



Andamenti e prospettive della Finanza Pubblica italiana

XIII Rapporto Nens

Novembre 2015

Sommario

Sintesi	Pag. 3
La crisi finanziaria vista dall'Italia	“ 5
Il quadro macroeconomico	“ 10
<i>Il quadro macroeconomico a legislazione vigente della Nota di aggiornamento al DEF 2015.....</i>	“ 10
<i>Il quadro macroeconomico programmatico della Nota di aggiornamento</i>	“ 11
Il quadro di finanza pubblica	“ 14
<i>Il quadro di finanza pubblica a legislazione vigente delineato dalla Nota.....</i>	“ 14
<i>Il quadro programmatico e il Disegno di Legge di Stabilità 2016</i>	“ 15
<i>Composizione temporale degli interventi di copertura.. ...</i>	“ 18
<i>L'eccessivo ricorso all'indebitamento come strumento di copertura.....</i>	“ 18
La cancellazione delle clausole di salvaguardia.....	“ 19
Le risorse per il Sud	“ 21
<i>Il taglio dell'IMU/TASI sui terreni agricoli</i>	“ 22
Regole europee e finanza strutturale	“ 22
<i>La regola del debito.....</i>	“ 24
Conclusioni	“ 26

SINTESI

Questo nuovo Rapporto Nens su gli andamenti della finanza pubblica italiana mette in evidenza aspetti degli interventi del Governo solo in parte già noti e ripetutamente segnalati da Nens e da altri osservatori. In particolare si rileva:

- **La sovrastima delle previsioni di crescita;**
- **La scarsa efficacia delle scelte del governo ai fini della crescita dell'economia (in realtà la manovra, contrariamente a quanto viene affermato, non è espansiva); la crescita è sacrificata rispetto al perseguimento di un consenso di breve periodo, con il risultato di non cambiare le modeste prospettive a medio termine dell'economia italiana;**
- **La rinuncia all'attuazione di un'efficace lotta all'evasione fiscale che avrebbe potuto produrre una rilevantissima acquisizione di risorse tali da consentire, nel medio periodo, robuste e permanenti misure di alleggerimento del prelievo sul lavoro e sulle attività produttive.**

In particolare:

L'eliminazione degli aumenti delle imposte previsti come clausola di salvaguardia era giustamente l'obiettivo e l'impegno prioritario del governo. E ci si deve augurare che anche le rimanenti clausole previste per gli anni successivi possano essere completamente assorbite in futuro.

Tuttavia liberandosi delle clausole, che altro non sono che lo strumento contabile con cui si fa fronte a debiti potenziali, le risorse disponibili per interventi ambiziosi sull'economia risultano particolarmente scarse.

Per esempio per il 2016 , una volta eliminata la clausola di salvaguardia per 17 miliardi circa (su quasi 19) il quadro che emerge è il seguente: le spese sono previste in aumento per 4,9 miliardi e, al tempo stesso, vengono ridotte (grazie alla spending review) di 8,4 miliardi, con un saldo in riduzione di 3,5 miliardi. Le entrate si riducono invece di 7 miliardi, in buona misura compensati da un incremento di 3,7 miliardi, con un saldo negativo di 3,3 miliardi.

In buona sostanza, al margine e in estrema sintesi, la manovra consiste in una riduzione netta di entrate (tasse) di 3,3 miliardi compensata da un taglio di spesa pubblica di poco superiore: 3,5 miliardi (lo 0,2 % circa del Pil)

E' difficile ritenere che l'effetto netto dell'operazione risulti particolarmente efficace o espansivo.

Più in generale il nostro Rapporto prospetta una diversa linea di politica economica basata su:

- **uso dei margini di flessibilità consentiti dall'Europa per l'eliminazione delle clausole di salvaguardia;**
- **utilizzo delle risorse recuperate dalla lotta all'evasione per ridurre in modo consistente le imposte (oltre 40 miliardi)**
- **utilizzo di tutte le risorse disponibili per investimenti aventi la caratteristica di produrre effetti moltiplicativi superiori all'unità in modo da rilanciare la crescita e l'occupazione, cosa che la manovra del governo non ottiene.**

LA CRISI FINANZIARIA VISTA DALL'ITALIA

La ripresa dell'economia italiana non può farci dimenticare le conseguenze drammatiche della crisi finanziaria - dei *sub prime* prima, dei debiti sovrani poi - sull'economia italiana. La situazione reale dell'Italia "prima" e "dopo" l'avvento della crisi vengono messe a confronto e analizzate sulla base di alcuni indicatori economici.

L'Italia, ufficialmente entrata in recessione il III trimestre del 2008, è tra i paesi europei in cui la crisi ha impattato maggiormente. La tab. 1 quantifica le ripercussioni reali della crisi per alcuni paesi dell'eurozona, ordinandoli in maniera decrescente sulla base dell'entità della caduta del Pil. Per ragioni di confronto la tabella prende come anno iniziale il 2008, nonostante l'Italia si trovasse già in recessione (a consuntivo, infatti, il 2008 si è chiuso con una contrazione reale del Pil di 1 punto percentuale, sicché la contrazione complessiva del Pil italiano risulta in realtà di 9 punti). La ragione di questa scelta risiede nella necessità di stabilire un inizio comune per l'intera eurozona.

**Tabella 1: La caduta del reddito in Europa (dati in mln di € a valori concatenati –anno base 2010) –
Fonte: Elaborazioni Nens su dati Eurostat-Ameco**

	2008	2014	Var.%
Grecia	250.2	186.5	-25.5
Cipro	19.2	17.3	-10.1
Italia	1,670.20	1,537.30	-8.0
Portogallo	182	168.3	-7.5
Slovenia	38.8	36.1	-7.1
Spagna	1,120.80	1,053.30	-6.0
Finlandia	198	186.5	-5.8
Olanda	646.1	632.7	-2.1
Irlanda	176.6	177.4	0.4
Francia	2,019.40	2,060.40	2.0
Austria	300.2	307.6	2.5
Estonia	16.8	17.3	2.7
Belgio	366.4	377	2.9
Germania	2,622.90	2,724.60	3.9
Slovacchia	67.7	72.8	7.6

Nella triste classifica riportata dalla tab.1, l'Italia si piazza al terzo posto dopo Grecia e Cipro, e precedendo altri paesi cd PIIGS come Portogallo e Spagna. Inoltre, dalla tabella è anche possibile constatare come la crisi abbia impattato in modo asimmetrico l'intera economia europea. Dei 15 paesi che compongono il campione, 7 sono riusciti a risalire la china molto velocemente risultando addirittura in crescita rispetto al 2008, mentre per gli altri 8 paesi esiste ancora un gap di reddito che tarda ad essere colmato.

La tab.2 entra più nel dettaglio e riassume la performance complessiva dell'economia italiana relativamente agli anni 2008-2014. Relativamente alla produzione del reddito, la crisi ha generato una contrazione complessiva dell'output a prezzi costanti di circa 8 punti percentuali, cui si è accompagnata un sostanziale raddoppio del tasso di disoccupazione, che nel giro di sette anni passa dal 6.7% del 2008 al 12.7% del 2014. Dalla tabella è possibile constatare come la recessione non si sia limitata alle soli grandezze reali, ma abbia anche agito sul versante dei prezzi rallentandone la crescita. A consuntivo il deflatore del Pil aumenta solo del 7.5%, segnale che la crescita dei prezzi media annua è passata da valori pre crisi compresi tra il 2 e il 3 %, a poco meno dell'1%.

Tabella 2: Effetti della crisi sulle principali variabili aggregate di contabilità nazionale e su alcuni indicatori del mercato del lavoro. Fonte: Elaborazioni Nens su dati Eurostat-Ameco (dati in mln di €)

	2008	2014	var %
Pil a valori concatenati (anno base 2010)	1,670.2	1,537.3	-8.0
- Deflatore del Pil (numeri indice)	97.8	105.1	7.5
- Tasso di disoccupazione (in %)	6.7	12.7	6.0
Investimenti fissi lordi	357.3	259.1	-27.5
Consumi finali	983.5	918.0	-6.7

La crisi ha impattato in maniera importante anche consumi privati e investimenti. Per i consumi la contrazione complessiva è stata pari al 6.7%, mentre per gli investimenti la caduta dei livelli è stata ben più violenta (-27.5%). In sette anni, infatti, gli investimenti fissi lordi si riducono a circa 3/4 il loro livello del 2008, principalmente a causa del drastico ridimensionamento registratosi nel settore delle costruzioni e della forte caduta della domanda nazionale ed estera di componenti intermedi e beni strumentali.

Tabella 3: Effetti della crisi sul Pil pro capite a prezzi costanti (mln di €) e contributi alla crescita della produttività del lavoro (calcolata come rapporto tra il "Pil reale" e "totale lavoratori occupati"), delle condizioni del mercato del lavoro (calcolato come prodotto tra (1-"tasso di disoccupazione")*"tasso di partecipazione") e di altri fattori legati al cambiamento demografico (questi ultimi sintetizzati dal rapporto 1/(1+"dependency ratio") – Fonte: Elaborazioni Nens su dati Eurostat-Ameco.

	2008	2014	Var. %
Pil pro capite	28,193.6	25,444.3	-9.8
<i>contributi alla variazione :</i>			
- Produttività del lavoro (mln di €)	65,889.3	63,149.4	-4.2
- condizioni del mercato del lavoro(indice)	0.7	0.6	-5.0
- Fattori demografici (indice)	0.7	0.7	-0.6

Vista dalla prospettiva del singolo cittadino, la crisi ha lasciato segni molto profondi, specialmente tra le fasce più giovani della popolazione. Nel giro di 7 anni il Pil pro capite cade di quasi il 10% (cfr. prima riga della tab.3), compromettendo in maniera importante la capacità di spesa di larga parte della popolazione italiana. Tra le cause scatenanti la caduta dei livelli reali del reddito per abitante, la tab.3 ne evidenzia tre: 1) la caduta della produttività del lavoro; 2) il peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro; 3) il sopraggiungere di fattori legati alla sfera demografica dell'economia italiana. Ognuna di queste fonti contribuisce alla decrescita del Pil pro capite rispettivamente per 4.2, 5.5 e 0.6 punti percentuali, su cui però vale la pena evidenziare come, sullo sfondo del dato negativo derivante dalla performance del mercato del lavoro, sia possibile rintracciare il ruolo positivo svolto dal tasso di partecipazione al mercato del lavoro, passato dal 68.5% del 2008 al 69.2% del 2014.

Tra i tanti agenti che operano all'interno dell'economia italiana, le famiglie sono state particolarmente colpite dalla crisi. La tab.4 riporta le varie componenti del reddito disponibile reale delle famiglie italiane. In particolare, la Tabella distingue tra il flusso di reddito proveniente dal possesso di proprietà e quello non riconducibile al possesso di proprietà (risultato di gestione e redditi da lavoro dipendente) e variazione complessiva dovuta all'intervento dello Stato sotto forma di tassazione e trasferimenti.

Tabella 4: Composizione del reddito disponibile delle famiglie (dati in mln di € a valori concatenati anno base 2010). Le poste positive indicano le entrate della Famiglia, le poste negative le uscite. Tutte le cifre sono state deflazionate e sono pertanto da considerarsi reali- Fonte: elaborazioni Nens su dati Eurostat-Ameco

	2008	2014	Var. %	Contributi
a) Reddito corrente (*)	1,284.5	1,191.0	-7.3	-8.1
<i>di cui:</i>				
- Reddito corrente non da proprietà	1,053.8	1,027.7	-2.5	-2.3
- Reddito da proprietà	230.6	163.2	-29.2	-5.9
b) Variazione netta dovuta all'intervento del Governo	-136.5	-98.2	...	3.3
<i>di cui:</i>				
- imposizione fiscale sul reddito e la ricchezza	-193.3	-205.0	6.1	-1.0
- trasferimenti correnti pagati dalle famiglie	-305.5	-306.7	0.4	-0.1
- trasferimenti correnti ricevuti dalle famiglie	362.3	413.5	14.1	4.5
c = a+b) Reddito disponibile	1,147.9	1,092.8	-4.8	-4.8
<i>(*) Il reddito è da intendersi al lordo degli ammortamenti</i>				

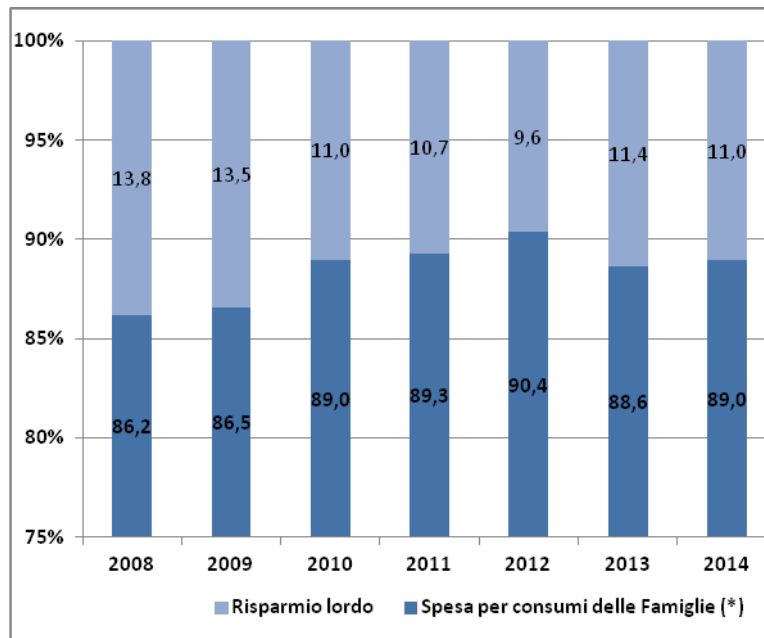
Dal 2008 al 2014, il reddito disponibile delle famiglie si è ridotto di quasi il 5%. Questo dato è il risultato della caduta di circa 7 punti percentuali del reddito corrente – frutto di una correzione dei redditi non da proprietà (dato dalla somma dei salari e del risultato operativo lordo) e del crollo vertiginoso del flusso di redditi provenienti dal possesso di *asset* finanziari e immobiliari (complessivamente scesi del 29.2% in sette anni) - e di una variazione, in senso migliorativo, delle componenti legate all'operare del Governo (tassazione sul reddito e la ricchezza e trasferimenti netti).

In termini di contributo alla decrescita del reddito disponibile, vale la pena segnalare il ruolo di sostegno al reddito svolto - nel complesso - del Governo attraverso la ricomposizione del mix di trasferimenti,

prelevamenti e imposizione fiscale avutasi dal 2008 al 2014. A fronte di una caduta reale del reddito corrente pari a 8.1 punti percentuali, il contributo al mantenimento dei livelli di reddito delle famiglie è quantificabile in un +3.3%, frutto di una crescita dei trasferimenti netti di gran lunga superiore alla crescita dell'imposizione fiscale.

La dinamica negativa del reddito disponibile delle famiglie si è anche riverberata in maniera importante sulla politica di formazione del risparmio. Per rendersi conto di ciò, la figura 1 mostra come si sia modificata nel tempo l'allocazione delle risorse delle famiglie tra consumo e risparmio.

Figura 1: Composizione percentuale dell'uso del reddito lordo disponibile delle famiglie – Fonte: elaborazioni Nens su dati Eurostat-Ameco.



Confrontando tra loro gli istogrammi, il grafico mostra in modo chiaro come l'iniziale reazione delle famiglie all'insorgere della crisi sia stata quella di preservare i livelli iniziali dei consumi attraverso una progressiva riduzione dei tassi di risparmio. Questa scelta potrebbe essere stata dettata da una non corretta valutazione dell'entità della crisi, inizialmente percepita come meno virulenta e meno persistente di quello che poi si è rivelata essere. Questo schema di allocazione delle risorse interno alle famiglie si è tuttavia invertito a partire dal 2013, quando, probabilmente a causa del protrarsi della fase negativa del mercato del lavoro e dell'incedere della disoccupazione, le famiglie hanno deciso di modificare il proprio sentiero di consumo intertemporale in modo da favorire una ricomposizione del risparmio.

Volendo riassumere, sette anni di crisi hanno profondamente cambiato il tessuto economico-sociale del Paese; modificato le propensioni al consumo e investimento di famiglie e imprese; allargato in maniera quasi drammatica il gap di benessere tra l'Italia e le principali economie che compongono l'eurozona. Gli status di terza economia dell'unione e di seconda economia industriale sono quindi seriamente in pericolo e rischiano di essere definitivamente persi se il focus delle manovre, presenti e future, non verrà celermente spostato verso il raggiungimento di un maggior ritmo di espansione del Pil reale.

Come verrà dimostrato nel corso di questo rapporto, l'attuale impostazione della politica economica purtroppo non sembra andare in questa direzione. L'assenza di un piano di ripartenza degli investimenti

pubblici e la quasi totale mancanza di misure specifiche per il Mezzogiorno, sono solo alcuni esempi delle lacune che caratterizzano la futura manovra economica 2016-2018 e con essa della debolezza con cui il Governo prevede di impostare la crescita di medio termine dell'economia italiana.

IL QUADRO MACROECONOMICO

Il quadro macroeconomico a legislazione vigente della Nota di aggiornamento al DEF 2015

Nonostante le recenti notizie di rallentamento dell'economia cinese ed alcuni segnali contrastanti circa le prospettive future di molte economie emergenti abbiano aggiunto maggiore incertezza sulle possibilità di rafforzamento della ripresa, nei primi tre trimestri dell'anno la congiuntura macroeconomica dell'eurozona ha dato evidenti segnali di consolidamento. In Italia, una lieve ripresa dei consumi privati, principalmente indirizzata al rinnovo del parco autoveicoli e al consumo di energia ed una robusta fase di accumulazione delle scorte, hanno trainato la domanda nazionale su livelli oltre le attese degli analisti, fungendo da compensatore all'insoddisfacente andamento dell'export netto - su cui ha pesato in modo marcato una ripresa delle importazioni superiore a quelle delle esportazioni - e degli investimenti fissi lordi, i quali, costituivano, almeno nelle previsioni del DEF 2015, una delle componenti chiave per la ripartenza dell'economia italiana.

Tabella 5: Evoluzione del quadro tendenziale a legislazione vigente – Fonte: Elaborazioni Nens su dati MEF

	2015	2016	2017	2018	2019
Crescita reale (A):					
Quadro tendenziale DEF 2015	0.7	1.3	1.2	1.1	1.1
- aggiornamento congiunturale	0.2	0	0.1	0.2	0.1
Quadro a legislazione vigente NdA DEF 2015	0.9	1.3	1.3	1.3	1.2
Variazione del deflatore del PIL (B):					
Quadro tendenziale DEF 2015	0.7	1.7	1.8	1.8	1.8
- aggiornamento congiunturale	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2
Quadro a legislazione vigente NdA DEF 2015	0.3	1.5	1.7	1.7	1.6
Crescita nominale (C=A+B):					
Quadro tendenziale DEF 2015	1.4	3	3	2.9	2.9
- aggiornamento congiunturale	-0.2	-0.2	0	0.1	-0.1
Quadro a legislazione vigente NdA DEF 2015	1.2	2.8	3	3	2.8
Impatto complessivo del programma di Governo (D)					
<i>di cui:</i>					
- effetti sulla crescita reale	0	0.3	0.3	0.2	0.1
- effetti sulla dinamica del deflatore	0	-0.5	0	0.2	0.2
Crescita nominale programmatica attesa (E=D+C)	1.2	2.6	3.3	3.4	3.1

Sulla base del buon andamento di alcuni indicatori del clima di fiducia di famiglie e imprese e sulla scia della fase di rafforzamento della crescita che caratterizza il ciclo economico delle economie avanzate, nella Nota di aggiornamento al DEF 2015 il Governo ha deciso di non tenere conto dei segnali di rallentamento provenienti dai paesi emergenti e di procedere con una revisione al rialzo delle stime di crescita reale dell'economia italiana. Contemporaneamente, il perdurare di alcune componenti deflazionistiche legate alla dinamica calante dei prezzi delle materie prime ha suggerito una rimodulazione in senso contenitivo del sentiero di espansione del deflatore del Pil soprattutto con riferimento ai primi due anni della programmazione. Ne è seguito un nuovo quadro tendenziale a legislazione vigente in cui: 1) la nuova sequenza di tassi di crescita reali sono stati rivisti al rialzo, in media, dello 0.1% all'anno; 2) il sentiero di crescita del PIL nominale relativamente ai primi due anni del periodo di programmazione è stato corretto in senso peggiorativo.

La tab.5 riporta le correzioni inserite nel nuovo quadro macroeconomico a legislazione vigente divulgato dalla Nota. Dalla tabella emerge in modo chiaro come, a fronte di una migliorata congiuntura macroeconomica che innalza il tasso di crescita reale atteso, la progressiva caduta del deflatore imponga una marcata correzione del sentiero di espansione del prodotto nominale. Relativamente allo scenario tendenziale delineato dal DEF di Aprile, la nuova dinamica "a legislazione vigente" del Pil nominale riportata dalla Nota viene ridotta di 2/10 di punto all'anno per il 2015 e 2016, per poi stabilizzarsi, in media, nel triennio 2017-2019. Tradotto in termini delle minori risorse a disposizione dell'economia, in assenza di interventi da parte del Governo la revisione in senso peggiorativo del prodotto nominale comporterebbe il venir meno di un ammontare cumulato di risorse per circa 1 punto di Pil (circa 16,4 miliardi di euro), e quindi un sostanziale peggioramento di tutti i principali rapporti di finanza pubblica a legislazione vigente.

Il quadro macroeconomico programmatico della Nota di aggiornamento

Il quadro macroeconomico programmatico della Nota si segnala per una maggiore crescita di medio periodo e per una revisione in senso non contenitivo della dinamica dei prezzi. Nello specifico (cfr. ultime sei righe della tab.5), gli impatti attesi della manovra di bilancio 2016-2019 sul Pil contenuti nella Nota sono quantificabili in una maggiore crescita reale dello 0.3% per gli anni 2016 e 2017, dello 0.2% per il 2018 e dello 0.1% per il 2019, cui si accompagna un andamento ad "U" del deflatore: decrescente nel 2016 (-0.5%), costante nel 2017 e crescente a tasso costante (+0.2%) nel 2018 e 2019.

Il dato relativo al deflatore degli ultimi due anni è particolarmente interessante perché in un certo senso "aggiusta" la dinamica attesa del Pil nominale riportandola sullo stesso sentiero di espansione previsto dal DEF 2015. A questo proposito va detto che il ritocco del deflatore non è l'unico elemento di perplessità relativo alle previsioni macroeconomiche contenute nella Nota. Ad esso, infatti, andrebbero aggiunti anche

- a. la progressiva decelerazione registratasi nel corso del III trim. 2015 della crescita reale, andata sotto le aspettative di Governo e Analisti per 1/10 di punto;
- b. la maggiore crescita riconducibile all'entrata a regime di alcune riforme economiche già varate nel corso del 2014 e 2015 e che il Governo ha deciso di inserire in Nota limitatamente agli ultimi due anni della programmazione.

Complessivamente, quindi, lo scenario macroeconomico programmatico del Governo si segnala per un eccessivo ottimismo riguardo le prospettive di crescita dell'economia italiana. Per i prossimi tre anni, poi, le stime di crescita inserite in Nota sembrano addirittura poco credibili, specie se confrontate con quelle di alcuni dei maggiori previsori nazionali ed internazionali.

Per meglio argomentare questo aspetto della Nota, la tab.6 mette a confronto le previsioni di crescita del Governo con quelle di tre importanti istituti di previsione. In particolare, la prima riga della tabella riporta le previsioni governative contenute nella Nota e recentemente confermate nel Documento Programmatico di Bilancio (DPB) 2016, mentre le rimanenti righe riportano le stime più recenti rilasciate da Istat, FMI e OCSE.

Tabella 6: Previsioni di crescita a confronto – Fonte: FMI, Istat, MEF e OCSE.

	2015	2016	2017	2018	release
Governo	0.9	1.6	1.6	1.5	sett. 2015
Istat	0.9	1.4	1.4	nd	nov. 2015
FMI	0.8	1.3	1.2	1.1	ott. 2015
OCSE	0.8	1.4	1.4	nd	nov. 2015

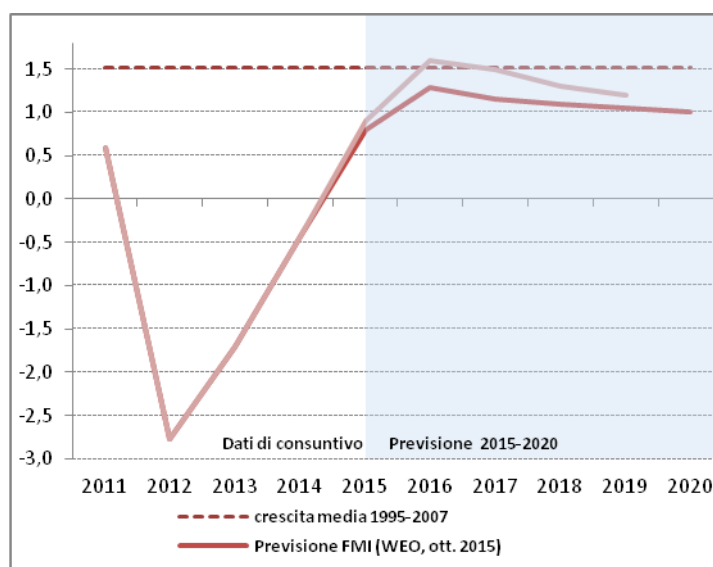
Scorrendo le cifre è possibile osservare come le stime contenute nel DPB si collochino ben al di sopra delle previsioni più rosee formulate dagli altri istituti di ricerca. L'impressione è che mentre le stime tendenziali di questi istituti non si discostino di molto da quelle divulgate dalla Nota, la valutazione complessiva degli impatti attesi dalla programmazione sembra invece essere molto più contenuta rispetto a quella prevista dal Governo. Nel caso dell'Istat, ad es., a fronte di uno scenario tendenziale identico a quello preso in considerazione dal Governo, l'impatto complessivo sulla crescita attribuibile alla manovra non va al di là di 2/10 di punto in due anni, contro i quasi 6/10 di punto ipotizzati da Palazzo Chigi.

In conclusione, se da un lato la lettura tendenziale del quadro macroeconomico di riferimento fornita dal Governo appare abbastanza condivisibile, dall'altro le previsioni programmatiche appaiono poco credibili, specialmente laddove agli effetti della manovra si aggiunge la presunta maggior crescita proveniente dalle riforme. Inoltre, dal confronto tra le previsioni governative e quelle di altri istituti economici emerge anche in modo chiaro in che misura il Governo tenda a sopravvalutare sia gli effetti di lungo periodo delle future politiche di bilancio, sia gli impatti strutturali attesi dalle passate riforme economiche varate nel corso degli ultimi due anni.

Se si prova a mettere sullo stesso grafico le stime di crescita dell'Italia divulgate dal FMI e dal Governo per il quinquennio 2015-2019 (2020 nel caso del FMI) per poi procedere a confrontarle con quello che era il ritmo di espansione del Pil a prezzi costanti dell'Italia prima del 2008 (cfr. fig. 2), la fotografia che emerge è quella di un'economia che fatica a ritrovare il suo sentiero di crescita pre-crisi. Osservando le varie curve, infatti, si evince in maniera chiara come la retta tratteggiata che denota il tasso di crescita medio pre-crisi si collochi sempre al di sopra delle previsioni del Governo (curva chiara) e del FMI (curva scura). Tuttavia, relativamente alle previsioni del Governo, la figura evidenzia un breve periodo di maggiore crescita per gli anni 2016 e 2015, che però sfuma nel corso degli anni riportando la crescita reale al di sotto della linea del trend.

Inoltre, se si osserva con attenzione la coda finale della curva del Governo, è facile rendersi conto di come questa tenda a convergere verso il sentiero tracciato dal FMI, il quale a sua volta tende a stabilizzarsi intorno ad un valore vicino all'1%; ossia un valore molto vicino a quello 0.9% che il governo prevede come consuntivo per il 2015.

Figura 2: Confronto tra le stime di crescita di medio periodo del Governo e del FMI. Il tasso di crescita medio che compare in figura (linea tratteggiata) è stato ottenuto calcolando il tasso di crescita medio del Pil a prezzi costanti per il periodo 1995-2007 (ultimo anno di crescita positiva dell'economia italiana prima dell'insorgere della crisi dei mutui *sub-prime*)- Fonte: Elaborazioni Nens su dati FMI e MEF.



Diversamente da quanto scritto nella Nota, dunque, la politica economica del Governo non appare in grado di rendere strutturale l'attuale fase di accelerazione della crescita economica che sta caratterizzando il 2015. Piuttosto, l'effetto complessivo delle misure che il Governo si appresta a varare con il prossimo Disegno di Legge "Stabilità" è paragonabile ad una "fiammata" di breve periodo, inesorabilmente destinata a spegnersi nel corso di 36 mesi. **E questo non tanto per la mancanza di interventismo da parte del Governo, quanto per la filosofia di fondo che caratterizza la politica economica dell'Esecutivo Renzi, il quale trascura volutamente la possibilità di generare maggiore crescita attraverso la ripartenza degli investimenti pubblici per privilegiare misure molto più popolari ma a basso moltiplicatore come, ad es., il bonus 80€, il taglio dell'Irap sul cuneo fiscale o l'abolizione di IMU e TASI su prime case e terreni agricoli.**

IL QUADRO DI FINANZA PUBBLICA

Il quadro di finanza pubblica a legislazione vigente delineato dalla Nota.

La missione che il Presidente del Consiglio ed il suo Gabinetto cercano di portare a compimento nel corso di questa legislatura è quella di invertire la tendenza restrittiva dei precedenti Governi, senza con ciò intaccare il percorso di risanamento intrapreso dall'Italia a partire dal 2011. Tuttavia, l'elevata entità del debito pubblico italiano e l'esigenza di ridurlo in maniera permanente in ossequio alle regole europee di "buona" gestione della finanza pubblica, impongono limiti ben precisi alle politiche di stimolo all'economia che il Governo intende operare attraverso la riduzione del carico fiscale ed il miglioramento degli investimenti.

Relativamente al mese di aprile, mese di pubblicazione del DEF, il quadro a legislazione vigente in cui il Governo si trova a dover costruire la sua programmazione di bilancio per gli anni 2016-2019 è migliore dal punto di vista della finanza pubblica, ma decisamente più incerto dal punto di vista macroeconomico. Se si mettono a confronto i livelli attesi dell'indebitamento netto presenti nel quadro programmatico del DEF 2015 e quelli contenuti nel quadro a legislazione vigente della Nota (cfr. tab.7), quello che emerge è un miglioramento dell'indebitamento netto dovuto ad un massiccio miglioramento dell'avanzo primario, cui però fa da contraltare una variazione di segno opposto della spesa per interessi. Il pareggio nominale, che nel DEF 2015 era previsto per il 2018, nella Nota viene anticipato al 2017 grazie, soprattutto, all'agire delle clausole di salvaguardia (le quali contribuiscono in maniera determinante a correggere verso l'alto il livello dell'avanzo primario) e al migliorato contesto macroeconomico in cui si troverà ad operare il Governo per i prossimi quattro anni.

Tabella 7: Variazione dell'indebitamento netto nominale e strutturale a legislazione vigente –
Fonte: Elaborazioni Nens su dati MEF

	2015	2016	2017	2018	2019
Avanzo primario (DEF – aprile 2015)	1.7	2.0	3.0	3.9	4.0
Indebitamento netto programmatico (DEF - aprile 2015)	-2.6	-1.8	-0.8	0	0.3
- <i>Correzione dell'avanzo primario</i>	0.1	0.5	0.9	1	1
- <i>Correzione interessi passivi</i>	-0.1	0	-0.1	-0.2	-0.3
Indeb. netto a legisl. vigente NdA al DEF 2015	-2.6	-1.4	0	0.8	1
Avanzo primario a legisl. vigente NdA al DEF 2015	1.7	2.9	4.1	4.8	5.0
- <i>Aggiustamento per il ciclo e le una tantum</i>	-2.2	-1.5	-0.8	-0.2	0.1
Indebitamento netto strutturale a leg. vigente	-0.4	0.1	0.8	1	0.9

Visto dalla prospettiva della finanza strutturale, il quadro a legislazione vigente della Nota riporta un evidente miglioramento del rapporto indebitamento-Pil corretto per il ciclo e le *una tantum*; miglioramento che avrebbe permesso all'Italia sia di rispettare il raggiungimento dell'obiettivo di medio

termine (OMT) già nel 2016, sia la messa a disposizione di maggiori risorse per complessivi 2 punti di Pil già a partire dal 2017. Tuttavia, la volontà di evitare l'entrata in vigore delle clausole di salvaguardia ed il fatto di voler "monetizzare" lo sforzo profuso dal governo nel campo delle riforme strutturali, hanno indotto Palazzo Chigi a far ricorso all'uso di tutti gli spazi di manovra concessi dalle regole europee e di posticipare di un anno- dal 2017 al 2018 – il raggiungimento dell'OMT.

In aggiunta al margine di 0.4 punti percentuali per la "clausola riforme", già incassato la scorsa estate e valido solo per quest'anno (quindi non più utilizzabile in futuro), il quadro programmatico della Nota include anche un ulteriore margine di 0.1 punti percentuali collegato alla realizzazione di riforme strutturali, (fino a) 0.3 punti per la clausola degli investimenti e ipotizza altri 0.2 punti relativamente alla "clausola immigrati", su cui però pesa la decisione della Commissione Europea di rinviare alla prossima primavera la verifica dei requisiti minimi per la concessione dell'uso di tale "clausola" (si veda [Commission Opinion on the Draft Budgetary Plan of Italy](#)). Nel caso migliore di totale accoglimento delle richieste italiane, la deviazione complessiva teorica per il 2016 potrebbe anche ammontare ad 1 punto di Pil (poco meno di 17 miliardi di euro), mentre nel caso peggiore di rigetto della "clausola immigrati" essa non dovrebbe superare gli 0.8 punti di Pil (poco meno di 14 miliardi di euro).

Data l'entità della forchetta, qualsiasi analisi degli elementi di criticità della manovra non può prescindere dalla formulazione di due ipotetici scenari di riferimento per la finanza pubblica italiana: lo scenario senza "clausola immigrati" e quello con "clausola immigrati". Pertanto, nel proseguo del Rapporto gli obiettivi programmatici dell'Esecutivo Renzi verranno studiati a seconda dell'eventualità che l'Europa accordi o meno l'uso di tale clausola.

Il quadro programmatico e il Disegno di Legge di Stabilità 2016

Il Disegno di Legge "stabilità" 2016 approvato dal Consiglio dei Ministri il 15 ottobre u.s. contiene diversi elementi di rottura rispetto alle passate Leggi di Stabilità. In particolare, il Disegno prevede di:

1. Cancellare in maniera definitiva le Clausole di salvaguardia relativamente al 2016;
2. Ridurre il carico fiscale sulla prima casa (cancellazione TASI e IMU sulla prima casa);
3. Ridurre il carico fiscale su terreni agricoli e macchinari "imbullonati";
4. Ridurre il carico fiscale sui redditi d'impresa attraverso un alleggerimento del prelievo IRES e IRAP (solo a partire dal 2017);
5. Introdurre incentivi all'economia (incentivi a favore dell'investimento privato, dell'innovazione tecnologica, dell'efficienza energetica, ecc.).

Nel complesso, la manovra è destinata a coinvolgere una larga schiera di soggetti attraverso una lista molto eterogenea di provvedimenti in materia di fisco, contenimento della spesa pubblica, incentivi alle imprese e sostegno alle famiglie. Per il 2016, il Disegno di Legge prevede un pacchetto di misure per un ammontare complessivo di 28.7 miliardi, che tuttavia si riduce a poco meno di 12 miliardi se dal totale impieghi si sottraggono gli importi relativi alla cancellazione delle clausole di salvaguardia previste per il 2016. Per il 2017 e 2018, invece, le cifre della manovra salgono oltre i 30 miliardi l'anno e tendono a variare a seconda che Bruxelles accordi o meno all'Italia un ulteriore margine di manovra di 0.2 punti di Pil dovuto all'emergenza immigrazione.

Visto dalla prospettiva della futura dinamica dell'indebitamento netto della PA, l'impatto atteso che la nuova programmazione di bilancio dovrebbe generare sul rapporto deficit-Pil è quello riportato dalla tab.8, dove è possibile osservare una chiara rimodulazione del percorso di risanamento precedentemente tracciato dal DEF 2015.

Tabella 8: Variazione dell'indebitamento netto programmatici – Fonte: Elaborazioni Nens su dati MEF (N.B.: la mancata corrispondenza dei dati è dovuta agli arrotondamenti)

	2015	2016	2017	2018	2019
Indeb. netto programmatico NdA al DEF 2014	-2.9	-1.8	-0.8	-0.2	nd
Indeb. netto DEF 2015	-2.6	-1.8	-0.8	0.0	0.4
Indeb. netto a legisl. Vigente NdA al DEF 2015	-2.6	-1.4	0.0	0.8	1.0
Variazione programmata per effetto della manovra	0.0	-0.8	-1.1	-1.0	-0.7
<i>Di cui:</i>					
- variazione programmata dell'avanzo primario	0.0	-0.9	-1.1	-0.9	-0.7
- variazione programmata degli interessi passivi	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Indeb. netto programmatico NdA al DEF 2015	-2.6	-2.2	-1.1	-0.2	0.3

Mettendo a confronto il dato programmatico della Nota e del DEF 2015 (prime due righe della tab.8), è evidente come la filosofia di fondo della politica di bilancio dell'Italia continui ad inquadrarsi all'interno della *stance* fiscale restrittiva che caratterizzava lo scenario di politica economica italiano alla fine dello scorso anno. A fronte di un indebitamento netto previsto a consuntivo per il 2015 del 2.6% del Pil, il nuovo quadro programmatico prevede una stretta per il 2016 di circa 4/10 di punto, che tradotto in termini monetari significa un taglio di risorse per circa 650 milioni di euro. Tuttavia, se lo stesso dato lo si mette a confronto con il quadro a legislazione vigente riportato dall'aggiornamento del DEF 2015, è facile rendersi conto di come il dipanarsi nel tempo del nuovo programma di politica economica inverta il segno della variazione dell'indebitamento netto sia nominale che strutturale (si veda il paragrafo "Indebitamento netto strutturale"). Il pareggio di bilancio, che a legislazione vigente era atteso per il 2017, slitta al 2019 per effetto delle minori entrate; minori entrate che dovrebbero, almeno sulla carta, superare per entità il taglio della spesa. Il saldo primario programmatico, quindi, è previsto peggiorare di 0.9 punti di Pil nel 2016, di 1.1 punti nel 2017 e di 0.8 e 0.7 punti nel 2018 e 2019, mentre per la spesa per interessi vengono confermate le cifre del quadro a legislazione vigente con solo due ritocchi verso l'alto di appena 1/10 di punto in corrispondenza degli anni 2016 e 2018.

Volendo entrare un po' più nel dettaglio del Disegno di Legge, il quadro risorse-impieghi collegato alla manovra è quello sintetizzato dalla tab. 9, dove – per maggiore completezza – lo schema riporta il totale degli interventi sia in assenza della "clausola immigrati", sia in presenza di questo ulteriore spazio di manovra (per il dettaglio delle voci che compongono la manovra ed il loro relativo impatto finanziario si vedano le tabb. 2.1 e 2.2 contenute nel testo de "[Audizione del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame della manovra economica per il triennio 2016-18](#)").

Tabella 9: schema risorse-impieghi del Disegno di Legge “Stabilità” 2016 – Fonte: MEF/Relazione tecnica

	Senza "clausola immigrati"			Con "clausola immigrati"			Effetto "clausola immigrati"		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Maggiori spese correnti	3,924.3	4,963.4	4,677.5	3,925.3	4,090.8	4,675.8	-1.0	872.6	1.7
Maggiori spese corr. e in c/cap. ("Terra dei fuochi")	100.0	150.0	50.0	100.0	150.0	50.0	0.0	0.0	0.0
Maggiori spese in conto capitale	896.1	293.7	406.6	1,396.1	293.7	406.6	-500.0	0.0	0.0
Totale maggiori spese	4,920.4	5,407.1	5,134.1	5,421.4	4,534.5	5,132.4	-501.0	872.6	1.7
Minori entrate contributive	934.7	2,213.6	1,397.0	934.7	2,213.6	1,397.0	0.0	0.0	0.0
Minori entrate extra-tributarie	40.0	0.2	0.4	40.0	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0
Minori entrate tributarie	22,576.8	25,360.7	23,386.7	25,189.3	25,360.7	23,386.7	-2,612.5	0.0	0.0
Minori entrate trib. e contrib. ("Effetti indotti")	224.7	201.8	280.7	224.7	201.8	280.7	0.0	0.0	0.0
Totale minori entrate	23,776.2	27,776.3	25,064.8	26,388.7	27,776.3	25,064.8	-2,612.5	0.0	0.0
Totale Impieghi	28,696.6	33,183.4	30,198.9	31,810.1	32,310.8	30,197.2	-3,113.5	872.6	1.7
Minori spese correnti (articolato + tab.D)	6,386.4	7,563.3	9,564.5	6,386.4	7,563.3	9,392.8	0.0	0.0	171.7
Minori spese in conto capitale	2,000.3	1,056.9	1,235.6	2,000.3	1,056.9	1,235.6	0.0	0.0	0.0
Totale minori spese	8,386.7	8,620.2	10,800.1	8,386.7	8,620.2	10,628.4	0.0	0.0	171.7
Maggiori entrate contributive	682.8	607.4	603.2	682.8	607.4	603.2	0.0	0.0	0.0
Maggiori entrate extra-tributarie	659.5	7.0	7.0	659.5	7.0	7.0	0.0	0.0	0.0
Maggiori entrate in conto capitale	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Maggiori entrate tributarie	4,085.7	3,603.9	2,291.6	4,085.7	3,603.9	2,463.3	0.0	0.0	171.7
Maggiori entrate trib. e contrib. ("Effetti indotti")	301.2	293.4	311.3	301.2	293.4	311.3	0.0	0.0	0.0
Totale maggiori entrate	5,729.2	4,511.7	3,213.1	5,729.2	4,511.7	3,384.8	0.0	0.0	171.7
Totale risorse	14,115.9	13,132.0	14,013.2	14,115.9	13,131.9	14,013.2	0.0	0.0	0.0
Manovra netta	-14,580.7	-20,051.4	-16,185.7	-17,694.2	-19,178.9	-16,184.0	3,113.5	872.6	-1.7

Per il 2016 l'ammontare complessivo degli impieghi è pari a 28.7 miliardi di euro senza "clausola immigrati" e a poco meno di 32 miliardi con la "clausola", mentre per gli anni 2017 e 2018 le cifre salgono a 33 e 30 miliardi nel primo caso, e a 32 e 30 nel secondo.

Per quanto concerne le risorse, la manovra prevede una massiccia riduzione del totale entrate per 23.8 miliardi nel 2016, 27.8 miliardi nel 2017 e 25.1 miliardi nel 2018; riduzione solo parzialmente compensata da un aumento delle entrate per 5,7 miliardi nel 2016, 4.5 miliardi nel 2017 e 3.2 miliardi nel 2018. Dei quasi 24 miliardi di minori entrate, circa 23 miliardi sono dovuti a sgravi fiscali e contributivi, su cui pesano in maniera predominante i 16.8 miliardi di minori entrate riconducibili alla cancellazione delle clausole di salvaguardia per il 2016. **Al netto delle clausole di salvaguardia, quindi, le minori entrate dovute all'effettivo taglio alle tasse previste per il 2016 si riducono a soli 7 miliardi di euro.**

Sul versante delle spese, invece, la manovra si segnala per un variazione netta negativa di entrambe le tipologie di spesa (corrente e in c/capitale) per un ammontare complessivo pari a 8.3 miliardi nel 2016, 8.6 miliardi nel 2017 e 10.8 miliardi nel 2018, buona parte delle quali sono tagli alla sanità (1.8 miliardi ma solo per il 2016), alle regioni (3.5 miliardi in tre anni) e ai ministeri (2.2 miliardi in tre anni).

Guardando con attenzione la composizione delle cifre, il Disegno di Legge si segnala per alcuni elementi di criticità legati:

1. alla composizione temporale degli interventi di copertura previsti dal Disegno di Legge;
2. all'elevato ricorso all'indebitamento come strumento di copertura degli impieghi;
3. all'abrogazione delle clausole di salvaguardia;
4. l'assenza di misure a sostegno del Sud;
5. al taglio dell'IMU/TASI sui terreni agricoli.

Composizione temporale degli interventi di copertura.

Spulciando ogni singola voce presente nel Disegno di Legge emerge una certa dissonanza tra durata degli impieghi e durata delle risorse. **Dei circa 14 miliardi di risorse previsti dalla manovra, 9.6 miliardi si riferiscono a misure permanenti**, mentre i rimanenti 4.5 miliardi sono riconducibili a misure temporanee relative al solo 2016. Tali misure riguardano sia le maggiori entrate da *voluntary disclosure*, gare e giochi e rivalutazione dei beni d'impresa (per complessivi 2.6 miliardi di euro), sia i risparmi di spesa conseguibili attraverso la rideterminazione della spesa sanitaria e la riduzione delle disponibilità delle amministrazioni centrali per le assunzioni di personale (per un totale di 1.9 miliardi). **In termini percentuali, tale cifra indica una incidenza delle misure temporanee sul totale risorse pari a circa il 32%, cui si contrappone una percentuale di gran lunga più bassa di misure temporanee dal lato degli impieghi** (appena 916 milioni pari a circa il 3% del totale degli impieghi). Tale elemento costituisce, in prospettiva, un indubbio fattore di rischio per la stabilità dei conti pubblici che già a partire dalla prossima primavera potrebbe indurre l'Esecutivo ad introdurre manovre correttive per salvare gli obiettivi di finanza pubblica previsti per il 2017 e 2018.

L'eccessivo ricorso all'indebitamento come strumento di copertura.

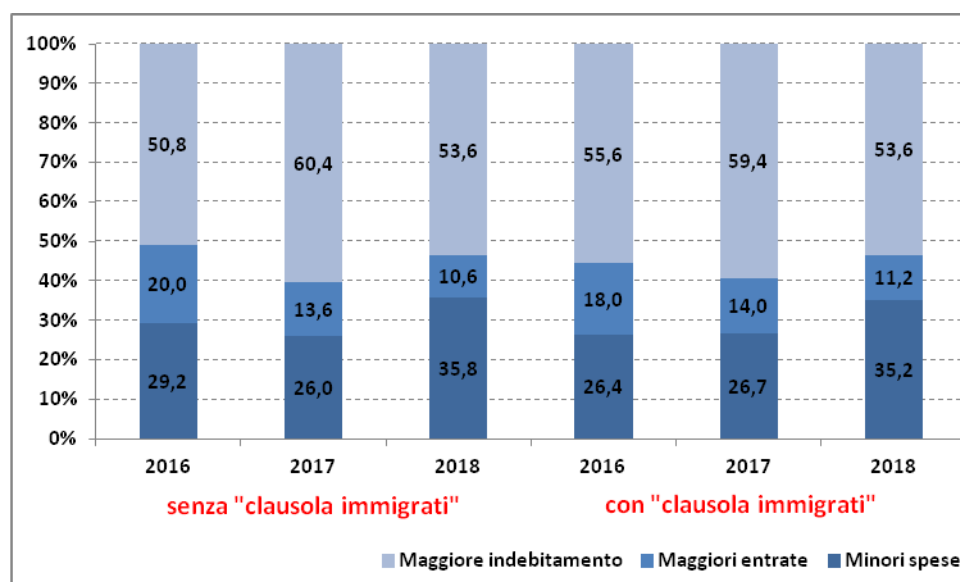
Il secondo elemento di rischio è invece legato alla strategia di copertura perseguita dal Governo, la quale prevede un massiccio ricorso all'indebitamento netto come strumento di copertura di tagli e minori entrate (cfr. fig.3).

Anche qui è necessario tenere distinti i due scenari con "clausola" e senza "clausola". Senza "clausola immigrati", il ricorso al maggior indebitamento copre il 50.8% degli impieghi totali nel 2016, il 60.4% nel 2017 e il 53.6% nel 2018. In presenza della "clausola", invece, il maggior margine di manovra concesso all'Italia ha l'effetto di smussare l'uso dell'indebitamento incrementando la percentuale relativa al 2016 (+4.8 punti percentuali) e riducendo quella relativa agli altri due anni della programmazione (rispettivamente -1 e -0.1%). Per il 2016, i 4.8 punti di maggior indebitamento sono l'effetto di 2.6 miliardi di maggiori sgravi fiscali (l'anticipo al 2016 di una parte del taglio dell'IRES), cui vanno aggiunti i 500 milioni

dello scorporo delle spese sostenute dagli Enti locali per interventi di edilizia scolastica, che nello schema risorse-impieghi senza “clausola” sono contabilizzati sotto la voce “maggiori spese in c/capitale”.

L’incidenza complessiva della “clausola immigrati” sui saldi di finanza pubblica è quindi quantificabile in circa 3.1 miliardi di euro di maggior indebitamento per 2016 e in una variazione di segno opposto per 2017 e 2018 (pari, rispettivamente, a 873 e 2 miliardi di euro).

Figura 3: Schema di copertura degli impieghi – Fonte: Elaborazioni Nens su dati MEF/Relazione tecnica



La cancellazione delle clausole di salvaguardia.

Nelle intenzioni del Governo, le clausole di salvaguardia dovevano essere sterilizzate in modo permanente solo per il 2016 ed il mancato gettito compensato attraverso una riorganizzazione della *spending review*. Il Disegno di Legge “Stabilità” 2016 interviene in maniera mirata abrogando solo le disposizioni relative alla Legge di Stabilità 2014 - variazioni di aliquote d’imposta e riduzioni delle agevolazioni e delle detrazioni fiscali (art. 1, c. 430, Legge di Stabilità 2014) - e introducendo una sterilizzazione parziale di quelle introdotte dall’ultima Legge di Stabilità. In particolare, il nuovo impianto fiscale introdotto dalla Disegno di Legge prevede:

- a. la totale abrogazione del comma 632 dell’art. 1 della Legge di Stabilità 2015, il quale prevedeva l’aumento dell’accisa sui carburanti a partire dal 1 gennaio 2016;
- b. una modificazione del comma 718 dell’art. 1 della stesa Legge, il quale a sua volta introduceva sia l’aumento progressivo di tutte le aliquote IVA, sia l’incremento permanente delle accise per un ammontare complessivo a 700 milioni di euro a partire dal 2018.

Per effetto della modificazione del comma 718, il nuovo schema di salvaguardia predisposto a partire dal 2016 dispone:

1. una rimodulazione, a partire dal 1° gennaio 2017, degli aumenti dell'IVA limitatamente ad alcune aliquote (in particolare quella del 10% che è prevista passare al 13 e quella del 22% che dovrebbe passare al 24% nel 2017 e al 25% dal 2018);
2. una riduzione dell'importo dell'incremento delle accise da 700 milioni a 350 milioni di euro a partire dal 2018.

Complessivamente, dei 72 miliardi euro di maggiori tasse previste dalle vecchie clausole di salvaguardia, il Provvedimento "Stabilità" 2016 ne cancella solo 37.3 miliardi (circa il 51%), mentre per i rimanenti 34.6 miliardi il nuovo impianto fiscale prevede un allentamento del carico tributario quantificabile in circa 10 miliardi all'anno. Inoltre, a copertura degli introiti della *voluntary disclosure*, il Provvedimento "Stabilità" ne introduce una nuova per un ammontare complessivo di 2 miliardi (cfr. tab.10).

Tabella 10: Clausole di salvaguardia e prospetto di sterilizzazione del Disegno di Legge "Stabilità" 2016 - Fonte: Elaborazioni Nens su dati MEF/Relazione tecnica

	Clausole di salvaguardia a legislazione vigente			piano di sterilizzazione introdotta della LS 2016			Nuovo schema di salvaguardia previsto dalla LS 2016		
	2016	2017	dal 2018	2016	2017	dal 2018	2016	2017	2018
Variazioni aliquote d'imposta e riduzioni delle agevolazioni e delle detrazioni fiscali (art. 1, c. 430, Legge di Stabilità 2014)	3,272.0	6,272.0	6,272.0	-3,272.0	-6,272.0	-6,272.0	0.0	0.0	0.0
Aumento accisa carburanti (art. 1, c. 632, Legge di stabilità 2015)	728.0	728.0	728.0	-728.0	-728.0	-728.0	0.0	0.0	0.0
Incremento aliquote IVA (art. 1, c. 718, Legge di Stabilità 2015)	12,814.0	19,221.0	21,965.0	-12,814.0	-4,088.0	-2,394.0	0.0	15,133.0	19,571.0
Clausola di salvaguardia a copertura introiti da "voluntary disclosure" Disegno di Legge "Stabilità" 2016	2,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2,000.0	0.0	0.0
Totale clausole	18,814.0	26,221.0	28,965.0	-16,814.0	-11,088.0	-9,394.0	2,000.0	15,133.0	19,571.0

Contrariamente a quanto percepito dalla media dei cittadini italiani, dunque, l'aumento fiscale dovuto alle agire delle clausole di salvaguardia previsto per il 2016 non è stato interamente eliminato così come annunciato dalla Nota, mentre per gli anni a venire l'aumento dell'IVA previsto dalla Legge di stabilità 2015 è stato "ristrutturato" e diluito nel tempo. Inoltre, se si mette a confronto il maggior indebitamento generato dalla manovra (si veda la riga "manovra netta" della tab.9) con l'ammontare totale di maggiori entrate abrogate dalla Legge (cfr. riga "Totale clausole" della tab.10), è facile rendersi conto di come:

1. il ricorso alla *spending review* come strumento di copertura si limiti a coprire solo il 15% dell'ammontare totale di entrate abrogate dalla legge, mentre la copertura del rimanente l'85% avviene attraverso il ricorso ad un maggior indebitamento (e quindi attraverso il ricorso ad un possibile futuro inasprimento della pressione fiscale);

2. dal 2017 in poi i quasi 35 miliardi di maggiore IVA previsti dal Disegno di Legge potrebbero anche diventare permanenti all'interno del panorama fiscale italiano laddove il Governo decidesse di "scambiare" la loro cancellazione con il taglio dell'IRES.

Con riferimento a quest'ultimo punto, se da un lato è vero che la manovra va nella direzione di spostare il focus dell'imposizione fiscale dai fattori di produzione al consumo – scenario auspicato sia dalla Commissione Europea sia dalla Banca d'Italia (cfr. "[Audizione preliminare all'esame della manovra economica per il triennio 2016-2018](#)" rilasciata dal Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Luigi Federico Signorini)-, dall'altro è anche vero che **la sua azione ha l'effetto di redistribuire il carico fiscale in modo da accrescere il reddito delle imprese e di ridurre il reddito disponibile delle famiglie**. Ad avvalorare una tale prospettiva ci sarebbe anche l'eventualità che la concessione dell'ulteriore margine di manovra della "clausola immigrati" vada a compensare interventi *una tantum* piuttosto che misure fiscali strutturali come il taglio dell'Ires.

Le risorse per il Sud

Nonostante il Mezzogiorno sia stata l'area geografica maggiormente colpita dalla crisi (cfr. tab.11), il Disegno di Legge di stabilità 2016 si segnala per una sostanziale mancanza di prospettiva per il Sud da parte del Governo. Su 28.7 miliardi di euro di impieghi, la manovra destina solo 450 milioni di euro in tre anni al Sud per intervenire nella "Terra dei Fuochi", per il completamento dell'A3 Salerno-Reggio Calabria, per l'istituzione di un fondo di garanzia per il risanamento ambientale dell'area industriale di Taranto e Bagnoli, e per il sostegno dell'Ilva e del suo indotto. Nessuna misura concreta è stata invece prevista per il rilancio dell'economia del Mezzogiorno.

Tabella 11: Impatto della crisi finanziaria per area geografica - Fonte: Elaborazioni Nens su dati Svimez (Conti economici territoriali)

	Pil a p.m. - valori concatenati (mln di €)			Pil per abitante - valori concatenati		
	2008	2014	Var.%	2008	2014	Var.%
Mezzogiorno	384,728.9	340,016.9	-11.6	18,550.2	16,257.0	-12.4
Centro-Nord	1,283,910.6	1,195,666.6	-6.9	33,350.0	29,981.1	-10.1
- Nord-Ovest	546,849.0	507,987.6	-7.1	34,925.8	31,470.0	-9.9
- Nord-Est	373,404.7	355,631.0	-4.8	32,948.4	30,500.2	-7.4
- Centro	363,662.0	332,056.2	-8.7	31,601.8	27,491.0	-13.0
Italia	1,670,130.7	1,537,122.7	-8.0	28,193.6	25,283.4	-10.3

L'interesse del Governo per la questione sud, quindi, non va al di là della una mera manifestazione di intenti, che recentemente (per la precisione in data 4 novembre 2015) ha preso la forma di un "[Masterplan per il Mezzogiorno](#)". Questo documento, postato in forma elettronica sul sito del MEF, riassume alcune proposte programmatiche e prevede tre direttrici chiave lungo le quali l'Esecutivo intende concentrare future risorse di bilancio. Tali direttrici sono:

1. il recupero del ritardo nell'utilizzo dei Fondi strutturali stanziati nel ciclo di programmazione europea 2007-13;
2. l'avvio di una Programmazione per gli anni 2014-20;
3. lo sviluppo e l'avvio di un nuovo modello di soluzione delle crisi aziendali.

Relativamente alla direttrice 2), la nota divulgata da Palazzo Chigi anticipa la costruzione di una vera e propria politica industriale per il meridione fatta di liberalizzazione dei mercati, riduzione dei monopoli, creazione di pacchetti di stimolo fiscale ad hoc per la ripartenza degli investimenti e la formazione del capitale umano, interventi di sostegno del mercato del credito (da attuarsi attraverso la Banca del Mezzogiorno), ecc.

Insomma, un mix di leve fiscali e non fiscali a favore dello sviluppo che in casi come quelli del Sud-Italia potrebbero effettivamente fungere da propulsore della crescita. **Ma al di là delle buone intenzioni, che tra l'altro – è bene ribadirlo – non rientrano nell'articolato del Disegno di Legge di Stabilità e necessitano per la loro messa in opera della stipula di 16 “Patti bilaterali” tra lo Stato e ogni singola entità territoriale (regioni e aree metropolitane), la possibilità che il “Masterplan” si concretizzi nei primi interventi già all'inizio del 2016 appare azzardata.** Inoltre, nel documento non è presente nessun accenno a due problematiche chiave per il Mezzogiorno come “lotta alla criminalità” e “evasione fiscale”; problematiche su non si capisce come il Masterplan possa prescindere nel formulare la nuova prospettiva economica per il Sud.

Il taglio dell'IMU/TASI sui terreni agricoli

Il taglio dell'Imu/Tasi sui terreni agricoli è una misura che vale, nel complesso, 935 milioni e che avvantaggia un settore già altamente sovvenzionato da Stato e Europa, ed il cui peso in termini di valore aggiunto è molto ridotto in confronto agli altri due macro settori dell'industria e dei servizi. Vista l'enfasi con cui il Governo ha provveduto a propagandare la prossima Legge di Stabilità come la Legge di Stabilità della crescita, francamente si fa fatica a comprendere la *ratio* di tale misura e, soprattutto, la sua utilità in un programma di ripresa in cui il grande assente in termini di contributi alla crescita è proprio il comparto della manifattura.

Regole europee e finanza strutturale

Indebitamento strutturale. Le regole di funzionamento della finanza strutturale contenute nel braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita prevedono dei criteri molto rigidi per la regolazione della finanza pubblica nazionale. Con riferimento alla gestione e determinazione del saldo complessivo di bilancio, le regole di buona gestione contenute nel Patto hanno stabilito l'esistenza di una stretta correlazione tra andamento dell'*output gap* e l'andamento dell'indebitamento netto nominale, arrivando addirittura a determinare un vero e proprio ruolino di marcia verso il raggiungimento dell'OMT che tiene conto sia della situazione finanziaria del paese, sia delle condizioni cicliche in cui questo si viene a trovare.

Con riferimento all'Italia, la *road map* per i prossimi tre anni prevede la seguente sequenza di correzioni dell'indebitamento netto strutturale: 0.3% per il 2016, 0.5% per il 2017 e 0.5% per il 2018 (cfr. tab.12).

Tabella 12: Indebitamento netto strutturale programmatico – Fonte: MEF (Nota di aggiornamento) e elaborazioni Nens su dati MEF.

	2015	2016	2017	2018	2019
Indebitamento netto (a)	-2.6	-2.2	-1.1	-0.2	0.3
- <i>Componente ciclica del saldo di bilancio(b)</i>	-2.1	-1.6	-0.7	-0.1	0.3
Indebitamento netto corretto per il ciclo (c=a-b)	-0.5	-0.9	-0.4	-0.1	0.0
- <i>Misure una tantum (d)</i>	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Indebitamento netto strutturale (e=c-d)	-0.3	-0.7	-0.3	0.0	0.0
- <i>Variazione programmata (saldo in t – saldo in t-1)</i>	..	-0.4	0.4	0.3	...
- <i>Variazione richiesta dal PSC</i>	0.25	0.3	0.5	0.5	...
<i>Per memoria: Saldo strutturale a leg. vigente</i>	-0.4	0.1	0.8	1.0	0.9

Mettendo a confronto quanto richiesto dalla Commissione e quanto invece previsto dalla Nota, lo scenario che emerge risulta complessivamente conforme alle regole europee, ma non senza qualche elemento di criticità. Relativamente al 2016, a fronte di una correzione richiesta di 3/10 di punto, il nuovo sentiero programmatico tracciato dalla Nota peggiora il saldo strutturale di 0,4 punti percentuali. Questo dato è dovuto all'ipotetico surplus di bilancio di 1/10 di punto che si sarebbe ottenuto a legislazione vigente, cui vanno sottratti gli 8/10 di punto di maggiori risorse riconducibili alla concessione di tutte le richieste di allentamento del Patto di Stabilità e Crescita avanzate dall'Italia ad esclusione di quella relativa all'emergenza immigrazione.

Per il 2017 e il 2018, la progressiva chiusura dell'*output gap* e le migliorate condizioni cicliche dell'Italia richiederebbero un'accelerazione allo 0.5% annuo del ritmo di abbattimento dell'indebitamento strutturale; accelerazione che invece la Nota decide invece di non imprimere al suo programma di risanamento dei conti pubblici, limitandosi a stabilire una sequenza di correzioni pari allo 0.4 e 0.3 punti percentuali che tuttavia non pregiudica il rispetto dell'OMT assegnato al Paese – che com'è noto coincide con il raggiungimento del pareggio strutturale di bilancio.

Per effetto delle deroghe, dunque, il programma fiscale del Governo conduce ad un temporaneo non rispetto delle regole di risanamento europee e determina uno slittamento in avanti di due anni (dal 2016 al 2018) dell'OMT. In particolare, mentre l'allentamento previsto per il 2016 può essere considerato in linea con l'acquisizione di un maggior spazio di manovra pari allo 0.8% del Pil, per il 2017 la traiettoria di risanamento tracciata dalla Nota e dal DPB sembrerebbe non allinearsi con il ritmo di risanamento previsto dal Patto di Stabilità e Crescita, confermando pertanto l'elevata rischiosità della manovra proposta dal Governo.

La regola del debito.

La tab. 13 mostra la dinamica del rapporto debito-Pil dell'Italia e riporta, per entrambi gli scenari di riferimento (con e senza "clausola immigrati"), la scomposizione della sua variazione annuale in variazione dell'avanzo primario, variazione degli stock e flussi e variazione dell'effetto *snowball* (a sua volta scomponibile in variazione del Pil nominale e variazione de costo medio del debito).

Tabella 13: Andamento programmatico del rapporto Debito-Pil – Fonte: MEF (Nota di aggiornamento) e elaborazioni Nens su dati MEF.

	senza "clausola immigrati"				con "clausola immigrati"			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Rapporto debito-Pil al netto dei sostegni finanziari vs. l'eurozona	129.3	127.9	124.6	120.5	129.3	128.0	126.2	122.1
- Sostegni finanziari vs. l'eurozona	3.5	3.5	3.3	3.2	3.5	3.5	3.3	3.2
Rapporto debito-Pil al lordo dei sostegni finanziari vs. l'eurozona	132.8	131.4	127.9	123.7	132.8	131.5	129.5	125.3
Variazione al netto sostegni (stock in t - stock in t-1):	0.5	-1.5	-3.5	-4.2	0.5	-1.3	-2.0	-4.2
<i>Contributi alla variazione del rapporto</i>								
- saldo primario	-1.7	-2.0	-3.0	nd	-1.7	-1.8	-1.5	nd
- effetto <i>snowball</i>	2.6	0.8	0.1	nd	2.6	0.8	0.1	nd
- stock e flussi	-0.4	-0.3	-0.6	nd	-0.4	-0.3	-0.6	nd

Per entrambi gli scenari, dalla tabella emerge un andamento discendente del rapporto debito-Pil a partire dal 2016 dovuto *a)* all'aumento del avanzo primario; *b)* alla massiccia caduta dell'effetto *snowball* (a sua volta imputabile al miglioramento del prodotto nominale previsto dalla Nota).

Per capire se e fino a che punto la dinamica del debito italiano si allinei con l'andamento previsto dal Patto di Stabilità e Crescita, è bene richiamare brevemente la metodologia con cui la Commissione valuta la gestione del debito dei Governi nazionali ed in particolare il rispetto delle norme contenute nel cd *six pack*, le quali stabiliscono due criteri di controllo della strategia di abbattimento dello stock di debito che eccede la soglia critica del 60% del Pil:

- Il criterio *backward-looking*, attraverso il quale si verifica se il tasso di riduzione del rapporto debito-Pil rispetta la regola del 5% (1/20) della media dei tre anni precedenti.
- Il criterio *forward-looking*, da applicarsi nel caso in cui il valore del rapporto debito-Pil nell'esercizio di riferimento risulti essere superiore al benchmark di riferimento calcolato col criterio *backward-looking*. Quando ciò avviene, la Commissione stabilisce

(1) se la deviazione è riconducibile ad effetti ciclici;

(2) se, in assenza di condizionamenti provenienti dal ciclo economico, la manovra in corso di approvazione è in grado di correggere, entro i due anni successivi alla data di valutazione, l'eccedenza del debito rispetto alla soglia del 60%.

Relativamente all'Italia, le regole europee bocciano la gestione *backward-looking* del debito pubblico italiano, mentre invece sembrerebbero promuoverla con riferimento al futuro. Tuttavia, nonostante le rassicurazioni fornite dalla Nota riguardo la solidità e la del percorso di risanamento del debito sovrano italiano non facciano altro che sottolineare la conformità della manovra con le Regole del Patto di Stabilità e Crescita, il rispetto "*forward-looking*" della regola del reddito presenta una elevata rischiosità dovuta sia all'essenza stessa della manovra, sia al modo in cui essa è stata costruita. In particolare, a risultare a rischio sarebbero gli ultimi anni della programmazione a causa della presenza di un deflatore "lievitato" come conseguenza della politica economica del Governo e di una previsione di crescita gonfiata per la presenza dell'effetto "riforme". Se si prende in considerazione lo scenario base senza "clausola immigrati", per il 2018 il rapporto debito-Pil atteso dal Governo sarebbe in linea con i livelli di riferimento "*forward-looking*" di soli 0.1 punti percentuali (123.7% contro la soglia stabilita dalle regole di 123.8), mentre nel caso previsto dallo scenario alternativo con "clausola immigrati" il livello del debito in relazione al Pil sembrerebbe eccedere la soglia critica di circa 1.5 punti percentuali (cfr. tab.13).

In conclusione, se - come dice il Governo - uno dei punti di forza della manovra risiede nel fatto di dare respiro all'economia senza necessità di rinviare la discesa del rapporto debito-Pil oltre il 2016, è anche vero che **la dinamica di aggiustamento disegnata dalla manovra non prevede nessun margine di sicurezza contro l'eventuale insorgenza di scenari meno favorevoli rispetto a quelli ipotizzati nella Nota. E' quindi in questa prospettiva che appaiono decisamente fondati i timori della Commissione che un'eccessiva concessione di spazi di manovra possa condurre a deviazioni significative del percorso di risanamento dell'Italia e quindi di non convergenza dei parametri strutturali di finanza pubblica con i sentieri di risanamento previsti dal Patto di Stabilità e Crescita.**

Conclusioni

Sette anni di recessione hanno lasciato ferite profonde sull'economia e sulla società italiana. Il Sud Italia, in particolare, è stato pesantemente colpito dalla crisi e dai successivi tagli alla spesa e ai trasferimenti indotti dalla poco comprensibile politica di *austerità* dettataci, in piena recessione, dall'Europa.

Il ritorno alla crescita che questo 2015 sembra destinato a sancire non è tuttavia sufficiente a garantire il pieno recupero dei livelli di reddito perduti nel corso della crisi. Per farlo servirebbe una politica economica diversa da quella proposta dal Governo che

- 1) non tagli in maniera avventata fonti di entrata stabili come le imposte sulla prima casa;
- 2) utilizzi la flessibilità permessa dall'Europa e la riduzione della spesa per interessi garantita dal QE per la eliminazione strutturale delle clausole di salvaguardia;
- 3) preveda un intervento di contrasto all'evasione (ad esempio secondo le proposte più volte avanzate da Nens utilizzando i proventi per ridurre le tasse);
- 4) prema l'acceleratore sugli investimenti pubblici invece di distribuire risorse attraverso misure dotate di basso effetto moltiplicativo utilizzando a tal fine tutte le residue risorse nazionali e comunitarie disponibili;
- 5) riformi la PA in modo tale da generare minori spese che siano il risultato di un taglio al costo di produzione del suo output e non un taglio alle quantità dei servizi offerti. Tutte tematiche che il nostro Istituto ha già avuto modo di trattare in maniera approfondita, dando vita a tutta una serie di proposte di riforma in materia di fisco e di lotta all'evasione che per parecchia spetti possono essere considerate alternative a quanto fin qui fatto e disposto dal governo.