

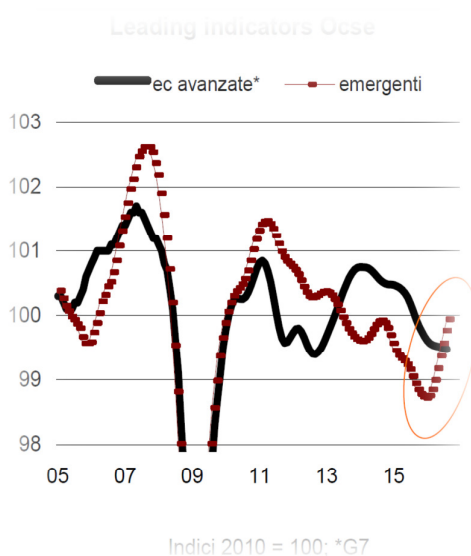
## Osservatorio di Politica Economica

coordinato da Carlo dell’Aringa, Paolo Guerrieri e Paolo Onofri

### LA LEGGE DI BILANCIO 2017: SCENARI SULL’ECONOMIA ITALIANA E EUROPEA

Mercoledì 2 novembre 2016, alle ore 16, si è tenuto presso la sede dell’AREL, il seminario su *La legge di stabilità 2017: scenari sull’economia italiana e europea*. Nell’incontro si è analizzato il quadro macroeconomico italiano e internazionale, alla luce anche degli obiettivi programmatici sanciti dal Disegno di legge di bilancio (DlB) 2017, discutendo in chiave critica le prospettive di ripresa dell’economia italiana e il quadro di compatibilità della finanza pubblica in relazione al contesto di regole europee.

Ne offriamo qui di seguito una breve sintesi.



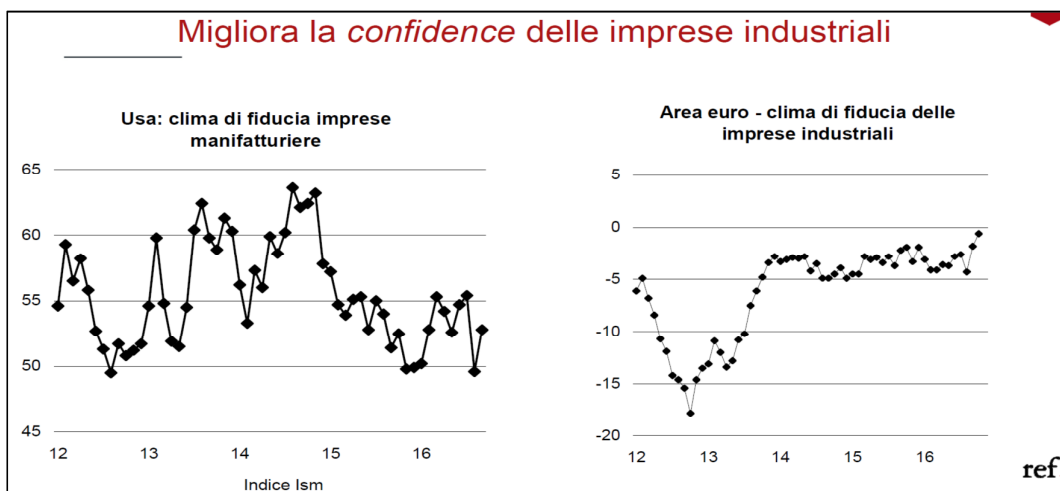
Per quanto riguarda il contesto europeo e internazionale, il quadro d’insieme in cui si muove il DlB 2017 ha subito negli ultimi mesi alcune significative modifiche. È innanzitutto migliorata la congiuntura delle economie emergenti; si sono poi manifestati segnali di recupero del commercio mondiale; sono stati rilevati primi segnali di ripresa dei prezzi delle materie prime. Con riferimento in particolare alle nuove caratteristiche dello scenario internazionale per le economie avanzate – tra cui l’area dell’euro – sono stati messi in evidenza i seguenti andamenti: la possibilità di una riattivazione del commercio mondiale unitamente a una ripresa delle esportazioni

delle economie avanzate; l’aumento del prezzo del petrolio che potrebbe produrre aumenti (pur se contenuti) dell’inflazione; l’interruzione degli effetti positivi della caduta dei prezzi delle *commodities* sui consumi; gli effetti delle politiche monetarie sui mercati immobiliari.

In questo rinnovato contesto i dati del terzo trimestre confermano il quadro di una moderata ripresa a livello internazionale ed europeo. Ciò è anche il risultato della reazione delle banche centrali rispetto all’instabilità dei mercati emergenti verificatasi all’inizio dell’anno e intensificatasi dopo il referendum sulla Brexit. Basti ricordare che la Fed ha rinviato ulteriormente il secondo rialzo dei tassi d’interesse, mentre la Bce ha continuato con il Qe e la Banca del Giappone, infine, ha rivisto al rialzo il target d’inflazione e indicato un obiettivo sui tassi a lunga.

In prospettiva si ritiene che la *crescita dell’economia mondiale*, venuta meno la fase più acuta delle tensioni sui mercati, *possa continuare* – ed è una notizia positiva – *anche se la sua*

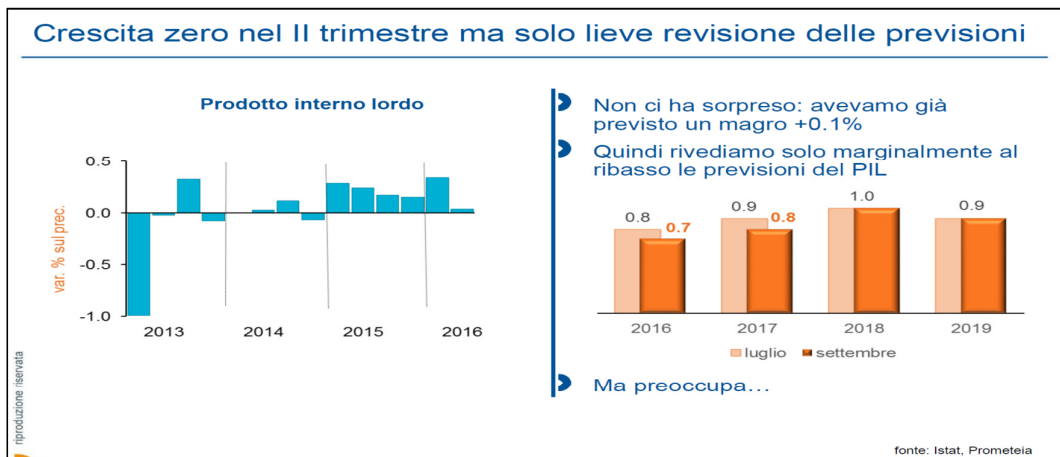
*dinamica rimarrà modesta* e esposta a una serie di rischi crescenti, di natura economica e politica allo stesso tempo, che minacciano da vicino paesi avanzati e paesi emergenti. Anche l'inflazione si prevede possa registrare un relativo incremento, pur modesto, rimanendo ancora lontana dalle dinamiche medie auspiccate dalle Banche centrali (intorno al 2%). In questo quadro è probabile che la Fed potrà avviare la normalizzazione della sua politica monetaria già a partire dal prossimo dicembre, mentre la Bce dovrebbe estendere il Qe anche oltre il marzo 2017. Una tale divaricazione delle politiche monetarie europea e americana è destinata ad avere ripercussioni sui mercati valutari, contribuendo a un relativo deprezzamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro nella prima parte del 2017.



Con riferimento all'Eurozona, si prevede un proseguimento della sua dinamica di crescita, ma a ritmi modesti (1,5-1,6%), al pari di quanto verificatosi quest'anno. Nonostante le politiche fiscali siano oggi moderatamente espansive per l'area europea nel suo complesso, ciò non è sufficiente a mitigare l'onere affidato alla politica monetaria non convenzionale (QE) della Bce che, da sola, sta sostenendo da tempo la ripresa in corso. Per i noti limiti, essa non riesce a rilanciare efficacemente la crescita. C'è un vuoto di domanda aggregata oggi in Europa ed è stato osservato che per colmarlo servirebbe una politica di forte rilancio degli investimenti a livello europeo, al di là del piano Juncker che comunque verrà prolungato al 2020 ma che presenta limiti oggettivi. Un fatto rilevante – sottolineato nel seminario – è l'acuirsi delle divergenze fra le performance dei paesi membri dell'area euro: da un lato, il miglioramento delle prospettive del commercio mondiale finirà per sostenere in misura maggiore la Germania, mentre Spagna e Irlanda proseguiranno a crescere a tassi accelerati in linea con quanto sta avvenendo quest'anno; dall'altro, alcuni paesi dell'area mediterranea – tra cui l'Italia – continueranno a registrare dinamiche di crescita inferiori alla media restando ulteriormente indietro rispetto al resto dell'area euro.

Su questo sfondo europeo e internazionale di significativi mutamenti ed elevata incertezza, si è discusso il contenuto del Dlb 2017 che prevede un rallentamento del processo di aggiustamento dei conti pubblici nel 2017 con un aumento dell'indebitamento netto pari allo 0,7%, così da arrivare a un disavanzo del 2,3% del Pil il prossimo anno. La maggior parte di tale

incremento (circa 15,4 miliardi) è assorbito dalla neutralizzazione delle cosiddette clausole di salvaguardia (aumento delle aliquote Iva e accise) che sono state peraltro eliminate solo nel 2017, mentre sono state confermate per il 2018 e 2019 dal 10% al 13% e dal 22% al 25%, per poi aumentare al 25,9% nel 2019. Le misure della manovra vera e propria muovono rispettivamente 7,3 miliardi di maggiori spese nette e 10,6 miliardi di entrate nette.

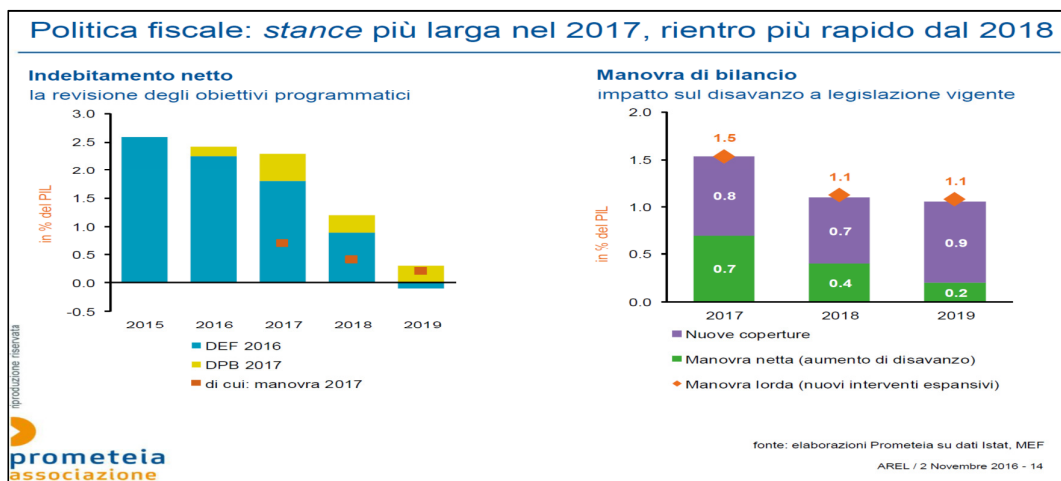


La manovra fiscale nel suo complesso (integrata con il DL 193/2016) è di segno espansivo e, visto il rallentamento in atto a livello internazionale ed europeo e soprattutto il più forte rallentamento della nostra economia, tale direzione è per molti aspetti condivisibile. Dati i vincoli interni e europei la sua entità e, quindi, l'impatto sull'economia reale resteranno comunque modesti. Per cui la crescita dell'economia italiana stimata per quest'anno è intorno allo 0,8% e dovrebbe aumentare il prossimo anno fino allo 0,9%, molto poco (solo leggermente più ottimistiche sono le previsioni del Governo per gli stessi due anni 2016-2017, pari rispettivamente allo 0,8% e all'1%).

È stato messo in rilievo come i modesti tassi di crescita previsti per quest'anno e il prossimo confermino le difficoltà di crescita della nostra economia, già manifestatesi in passato. Nel 2016 – secondo le previsioni – cresceremo meno della metà dell'area euro e nel 2017 solo poco più della metà. È stato altresì ricordato che, cumulando le crescite trimestrali conseguite dal primo trimestre 2014 fino ad oggi, l'economia italiana ha perso circa due punti di Pil rispetto alla media dei paesi dell'euro zona. È stato osservato a tal riguardo che pesano sia cause internazionali sia cause interne. Tra quest'ultime figurano i mali antichi della nostra economia, quali la ristagnante produttività, la cui rimozione – non vi è dubbio – richiede ancora tempo e ulteriori interventi.

Alla luce delle difficoltà di crescita sopra ricordate vi è la necessità di predisporre e attuare rapidamente una serie di [interventi](#) che [ridiano slancio all'economia italiana](#). A questo riguardo il Dlb contiene alcune misure positive, raggruppabili in tre grandi capitoli: *competitività, sviluppo e interventi nell'area del sociale*. In tema di competitività la misura più rilevante è la riduzione al 24% dell'aliquota sulle imprese (dal 27,5%), sia quelle grandi che quelle piccole. In tema di lavoro, invece, pur non essendo stati confermati gli incentivi per le assunzioni

agevolate a tempo indeterminato, sono previsti nuovi incentivi per i giovani. In tema di sviluppo spicca il pacchetto di misure a favore delle imprese, che prevede sia l'estensione del maxi-ammortamento al 140% anche nel 2017, sia l'iper-ammortamento al 250% per investimenti soprattutto nell'area del digitale e, infine, il credito d'imposta per le spese in Ricerca e sviluppo. Nell'area del sociale vanno menzionate in tema di previdenza le nuove misure per la flessibilità in uscita e, poi, i provvedimenti a favore della famiglia. Altri interventi riguardano le spese di ricostruzione pubblica e privata a seguito degli eventi sismici dello scorso agosto.



Perplessità ha sollevato il tema delle coperture del provvedimento. Sono stati utilizzati 12 miliardi di aumento del disavanzo pubblico, passato da 1,6 a 2,3 punti percentuali. Circa 9 miliardi sono poi costituiti da misure *una tantum* e di recupero evasione. Tutto ciò tenuto conto anche del decreto fiscale, che risulta fondamentale per il finanziamento della manovra di bilancio.

In merito a quest'ultimo, che contiene sia la riforma di Equitalia sia disposizioni recanti misure per il recupero dell'evasione fiscale e altre misure destinate ad una folta platea di destinatari, sono stati sollevati dubbi sulla possibilità di effettivamente realizzare le entrate preventivate. Perplessità sono sorte anche rispetto al biennio 2018-2019 dettate dal fatto che una parte rilevante delle coperture è costituita dal mantenimento delle clausole di salvaguardia, ovvero l'aumento delle aliquote IVA. Tutto ciò rende difficile una valutazione degli obiettivi della strategia fiscale di medio termine. Le preoccupazioni infatti sono acute dalla constatazione che il 2017 sarà un anno denso di incognite per l'area internazionale e quella europea in particolare, poiché scandito da una serie di tornate elettorali di grande rilevanza, in Francia e Germania innanzitutto.