1,4%).

I rischi rispetto ai risultati della simulazione ci paiono bilanciati

Gli effetti sul PIL potenziale potrebbero venire sia dall'aumento dello stock di capitale...

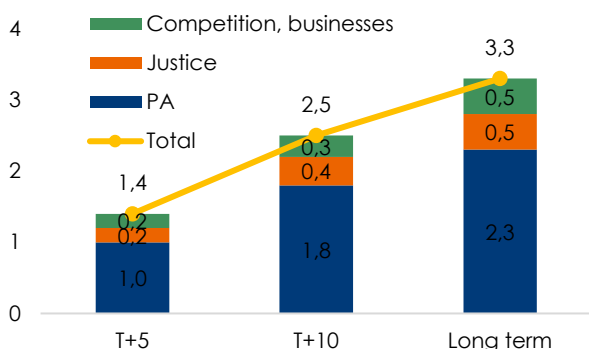
Nella nostra simulazione, **l'effetto della maggiore spesa per investimenti pubblici programmata nel PNRR farebbe aumentare il tasso di crescita potenziale dell'economia italiana di quattro decimi nell'ultimo anno** dell'orizzonte di previsione. Si tratta del mero effetto della maggiore accumulazione di capitale dovuta all'incremento degli investimenti. Le componenti del PNRR che riteniamo possano avere i maggiori effetti sulla produttività e dunque sul PIL potenziale, sono i programmi relativi alla transizione digitale in senso ampio e i progetti infrastrutturali, nonché l'incremento della spesa in istruzione e ricerca.

Abbiamo anche provato a simulare uno scenario (del tutto ipotetico, allo stato attuale delle cose) in cui le riforme programmate nel PNRR (soprattutto pubblica amministrazione e giustizia) abbiano un **impatto sulla "qualità delle istituzioni"** capace di aumentare la produttività totale dei fattori e dunque di influire sul PIL potenziale dell'economia. L'ipotesi è che la qualità delle istituzioni, pur restando inferiore a quella che si registra nei Paesi comparabili, possa gradualmente migliorare a partire dal 2022, ritornando alla fine dell'orizzonte di previsione (2026) in linea con i valori registrati circa 15 anni fa. In quest'ipotesi, **il tasso di crescita potenziale potrebbe migliorare, per effetto delle riforme, di tre decimi** (in linea con quanto stima il Governo).

...che dall'impatto delle riforme

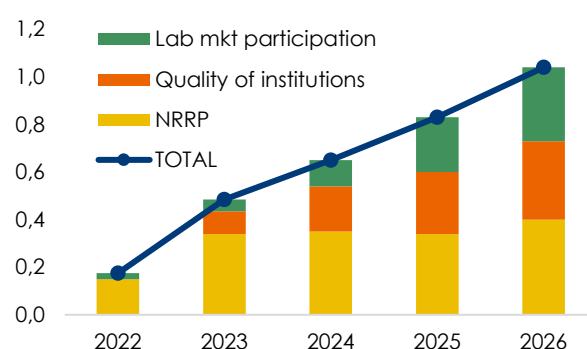
Il PNRR contiene anche alcune misure (soprattutto quelle ricomprese nel capitolo "inclusione sociale") finalizzate alla riduzione dei divari di genere e alla conciliazione degli ambiti di vita e di lavoro che potrebbero attenuare il gap rispetto ai Paesi comparabili nella **partecipazione al mercato del lavoro**, soprattutto nella componente femminile; inoltre, la missione "istruzione e ricerca" è finalizzata ad avere effetti sull'occupazione giovanile. Allo stato attuale, è incerto l'impatto di tali interventi sull'occupazione femminile e giovanile, la cui partecipazione al mercato del lavoro è decisamente più bassa in Italia rispetto ai Paesi comparabili. Abbiamo in ogni caso provato a simulare uno scenario "ottimistico" nel quale tali misure, eventualmente accompagnate da opportune riforme del mercato del lavoro, siano efficaci nel determinare una risalita del tasso di attività. Nel caso in cui il tasso di partecipazione italiano, pur restando inferiore a quello degli altri Paesi comparabili, mostri un aumento da fine 2021 a fine 2026 in linea con quello atteso nella media dell'Eurozona (di poco superiore al punto percentuale e mezzo), **l'effetto potrebbe essere quello di una maggiore crescita potenziale "aggiuntiva" di ulteriori tre decimi** alla fine dell'orizzonte previsivo del PNRR (2026).

Fig. 7 – Impatto sul livello del PIL delle riforme incluse nel PNRR (scostamenti percentuali del livello del PIL rispetto allo scenario base)



Fonte: PNRR

Fig. 8 – Possibile impatto sul tasso di crescita del PIL potenziale del PNRR, di un miglioramento della qualità delle istituzioni e di un aumento del tasso di partecipazione al mercato del lavoro



Fonte: simulazioni Intesa Sanpaolo

In sintesi, il Piano avrà certamente un **impatto positivo sulla crescita, in particolare nella componente investimenti, che potrebbe, sia pur solo in parte, lasciare effetti non transitori**; il miglioramento del profilo di crescita avrà a sua volta un impatto positivo anche sulla sostenibilità del debito pubblico; peraltro, la versione finale del PNRR sembra poter avere effetti maggiori sulla crescita rispetto a quelli stimati in precedenza (nelle stime del Governo, 3,6% contro un 3%

precedente), per via sia delle maggiori dimensioni del Piano (soprattutto grazie all'aggiunta di risorse nazionali), sia della sua diversa composizione⁵. Tra le maggiori criticità segnaliamo le seguenti:

- sussistono a nostro avviso dei rischi nell'implementazione (nonché nel monitoraggio e nella manutenzione) derivanti dal fatto che vi è un'ampia **"dispersione" in un numero ampio di interventi** (930 in tutto, il picco è nel 2023 con 179 interventi); tra i pochi grandi interventi, il Piano Transizione 4.0 (proroga con modifiche di Industria 4.0), che vale 18 miliardi, e gli incentivi Eco-bonus e Sisma-bonus (anch'essi valgono 18 miliardi); dei 162 investimenti, 107 sono sotto il miliardo di euro;
- gli aumenti di spese previsti dal PNRR dovrebbero avere carattere temporaneo, tuttavia, molti degli interventi comporteranno un **aumento delle spese correnti**, soprattutto per il personale, che potrebbe lasciare un'eredità persistente sui conti pubblici;
- occorrono interventi assai tempestivi sul fronte delle riforme "abilitanti": in particolare, non sarà possibile mobilitare un flusso tanto cospicuo di investimenti pubblici senza **interventi drastici e urgenti in materia di semplificazione per la concessione di permessi e autorizzazioni**, e sul codice degli appalti (come detto, il Governo ha promesso un intervento normativo in tal senso entro il 20 maggio);
- anche **sul tema delle riforme di contesto, mancano dettagli e la tempistica è incerta e non particolarmente ravvicinata** (la maggior parte delle riforme dovrebbe essere attuata con una legge delega e successivi interventi normativi da realizzare entro il 2022 o 2023: si vedano le Tabelle 3 e 4);
- **si attendono, infine, maggiori dettagli sulla governance**, in assenza dei quali le ipotesi sulla efficacia nell'implementazione dei progetti previsti dal PNRR appaiono giocoforza arbitrarie (anche in questo caso, un decreto-legge dedicato è atteso entro fine maggio).

⁵ In particolare, rispetto alla versione di gennaio del PNRR, sono aumentate le risorse destinate a "digitalizzazione, innovazione e competitività del sistema produttivo" (+3,9mld), "transizione energetica e mobilità locale sostenibile" (+7,2 mld), "istruzione e ricerca" (+5,3 mld), "infrastrutture sociali, famiglie, comunità e terzo settore" (+2 mld).

Tab. 3 - Le riforme "orizzontali" contenute nel PNRR

Riforma della PA			
Accesso	Operatività stimata entro il 2021		
Buona amministrazione	Decreto-legge a maggio 2021 con semplificazioni	Ulteriori interventi di semplificazione e deburocratizzazione fino al 2026	
Competenze	Riforma delle carriere entro il 2021	Sviluppo pianificazione strategica fabbisogni amministrazioni a fine 2023	Riforma dell'offerta formativa e ulteriori azioni a supporto fino al 2026
Digitalizzazione	Stessa tempistica degli interventi di digitalizzazione previsti nel PNRR		
Riforma della Giustizia			
Ufficio del processo e potenziamento dell'amministrazione	Completamento procedure relative alle assunzioni entro i primi mesi del 2022		
Riforma del processo civile Alternative Dispute Resolution	Legge Delega: entro fine 2021	Decreti attuativi: entro fine 2022	Ulteriori decreti attuativi: entro fine 2023
Interventi sul processo esecutivo e sui procedimenti speciali	Legge Delega: entro fine 2021	Decreti attuativi: entro fine 2022	Ulteriori decreti attuativi: entro fine 2023
Diritto fallimentare	Entrata in vigore al più tardi entro fine 2022		
Riforma della giustizia tributaria	Legge Delega: entro fine 2021	Decreti attuativi: entro fine 2022	Ulteriori decreti attuativi: entro fine 2023
Riforma del processo e del sistema sanzionatorio penale	Legge Delega: entro fine 2021	Decreti attuativi: entro fine 2022	Ulteriori decreti attuativi: entro fine 2023

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su PNRR

Tab. 4 - Le riforme "abilitanti" contenute nel PNRR**Governance**

DL Governance (fissazione dei poteri di monitoraggio del MEF, definizione dei compiti delle altre amministrazioni, definizione sistema di rilevamento preventivo per individuare in anticipo i problemi applicativi, e di un meccanismo di «superamento» degli inciampi attuativi facendo scattare anche i poteri sostitutivi quando gli «enti attuatori» si rivelano troppo lenti; avvio delle strutture di assistenza tecnica; procedure «fast track» per gli investimenti; costruzione degli staff di coordinamento e monitoraggio e delle strutture di audit e controllo)

Entro maggio 2021

Semplificazioni e razionalizzazioni

Rafforzamento delle strutture per la semplificazione amministrativa e normativa

Provvedimenti attuativi della riforma della PA (entro fine 2023)

Miglioramento dell'efficacia e della qualità della regolazione

Provvedimenti attuativi della riforma della PA (entro fine 2023)

Semplificazione in materia di contratti pubblici

Misure urgenti: decreto-legge da approvare entro maggio 2021

Misure a regime da varare attraverso Legge delega da presentare in Parlamento entro il 31 dicembre 2021

Decreti legislativi entro 9 mesi dall'entrata in vigore della Legge delega (settembre 2022)

Semplificazione e razionalizzazione delle normative in materia ambientale

Misure urgenti: decreto-legge da approvare entro maggio 2021

Misure a regime da varare attraverso Legge delega da presentare in Parlamento entro il 31 dicembre 2021

Decreti legislativi entro 9 mesi dall'entrata in vigore della Legge delega (settembre 2022)

Semplificazioni in materia di edilizia e urbanistica e di interventi per la rigenerazione urbana

Decreto-legge entro maggio 2021

Semplificazione delle norme in materia di investimenti e interventi nel Mezzogiorno

La Presidenza del Consiglio nominerà entro il 30 giugno 2021 una Commissione interministeriale per la predisposizione di un disegno di legge

La presentazione del disegno di legge alle Camere è prevista entro il 30 settembre 2021

Abrogazione e revisione di norme che alimentano la corruzione

Un disegno di legge delega sarà presentato in Parlamento entro giugno 2021 (proposte di riforma sono già state elaborate a opera di una Commissione Ministeriale presso il Dipartimento della Funzione Pubblica)

Termine di 9 mesi dall'approvazione della Legge Delega per l'adozione dei decreti delegati

Riforma "Recovery Procurement Platform" - Digitalizzazione e rafforzamento della capacità amministrativa delle amministrazioni aggiudicatrici

Completamento riforma entro il secondo quadrimestre del 2026

Rafforzare le misure di revisione e valutazione della spesa

Il percorso di costruzione del framework contabile basato sul principio accrual, unico per il settore pubblico, già avviato, terminerà entro il secondo trimestre 2026

Riforma "Riduzione del tax gap"

Potenziamento dei controlli attraverso interoperabilità delle banche dati entro il 30 giugno 2022

Dichiarazione precompilata IVA entro il 30 aprile 2023

Promozione della concorrenza

Presentazione in Parlamento del disegno di legge annuale per il mercato e la concorrenza entro luglio 2021

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su PNRR

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa-Sanpaolo-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15c-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Tel. 02 879+(6)

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)

62170

luca.mezzomo@intesasnpaolo.com

Alessio Tiberi

62985

alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

62128

paolo.mameli@intesasnpaolo.com

Lorenzo Biagioli

lorenzo.biagioli@intesasnpaolo.com

Aniello Dell'Anno

63071

aniello.dellanno@intesasnpaolo.com

Giovanna Mossetti

62110

giovanna.mossetti@intesasnpaolo.com

Andrea Volpi

62339

andrea.volpi@intesasnpaolo.com