

Osservatorio politica economica

## **LA LEGGE DI STABILITÀ 2015.**

### **IMPEGNI DI BILANCIO E RILANCIO DELL'ECONOMIA: UNA COMPATIBILITÀ DIFFICILE**

Nel corso del seminario, che si è tenuto il 27 novembre scorso, è stato innanzi tutto rilevato come la Legge di Stabilità 2015 si collochi in un contesto economico internazionale caratterizzato da una ripresa che va consolidandosi, mentre l'area euro vive tuttora una fase di sostanziale ristagno con rischi di deflazione in aumento. Si scorgono, tuttavia, anche segnali di miglioramento, ancorché incerti, che derivano in particolare dal deprezzamento dell'euro, dal calo dei prezzi dell'energia, in particolare del petrolio e dalla graduale uscita degli Stati Uniti dalla politica monetaria non convenzionale fortemente espansiva.

Per rilanciare la crescita, in una fase come l'attuale in cui è la forte diminuzione degli investimenti a mantenere depressa l'economia italiana, servono due ordini di interventi: quelli a breve termine utili a fornire un sostegno sul piano macroeconomico al mercato e alla domanda interna (consumi e investimenti), e gli altri – le riforme strutturali – in grado di incidere, nel medio periodo, sulle debolezze strutturali che limitano da tempo la capacità di offerta e, quindi, il prodotto potenziale della nostra economia.

Anche la legge di Stabilità 2015 è impostata sulla ricerca di un compromesso tra misure dirette a stimolare la domanda e misure rivolte all'offerta produttiva. Il governo ha deciso di imperniarla su obiettivi di rilancio economico, segnando una discontinuità rispetto agli ultimi anni, soprattutto attraverso stimoli ai consumi (aumento del reddito delle famiglie attraverso il consolidamento del bonus di 80 euro, l'Aspi e il Tfr volontario in busta paga). Rilevante è anche il taglio del cuneo fiscale per le imprese che è finalizzato a aumentare l'occupazione e migliorarne la qualità con la trasformazione di contratti di lavoro temporanei in definitivi.

Nell'attuale versione, tuttavia, anche in seguito alla riduzione del deficit imposto dalla Commissione europea, la manovra rischia di avere un impatto macroeconomico complessivo assai modesto e quindi una debole azione di stimolo sulla ripresa economica, che nelle previsioni del Governo dovrebbe attestarsi il prossimo anno intorno allo 0,5 per cento.

Agganciare le opportunità di ripresa che si profilano a livello internazionale e europeo resta un obiettivo fondamentale della manovra. Anche per non ripetere ciò che già successo nella seconda parte dello scorso anno allorché venne mancato l'aggancio alla ripresa internazionale.

Circa l'effetto espansivo un ruolo fondamentale sarà esercitato dall'impatto delle misure varate dalla legge di stabilità sulle aspettative di famiglie e imprese. Solo se si riuscirà a ridurre l'incertezza tuttora dominante e a promuovere maggiore fiducia si può prevedere un aumento di qualche significato nella domanda di consumatori e investitori.

Altrettanto decisivo ai fini del mutamento delle aspettative sarà l'evoluzione del quadro economico europeo, e in particolare dell'area euro. Su questo fronte è stato sottolineato che il piano di investimenti presentato dal Presidente Juncker – assai modesto per ora in quanto a risorse stanziare – potrà rappresentare o meno un punto di svolta a seconda di come verranno definite le sue modalità operative e si riuscirà a potenziarne gli effetti moltiplicativi. Molto importante sarà anche la determinazione delle regole circa lo scorporo dal patto di stabilità dei contributi dei singoli paesi al Fondo di investimenti strategici. Soprattutto se tale scorporo verrà esteso, come emerso chiaramente dal dibattito, anche ai contributi dei singoli paesi al finanziamento dei singoli progetti.

Unitamente alla politica fiscale si è osservato come resti fondamentale per la ripresa dell'area euro nel suo complesso il varo di un piano di politiche monetarie non convenzionali (il cosiddetto 'quantitative easing'), più volte annunciato dal presidente Draghi in queste ultime settimane. A questo fine sarà decisivo il nulla osta del governo tedesco che non sembra ancora convinto della necessità e utilità di un tale intervento.

Nella discussione è stata sottolineata positivamente la decisione del Governo italiano di ancorare la legge di stabilità al rispetto dell'obiettivo del tetto del 3% di deficit pubblico nominale, criticando viceversa chi sostiene che il Governo avrebbe dovuto sfiorare tale vincolo per rendere la manovra più espansiva. In realtà una tale decisione avrebbe comportato - nelle condizioni del nostro paese e del suo elevato stock di debito - forti rischi nei confronti dei mercati internazionali.

Infine sono stati sollevati molti dubbi sulla validità delle procedure di calcolo dell'Output Gap e del deficit strutturale italiano da parte della Commissione europea. I calcoli della Commissione risultano, infatti, fortemente in contrasto con quelli forniti dall'Ocse solo qualche giorno fa e secondo i quali il nostro bilancio avrebbe registrato già nel 2013 un avanzo strutturale( +0,2) con un rafforzamento di tale surplus previsto quest'anno (+0,4). Un largo consenso vi è stato pertanto sulla iniziativa del Governo italiano a Bruxelles volta a chiarire tali procedure anche per la loro rilevanza sulle politiche future da adottare e in vista del confronto di Marzo con la Commissione.