



# **ANDAMENTI E PROSPETTIVE DELLA FINANZA PUBBLICA ITALIANA**

***Leggi di bilancio controfattuali***

**XV Rapporto Nens**

## Sommario

<b>Introduzione .....</b>	<b>pag 3</b>
<b>Costruzione delle contro-manovre di Nens</b>	
<i>Legge di bilancio 2015 (L. 190/2014).....</i>	<b>pag.5</b>
<i>Legge di bilancio 2016 (L. 208/2015) .....</i>	<b>pag.7</b>
<i>Legge di bilancio 2017.....</i>	<b>pag. 11</b>
<b>Gli effetti di breve e medio periodo</b>	
<i>Gli impatti sul Pil .....</i>	<b>pag.13</b>
<i>Gli impatti sulla finanza pubblica italiana.....</i>	<b>pag. 15</b>

## LEGGI DI BILANCIO CONTROFATTUALI

### Introduzione

Questo breve lavoro proverà a fornire una rielaborazione delle leggi di bilancio 2015, 2016 e 2017 del Governo Renzi. L'obiettivo dell'analisi è quello di costruire uno scenario di politica economica e fiscale alternativo a quello proposto dal Governo, in cui un certo numero di misure verranno annullate in modo da recuperare risorse da ricontabilizzare sotto forma di spesa per gli investimenti. L'esperimento proverà a lasciare inalterate alcune politiche di sostegno sociale e di taglio alla cd spesa improduttiva, e si concentrerà ad analizzare gli effetti di breve e medio periodo indotti da una politica di bilancio controfattuale basata su uno schema di rilancio dell'economia alternativo a quello del Governo.

La strategia economica seguita dal Governo Renzi si è ispirata sostanzialmente ad una politica dell'offerta: riforme strutturali, riduzione delle imposte, tagli alla spesa pubblica. In un contesto di stagnazione e deflazione, questa politica non poteva funzionare. L'insieme delle misure è stato infatti principalmente volto ad incrementare il reddito disponibile di famiglie e imprese, sperando che ciò si traducesse in maggiori consumi ed investimenti. In realtà, per quanto riguarda i principali interventi dal lato delle famiglie (ad es. gli 80 euro in busta paga), nell'ultima relazione di Banca d'Italia (cfr. riquadro a pagg 76-77) si stima che solo il 40% si sia tradotto in consumi. Per quanto riguarda le imprese, è del tutto evidente che in assenza della ripresa della domanda anche gli investimenti stentano a riprendersi. Andava dunque rilanciata la domanda sia pure all'interno dei vincoli europei, utilizzando i margini di flessibilità concessi e concentrando le risorse disponibili su spese di investimento ad elevato moltiplicatore.

La strategia alternativa qui disegnata consiste nell'ipotizzare: (a) lo smaltimento progressivo delle clausole di salvaguardia; (b) la revoca di vari interventi del Governo Renzi; (c) l'introduzione di efficaci misure antievasione, come quelle proposte nel rapporto Nens del Giugno 2014, con l'utilizzazione contestuale dei proventi per ridurre le imposte (in particolare Irpef e contributi sociali); (d) l'aumento degli investimenti nell'ambito delle risorse a disposizione, sia a livello centrale che ad opera dei comuni.

Com'è noto, negli ultimi tempi sia il Fondo Monetario Internazionale (FMI) che l'OCSE, che economisti importanti come Summers, hanno consigliato una politica di investimenti pubblici in infrastrutture come strumento per uscire dalla crisi. Questa strategia è chiaramente alternativa a quella adottata da Governo italiano.

L'anno base per la costruzione del modello controfattuale e per il conteggio degli effetti sul PIL è il 2014, mentre il punto di riferimento contabile per la costruzione delle tre manovre alternative sono le Note di aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NADEF) 2014, 2015 e 2016, ed i Documenti Programmatici di Bilancio (DPB) 2015, 2016 e 2017. L'analisi verrà condotta tenendo conto delle seguenti ipotesi di lavoro:

1. ogni manovra Nens sarà calibrata in modo da lasciare inalterata l'originaria entità del maggior indebitamento;
2. In linea con quanto posto in essere della Leggi di bilancio 2015, 2016 e 2017, ogni finanziaria controfattuale continuerà ad assumere l'introduzione delle stesse clausole di salvaguardia

- introdotte dal Governo, per poi seguire una diversa e più rapida strategia di abrogazione delle stesse;
3. Gli effetti espansivi indotti dall'incremento della spesa per investimenti sono supposti avere una durata temporale massima di due anni, tralasciando gli effetti di più lungo periodo;
  4. In aggiunta all'aumento degli investimenti pubblici, le manovre Nens prevedranno l'introduzione di un diverso schema di contrasto all'evasione fiscale a l'introduzione di una riforma del sostegno ai nuclei familiari, dell'IRPEF e dei contributi previdenziali;
  5. gli effetti espansivi indotti da ogni manovra controfattuale si ipotizzerà non incidere sulla dinamica dei deflatori del Pil.

Allo scopo di evitare eccessive complicazioni nella costruzione dello scenario alternativo, il nostro modello assumerà che il maggior gettito generato dal recupero dell'evasione sia tale da compensare la perdita di gettito dovuta alla riforma della tassazione sul reddito delle persone fisiche e dei contributi previdenziali (per approfondire "[Misure di contrasto all'evasione fiscale: una proposta di riforma del regime IVA](#)" e "[Una riforma del sostegno ai nuclei familiari, dell'IRPEF e dei contributi previdenziali](#)"). Tuttavia, l'inevitabile ricomposizione della struttura delle entrate che segue il calo del gettito dell'IRPEF e dei contributi continuerà ad avere un effetto benefico sulla crescita del Pil attraverso l'operare dei moltiplicatori dinamici sulla tassazione.

Il calcolo degli effetti moltiplicativi indotti dalla contromanovra si baseranno sull'uso dei moltiplicatori fiscali dinamici riportati in [Locarno, Notarpietro e Pisani \(cfr. Banca d'Italia WP n. 943, 2013, tab. 6\)](#). Il fine ultimo di questo lavoro sarà quello di dimostrare che, a parità di risorse investite, una politica economica basata sugli investimenti pubblici sarebbe risultata più efficace in termini di crescita. L'evidenza che risulta dalla nostra analisi mostra che:

1. A fine periodo (2018) la crescita cumulata del Pil avrebbe potuto attestarsi ad un livello di +5.9%, mentre quella attualmente considerata raggiungibile dal Governo sfiora appena il 4%;
2. l'indebitamento netto per il 2017 potrebbe collocarsi all'1.8%, mentre quello atteso dal Governo è previsto attestarsi all'2.3/2.4%;
3. il debito pubblico sarebbe sceso al 127.9% del Pil, 2.5 punti in meno della stima del Governo.

## Costruzione delle contro-manovre di Nens

In questo paragrafo procederemo alla costruzione delle politiche fiscali controfattuali di Nens. Per meglio comprendere la logica che sottende la costruzione di questo nostro scenario alternativo, il punto di partenza di ogni finanziaria controfattuale sarà sempre il quadro di finanza pubblica delineato e divulgato dal Governo in prossimità della pubblicazione di ognuna delle tre manovre oggetto di revisione.

### Legge di bilancio 2015 (L. 190/2014)

La tab. 1 sintetizza le caratteristiche principali della Legge di bilancio 2015.

Tabella 1 Composizione della manovra di bilancio per il 2015 del governo Renzi (mln di €)

	2015	2016	2017
<b>Impieghi</b>	<b>32.474</b>	<b>45.466</b>	<b>45.816</b>
Maggiori spese	20.975	25.064	25.675
Minori entrate	11.499	20.402	20.141
<b>Risorse</b>	<b>26.562</b>	<b>45.430</b>	<b>52.725</b>
Maggiori entrate	10.483	26.229	32.908
Minori spese	16.079	19.201	19.817
<b>Ind. Netto (*)</b>	<b>5.912</b>	<b>36</b>	<b>-6.909</b>
(*) SEGNO "-" INDICA UNA RIDUZIONE (MINOR INDEBITAMENTO)			

Com'è noto, la prima finanziaria del Governo Renzi si caratterizzava per l'introduzione di diverse riforme strutturali e per l'implementazione di diverse misure, sia espansive che restrittive, dal lato della spesa. Nel complesso la manovra superava i 30 miliardi, dieci dei quali erano assorbiti dalla stabilizzazione del cd "bonus di 80€" a favore dei dipendenti con redditi sotto i 24mila euro annui. Per le famiglie, i principali interventi contenuti nella manovra di bilancio 2015 prevedevano: (1) la creazione del cd "bonus bebè" riservato ai bambini nati (o adottati) entro il 31 dicembre 2015 in famiglie con tetto ISEE pari a 25mila euro annui; (2) la proroga a tutto il 2015 delle aliquote massime degli sconti fiscali su ristrutturazioni edilizie (50%, che sarebbe sceso al 36% nel 2016) e riqualificazione energetica delle abitazioni (65%); (3) il blocco per tutto il 2015 del tetto del 2.5‰ fino al quale ai comuni era consentito aumentare l'imposizione fiscale sulla prima casa; (4) la possibilità per i lavoratori del settore privato di trasformare il proprio TFR, dal 1° marzo 2015 al 30 giugno 2018, in una quota integrativa della retribuzione mensile (cd "TFR in busta paga"); (5) l'aumento di 250 milioni di euro dello stanziamento per la social card; (6) la proroga fino a tutto il 2015 della detrazione del 50% dei costi di acquisto di mobili e grandi elettrodomestici.

Dal lato dell'offerta, invece, la prima finanziaria del Governo Renzi introduceva diverse misure fiscali di sostegno alle imprese tra cui vale la pena ricordare: (1) la deducibilità totale dall'imponibile IRAP del costo del lavoro per i dipendenti a tempo indeterminato; (2) l'introduzione di un credito d'imposta del 10% sull'IRAP delle micro imprese senza dipendenti a compensazione dell'aumento dell'aliquota al 3,9%; (3) l'esenzione ai fini IMU per i cd "imbullonati" (macchinari fissi nei capannoni delle imprese); (4) l'introduzione della compensazione dei crediti nei confronti della PA per le imprese con debiti fiscali; (5)

l'introduzione del "bonus ricerca" con credito d'imposta al 25% sulla media degli investimenti degli ultimi tre anni; (6) la detassazione del 50% dei redditi provenienti dall'utilizzazione di marchi e brevetti e dalla plusvalenza derivante dalla loro concessione a terzi (cd *Patent Box*).

Diversamente dal Governo, per il 2015 la manovra Nens non prevede nessuna stabilizzazione per il "bonus di 80€" a favore dei dipendenti a basso reddito, ma piuttosto l'avvio di un piano di riforma della tassazione Irper il linea con quanto previsto da un nostro recente rapporto in tema di riforma dell'imposizione sul reddito delle persone fisiche (per un approfondimento si veda "[Una riforma del sostegno ai nuclei familiari, dell'IRPEF e dei contributi previdenziali](#)"). Inoltre, nello scenario controfattuale Nens l'intero programma di riduzione del carico fiscale sulle imprese viene sostituito con uno di espansione della spesa per investimenti in modo da "sfruttare" la maggiore efficacia in termini di moltiplicatore che quest'ultima tipologia di interventi tende ad avere.

La tab. 2 mostra i dettagli delle modifiche apportate dalla finanziaria controfattuale Nens per il 2015. I segni "-" indicano un'operazione di senso opposto rispetto a quella originariamente posta in essere dall'Esecutivo Renzi. Ad es., nel caso del "bonus 80€", il valore negativo denota un annullamento della politica del Governo, e pertanto una correzione in senso restrittivo delle maggiori spese. Alla luce delle correzioni riportate dalla tab. 2, l'ammontare complessivo di risorse recuperate revisionando la manovra di bilancio 2015 è pari a 18.9 miliardi per il 2015, a 11.5 miliardi per il 2016 e a 2.4 miliardi per il 2017. Di conseguenza, la nuova struttura in termini di risorse e impieghi della prima manovra controfattuale di Nens è quella riassunta dalla tab. 3

**Tabella 2: Dettaglio del piano di revisione della Legge di Stabilità 2015 previsto dalla manovra confrotattuale Nens 2015**

	2015	2016	2017
<b>Aggiustamento maggiori spese</b>	<b>-10.701</b>	<b>-11.183</b>	<b>-11.405</b>
bonus 80€	-9.503	-9.503	-9.503
Misure in c/corrente	-544	-1.043	-1.143
Credito d'imposta per attività R&S	-256	-429	-520
TFR in busta paga: dot. Iniziale fondo Inps	-100	0	0
Misure minori c/capitale	-298	-208	-239
<b>Aggiustamento minori entrate</b>	<b>8.233</b>	<b>283</b>	<b>-9.035</b>
Eliminazione clausole di salvaguardia, LS 2014	0	-3.272	-6.272
Eliminazione clausole di salvaguardia su accise, LS 2015	0	-728	-728
Eliminazione clausole di salvaguardia su IVA, LS 2015	0	-12.086	-18.493
Misure sul cuneo fiscale: ripristino IRAP e deducibilità costo del lavoro	2.701	5.600	5.600
TFR in busta paga: minori entrate contributive	2.327	3.328	3.361
TFR in busta paga: minori entrate fiscali	181	248	255
Temporanea decontribuzione per assunzioni t/indeterminato	1.886	4.885	5.030
Regime fiscale agevolato per lav. Autonomi	1.061	1.610	1.303
Patent box: imposte indirette e IRAP	0	148	134
Misure minori	1	156	206
Effetti fiscali: perdita di tassazione su TFR in busta paga	76	281	400
Effetti fiscali: soppressione benefici contributivi con totale decontribuzione nuovi assunti	0	113	169

**Tabella 3 Composizione della manovra controfattuale di Nens per il 2015 (mln di €)**

	2015	2016	2017
<b>Impieghi</b>	<b>13.540</b>	<b>34.000</b>	<b>43.446</b>
Maggiori spese	10.274	13.881	14.270
Minori entrate	-3.266	-20.119	-29.176
<b>Risorse</b>	<b>26.562</b>	<b>45.430</b>	<b>52.725</b>
Maggiori entrate	10.483	26.229	32.908
Minori spese	-16.079	-19.201	-19.817
<b>Correzione degli impieghi</b>	<b>18.934</b>	<b>11.466</b>	<b>2.370</b>
<b>Ind. Netto (*)</b>	<b>5.912</b>	<b>36</b>	<b>-6.909</b>

**Legge di bilancio 2016 (L. 208/2015)**

Passando ad analizzare la Legge di bilancio 2016, la composizione interna della manovra in termini di risorse e impieghi è quella riportata dalla tab.4. Riletta dal punto di vista delle politiche a favore della crescita, la Legge di bilancio 2016 mirava ad introdurre un processo di graduale riduzione del carico fiscale, volto ad incoraggiare l'offerta di lavoro e gli investimenti in capitale fisso - sia fisico che umano - delle imprese.

**Tabella 4 Composizione della manovra di bilancio per il 2016 del Governo Renzi (mln di €)**

	2016	2017	2018
<b>Impieghi</b>	<b>28.697</b>	<b>32.310</b>	<b>30.197</b>
Maggiori spese	4.921	5.405	5.132
Minori entrate	23.776	26.905	25.065
<b>Risorse</b>	<b>14.116</b>	<b>13.132</b>	<b>14.013</b>
Maggiori entrate	5.729	4.512	3.213
Minori spese	8.387	8.620	10.800
<b>Ind. Netto (*)</b>	<b>14.581</b>	<b>19.178</b>	<b>16.184</b>

Sul versante della riduzione della pressione fiscale, la manovra tendeva a toccare sia la domanda che l'offerta, attraverso misure specifiche a favore del sostegno del reddito disponibile di famiglie e imprese. Per le famiglie, gli interventi consistevano nella rimozione - limitatamente al solo esercizio 2016 - degli aumenti delle imposte e delle accise previste dalle clausole di salvaguardia introdotte dalla precedente Legge di bilancio, e nella riduzione della pressione fiscale sulle proprietà immobiliari adibite ad abitazione principale, sui terreni agricoli e i macchinari d'impresa cosiddetti "imbullonati". Il percorso di alleggerimento della pressione fiscale sulle imprese, invece, si limitava ad una presa di posizione a favore di una riduzione - a partire dal 1° gennaio 2017 - dell'aliquota d'imposta sui redditi delle società (IRES), ed

all'introduzione di varie misure di alleggerimento del carico fiscale e di semplificazione delle procedure fiscali a favore dei lavoratori autonomi e delle piccole imprese.

Riguardo l'abrogazione parziale delle clausole di salvaguardia, la manovra di "Stabilità" 2016 interveniva in maniera mirata annullando completamente 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 Legge prevedeva: (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 una 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 disponeva sia una rimodulazione, a partire dal 1° gennaio 2017, degli aumenti dell'IVA limitatamente ad alcune aliquote (in particolare quella del 10% che era prevista passare al 13 e quella del 22% che sarebbe dovuta passare al 24% nel 2017 e al 25% dal 2018), sia la 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 cancellava solo 37.3 miliardi (circa il 51%), mentre per i rimanenti 34.6 miliardi il nuovo impianto fiscale prevedeva un allentamento del carico tributario quantificabile in circa 10 miliardi all'anno. Inoltre, a copertura degli introiti della prima *voluntary disclosure* emanata dal Governo, il Provvedimento di "Stabilità" introduceva una nuova clausola di salvaguardia di 2 miliardi da far eventualmente scattare interamente nel corso del 2016 (cfr. tab. 5).

**Tabella 5 Clausole di salvaguardia e prospetto di sterilizzazione del Disegno di Legge "Stabilità" 2016 - Fonte: Nens "Andamenti e prospettive della Finanza Pubblica Italiana. XII Rapporto Nens"**

	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
<b>Totale clausole</b>	<b>18,814.0</b>	<b>26,221.0</b>	<b>28,965.0</b>	<b>16,814.0</b>	<b>11,088.0</b>	<b>9,394.0</b>	<b>2,000.0</b>	<b>15,133.0</b>	<b>19,571.0</b>



Infine, sul versante della crescita e dell'accumulazione di capitale, la manovra Renzi per il 2016 interveniva sulle scelte di investimento delle aziende istituendo un bonus del 40 per cento sugli ammortamenti fiscali connessi con gli investimenti in macchinari e attrezzature effettuati nel 2016. Qui l'intenzione del Governo era quella di innestare uno schema di incentivi fiscali in grado di indurre le imprese a rinnovare il proprio capitale produttivo, senza tuttavia creare le basi per procedere ad un aggiornamento tecnologico del Paese.

Diversamente dall'aggiustamento apportato al 2015, dunque, per il 2016 la maggior parte delle correzioni riguardano sia le minori entrate, sia il piano di sterilizzazione delle clausole di salvaguardia, le quali terranno conto della totale abrogazione delle maggiori entrate contenuta nella precedente manovra controfattuale (vale a dire, degli importi contenuti nelle righe 9-11 della tab.2 e già contabilizzate dalla precedente manovra controfattuale di Nens per il 2015). Con riferimento a quest'ultimo aspetto, lo schema di eliminazione delle clausole per il 2016 include, non soltanto gli effetti fiscali riconducibili alle abrogazioni contabilizzate l'anno prima, ma anche l'eliminazione della nuova clausola legata alla *voluntary disclosure* e il rinvio al futuro di una quota minore delle somme previste per gli anni 2017 (cfr. tab.6).

Per effetto di ciò, l'ammontare complessivo di maggiori tasse da sterilizzare nel 2016 e 2017 si limita a poco meno di 3 miliardi, mentre per il 2018 l'importo sale a circa 14.5 miliardi, di cui un ammontare simile (ca. 14.4 miliardi) viene rinviato all'esercizio successivo .

**Tabella 6 Clausole di salvaguardia e prospetto di sterilizzazione controfattuale di Nens.**

	Clausole di salvaguardia a legislazione vigente			Piano di sterilizzazione introdotta dalla manovra controfattuale Nens 2016			Nuovo schema di salvaguardia previsto dalla manovra Nens 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)	0,0	0,0	6.272,0	0,0	0,0	-6.272,0	0,0	0,0	0,0
Aumento accisa carburanti (art. 1, c. 632, Legge di stabilità 2015)	0,0	0,0	728,0	0,0	0,0	-728,0	0,0	0,0	0,0
Incremento aliquote IVA (art. 1, c. 718, Legge di Stabilità 2015)	728,0	728,0	21.965,0	-728,0	728,0	-7.567,0	0,0	0,0	14.398,0
Clausola di salvaguardia a copertura introiti da "voluntary disclosure" Disegno di Legge "Stabilità" 2016	2.000,0	0,0	0,0	2.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totale clausole</b>	<b>2.728,0</b>	<b>728,0</b>	<b>28.965,0</b>	<b>2.728,0</b>	<b>728,0</b>	<b>14.567,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>14.398,0</b>

Vista un po' nel dettaglio, gli interventi controfattuali di Nens determinano un aggiustamento delle varie voci di bilancio il cui dettaglio è esposto dalla tab 7.

**Tabella 7 Dettaglio del piano di revisione della Legge di Stabilità 2016 previsto dalla manovra confrotattuale Nens 2016**

	2016	2017	2018
<b>Aggiustamento maggiori spese</b>	<b>-1,569</b>	<b>-1,099</b>	<b>-1,578</b>
Incremento FISPE	-300	-300	-300
Pensionamento anticipato donne "Opzione donna"	-160	-405	-757
Misure minori c/corrente	-1,132	-510	-593
<b>Aggiustamento minori entrate</b>	<b>3,379</b>	<b>11,568</b>	<b>-1,709</b>
Eliminazione clausole di salvaguardia, LS 2014	0	0	-6,272
Eliminazione clausole di salvaguardia su accise, LS 2015	0	0	-728
Eliminazione clausole di salvaguardia su IVA, LS 2015	0	-728	-7,567
Eliminazione clausole di salvaguardia a copertura introiti da "voluntary disclosure", LS 2016	-2,000	0	0
Abolizione TASI ab. principale e esenzione inquilini	3,591	3,591	3,591
Esenzione IMU terreni agricoli e imbullonati	935	935	935
taglio IRES dal 27,5 al 24%	0	2,978	3,970
Maggiorazione ammortamenti 40% beni strumentali	170	943	1,258
Abolizione IRAP per le imprese agricole e della pesca e aumento deduzione	167	535	379
Proroga decontribuzione per assunzioni a t/indeterminato e decontribuzione sett. Agricolo	34	2,094	1,337
Detassazione premi di produttività	434	589	584
Misure minori	25	515	732
Effetti fiscali: Fondo sgravi contributivi per contrattazioni di II livello	23	116	72

Nel complesso, il flusso di risorse a disposizione della nuova manovra controfattuale di Nens per il 2016 è pari a 4.9 miliardi per il 2016 e a 12.7 miliardi per il 2017, mentre per il 2018 il nostro scenario controfattuale prevede un leggero maggior dispendio di risorse quantificabile in poco più di 131 milioni di euro. Procedendo quindi a modificare il quadro complessivo della manovra, la nuova struttura di bilancio che caratterizza la nostra contro-manovra 2016 è quella delineata dalla tab. 8.

**Tabella 8 Composizione della manovra controfattuale di Nens per il 2016 (mln di €)**

Legge di Bilancio 2016 (mln di €)	2016	2017	2018
<b>Impieghi</b>	<b>23,749</b>	<b>19,643</b>	<b>30,328</b>
Maggiori spese	3,352	4,306	3,554
Minori entrate	-20,397	-15,337	-26,774
<b>Risorse</b>	<b>14,116</b>	<b>13,132</b>	<b>14,013</b>
Maggiori entrate	5,729	4,512	3,213
Minori spese	-8,387	-8,620	-10,800
<b>Correzione degli impieghi</b>	<b>4,948</b>	<b>12,667</b>	<b>-131</b>
<b>Ind. Netto (*)</b>	<b>14,581</b>	<b>19,178</b>	<b>16,184</b>
(*) SEGNO "-" INDICA UNA RIDUZIONE (MINOR INDEBITAMENTO)			

**Legge di bilancio 2017**

L'ultima manovra di stabilità del Governo Renzi prosegue lungo la strada dell'abbattimento della pressione fiscale sulle imprese e della riduzione della spesa. Nel complesso, la manovra vale all'incirca 29 miliardi, di cui all'incirca il 60% sono di minori entrate e il rimanente 40% di maggiori spese (cfr. tab. 9). Di questi 29 miliardi, circa 20 sono contenute in un ampio pacchetto di incentivi a favore delle imprese, mentre il resto è composto da un insieme molto variegato di interventi in materia di fisco, pensioni, competitività e lavoro.

**Tabella 9 Composizione della manovra di bilancio per il 2017 del Governo Renzi (mln di €)**

	2017	2018	2019
<b>Impieghi</b>	29,067	26,356	26,461
Maggiori spese	12,423	15,995	17,001
Minori entrate	-16,644	-10,361	-9,460
<b>Risorse</b>	17,057	19,757	23,666
Maggiori entrate	11,901	15,252	14,844
Minori spese	-5,156	-4,505	-8,822
<b>Ind. Netto</b>	<b>-12,010</b>	<b>-6,599</b>	<b>-2,795</b>
<b>(*) SEGNO "-" INDICA UNA RIDUZIONE (MINOR INDEBITAMENTO)</b>			

Per le imprese, il robusto pacchetto di incentivi fiscali contenuto nella manovra 2017 include: (1) tagli permanenti delle aliquote IRES (che, come più volte anticipato, passa al 24% dall'attuale 27,5%); (2) l'introduzione di una *flat tax* - l'IRI, anch'essa al 24% -, sul reddito delle imprese individuali e le società di persone che reinvestono gli utili; (3) tagli fiscali per settori particolari come, ad es., quello agricolo; (4) la proroga del maxi-ammortamento per l'acquisto di beni strumentali al 140%, e l'introduzione dell'iper-ammortamento per gli investimenti nel digitale al 250%; (5) Il rafforzamento del credito di imposta alla ricerca fino al 2020, che passa dal 25% al 50% con un tetto massimo di spesa che passa da 5 a 20 milioni di euro; (6) la detassazione del *capital gain* fino ad un massimo di 30 mila euro sugli investimenti di almeno cinque anni; (7) la possibilità di detrarre il 30% per investimenti nel capitale di PMI e/o startup innovative.

In materia di fisco, la Legge abolisce Equitalia e alleggerisce le cartelle esattoriali nella parte relativa agli interessi; dà inoltre il via ad una nuova ondata di rientri di capitali dall'estero (*voluntary disclosure bis*) e annuncia la volontà di riformare gli Studi di settore in modo da trasformarli da strumenti di accertamento fiscale a strumenti di *compliance* fiscale.

In materia di lavoro e pensioni, invece, la finanziaria Renzi 2017 prevede (1) la detassazione dei premi di produttività, con aliquota al 10%, fino a 3.000 euro (dagli attuali 2mila), che salgono a 4.000 nel caso di imprese che coinvolgono pariteticamente i dipendenti nell'organizzazione del lavoro; (2) l'anticipo di 3 anni e 7 mesi della messa a riposo dei lavoratori con almeno 63 anni e con almeno 20 anni di contributi versati (APE); (3) ulteriori misure a sostegno delle pensioni minime come l'innalzamento della *no tax area* a 8.125 euro, l'introduzione della quattordicesima per una platea più estesa di pensionati e l'anticipazione della pensione con 41 anni di contributi per i cd lavoratori precoci.

Tabella 10: Dettaglio del piano di revisione della Legge di Stabilità 2017 previsto dalla manovra controfattuale Nens 2017

	2017	2018	2019
<b>Aggiustamento maggiori spese</b>	<b>0</b>	<b>727</b>	<b>727</b>
Proroga e potenziamento credito d'imposta per attività R&S	0	727	727
<b>Aggiustamento minori entrate</b>	<b>3.180</b>	<b>6.894</b>	<b>-7.171</b>
Eliminazione clausole di salvaguardia su accise, LS 2016	0	0	-220
Eliminazione clausole di salvaguardia su IVA, LS 2016	0	0	-7.567
Eliminazione clausola di salvaguardia su IVA 2019, LS 2017	0	0	-3.679
Eliminazione del taglio dell'Ires dal 27.5 al 24%.	2.600	2.600	0
Detassazione premi produttività	209	390	390
Sospensione incremento addizionale sui diritti di imbarco passeggeri	184	184	0
Riduzione aliquota contributiva lavoratori autonomi	108	292	370
Detraibilità spese scuole paritarie	79	82	83
IRI - decorrenza periodo d'imposta 2017 (aliquota 24%) - Variaz. Netta	0	1.987	1.236
Maggiorazione su ammortamenti e canoni beni strumentali	0	1.131	1.923
Abolizione Irpef su per imprenditori agricoli e coltivatori diretti	0	228	135
IVA di gruppo	0	0	158

Tra le cd “altre misure”, la manovra introduce una *no tax area* per gli studenti con reddito ISEE fino a 13.000 euro, la creazione di nuove borse di studio da 15.000 euro l’anno, e maggiori risorse per i dipartimenti universitari e i ricercatori (“*Student Act*”); un nuovo “Piano Povertà” per 600 milioni di euro a sostegno delle famiglie a basso reddito; Un pacchetto di misure post terremoto per 4,5 miliardi per la ricostruzione delle zone di Amatrice e dell’appennino umbro-marchigiano; nuove misure di Spending Review per complessivi 5,5 miliardi.

La manovra controfattuale Nens per il 2017 rivede profondamente la politica di bilancio del Governo cancellando gran parte dei tagli e le riforme introdotte dalla Legge di Stabilità 2017. La tab. 10 mostra nel dettaglio l’entità della revisione Nens. Il flusso totale di risorse così recuperate è pari a 3.2 miliardi per il 2017 e a 6.2 miliardi per il 2018, mentre per il 2019 la nostra finanziaria controfattuale cambia segno e drena un flusso di risorse pari a ca. 8 miliardi. L’entità della manovra per il 2019 è la risultante del proseguimento del processo di cancellazione delle clausole di salvaguardia che per l’anno in questione richiede un assorbimento di risorse pari ad un totale di 11,3 miliardi di euro.

La composizione della nuova manovra Nens per il 2017 è quella delineata dalla tab. 11.

Tabella 11: Composizione della manovra controfattuale di Nens per il 2017 (mln di €)

	2017	2018	2019
<b>Impieghi</b>	<b>25,887</b>	<b>20,189</b>	<b>34,359</b>
Maggiori spese	12,423	16,722	17,728
Minori entrate	-13,464	-3,467	-16,631
<b>Risorse</b>	<b>17,057</b>	<b>19,757</b>	<b>23,666</b>
Maggiori entrate	11,901	15,252	14,844
Minori spese	-5,156	-4,505	-8,822
Correzione degli impieghi	3,180	6,167	-7,898
<b>Ind. Netto (*)</b>	<b>-8,830</b>	<b>-432</b>	<b>-10,693</b>
<b>(*) SEGNO "-" INDICA UNA RIDUZIONE (MINOR INDEBITAMENTO)</b>			

## Gli effetti di breve e medio periodo

### Gli impatti sul Pil

In questo paragrafo proveremo a misurare gli effetti espansivi di una diversa strategia di politica economica volta a destinare l'intero ammontare delle risorse recuperate nello scenario controfattuale al finanziamento di investimenti pubblici. Pensiamo all'ammodernamento ed al potenziamento delle infrastrutture, dai trasporti su ferro nazionali e locali a porti e interporti; agli interventi per mettere in sicurezza il territorio dal punto di vista idrogeologico; alle iniziative di risanamento e bonifica ambientale; alla messa in sicurezza dal punto di vista sismico e alla ricostruzione ambientale ed energetica degli edifici pubblici, dalle scuole alle caserme, dalle prefetture alle sedi ministeriali e delle amministrazioni locali; al potenziamento della banda ultralarga fissa e mobile, ecc..

Prima di passare a descrivere la metodologia seguita, è bene ricordare come gli effetti moltiplicativi sull'economia indotti dalla maggiore spesa in investimenti non si concentrino mai all'interno di un solo anno, ma tendano a spalmarsi nel tempo a seconda della tipologia di investimenti che il Governo pone in essere. Ciò determina una continua sovrapposizione di effetti, ognuno dei quali tende ad incorporare sia la "maturità" dell'investimento, sia l'entità dei moltiplicatori dinamici. Se, ad es., ad una certa data si assume un incremento della spesa produttiva dell'1.5% del Pil e una durata degli effetti espansivi di massimo due anni, allora la maggiore crescita annua indotta dalla misura ammonterà a  $1.5 m_1$  per il primo anno e a  $1.5 m_2$  per il secondo anno, dove  $m_1$  e  $m_2$  misurano l'entità dei moltiplicatori per il primo e il secondo anno. Nel caso in cui nel corso del secondo anno il Governo decidesse di destinare un ulteriore 1% di risorse al finanziamento di maggiori investimenti pubblici, allora all'effetto espansivo di  $1.5 m_2$  ereditato dalla precedente manovra si aggiunge il nuovo effetto moltiplicativo indotto dalla nuova misura, che qui ammonterà a  $1.0 m_1$ . Il beneficio complessivo in termini di maggiore crescita dovuto alla maggiore spesa per investimenti terrà dunque conto del sovrapporsi di entrambi i moltiplicatori dinamici ed ammonterà a  $1.0 m_1 + 1.5 m_2$ .

Precisato ciò, nel prosieguo del paragrafo valuteremo gli impatti delle manovre Nens supponendo che l'effetto di ricomposizione delle entrate indotto dalla riforma dell'IRPEF e da un rafforzamento della

*compliance* fiscale sia permanente nel tempo, mentre la durata degli effetti espansivi generati dall'aumento degli investimenti pubblici siano invece temporanei e si estinguano dopo due anni dalla loro introduzione. Con riferimento a questi ultimi, le simulazioni assumeranno che il profilo dinamico dei moltiplicatori della politica fiscale sia quello suggerito da [Locarno, Notarpietro e Pisani \(2013\)](#) in un loro recente articolo pubblicato nella collana di *working papers* della banca d'Italia (cfr. tab. 7 del loro saggio).

La tab. 12 riporta l'impatto complessivo della politica economica alternativa di Nens.

**Tabella 12 – Effetti di breve e medio periodo della politica economica alternativa di Nens. Fonte: elaborazioni Nens su dati NADEF 2015 e 2016, e DPB 2015 e 2016. Il livello di partenza del Pil nominale del 2014 è quello riportato dalla Tav.II.3 del NADEF 2015; il tasso di variazione del deflatore del PIL è quello riportato dalla Tav.II.3 del NADEF 2015, mentre per i restanti tassi la fonte di riferimento è la Tav.II.3 del NADEF 2016.**

	Livelli (mln di €)	crescita			
		2015	2016	2017	2018
Pil nominale (tendenziale NADEF 2015 )	1.616.254	1,2	2,9	3,1	3,0
Deflatore del Pil	...	0,3	1,0	1,3	1,6
Pil reale		0,9	1,9	1,8	1,4
Crescita cumulata	...	0,9	2,8	4,5	5,9

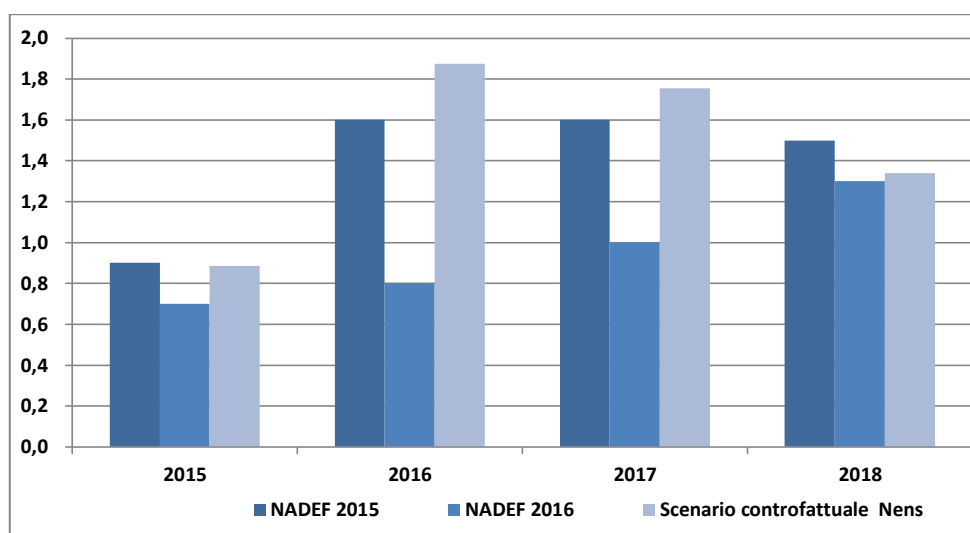
La prima riga della tabella indica sia il livello del Pil tendenziale nominale italiano al 2014 (colonna 2), sia i tassi di crescita nominale generati dalle nostre misure alternative (colonne 3-5). La seconda riga mostra invece i tassi di variazione del deflatore del Pil, mentre la terza riporta la crescita reale controfattuale di Nens, calcolata come differenza tra crescita nominale e variazione del deflatore. Infine, l'ultima riga della tabella fornisce una misura complessiva degli effetti espansivi di tutte e tre le manovre Nens in termini di crescita reale totale cumulata

In base alla tabella, la crescita reale si mantiene sempre al di sopra del 1% lungo tutto l'intervallo di tempo in esame, ed è compresa tra il minimo dello 0.9% del 2015 e il massimo di 1.9% del 2016. Nel giro di quattro anni, l'espansione complessiva del reddito indotta dalla maggiore spesa per investimenti risulta sfiorare il 6%; un cifra, questa, che coincide con quella programmatica del Governo di volta in volta riproposta nel corso delle ultime tre manovre di stabilità, e che alla fine molto difficilmente potrà realizzarsi.

Messo a confronto con alcuni risultati ottenuti da alcune recenti analisi teorico econometriche (cfr., in particolare, Blanchard e Leigh, AER 2013; Abiad, Fuceri e Topalova, FMI WP n. 95, 2015), l'incremento complessivo del Pil ottenuto dal nostro esperimento controfattuale rientra all'interno dell'intervallo del 4%-6% suggerito dalla letteratura per economie caratterizzate da bassa crescita reale e da output gap negativi. Messe invece a paragone con le stime più recenti formulate e divulgate dal Governo attraverso i documenti programmatici per il 2015 e 2016 (cfr. fig. 1), le nostre previsioni non si discostano molto da quelle contenute nelle ultime due NADEF. Tuttavia, se si passa a confrontare ogni singola percentuale, è possibile notare come le dinamiche programmatiche del Pil contenute nelle NADEF siano molto simili a quella qui proposta, e ciò nonostante gran parte dei valori della prima e della seconda manovra di finanza pubblica dell'Esecutivo Renzi puntassero ad irrobustire la domanda interna attraverso un aumento dei trasferimenti e della spesa improduttiva.

Da ciò discende che l'unico modo per considerare accettabili i profili programmatici del Governo è quello di pensare all'agire di effetti moltiplicativi importanti dovuti all'implementazione di altre misure dal lato dell'offerta contenute nelle Leggi di bilancio 2015 e 2016, come ad es. gli interventi a favore dell'alleggerimento del costo del lavoro per le imprese come la decontribuzione dei nuovi assunti a tempo indeterminato e quelle a favore della riduzione del cuneo fiscale. Tuttavia, osservando con attenzione le cifre di questi interventi, la sensazione ex-post che si ha guardando ai programmatici del Governo è quella di scenari decisamente artificiali in cui molti moltiplicatori appaiono sovrastimati, quando non addirittura gonfiati.

Figura 1: Tassi di crescita reale programmatici a confronto – Fonte: NADEF 2015 e 2016.



### ***Gli impatti sulla finanza pubblica italiana***

La buona performance di crescita del modello controfattuale ha ricadute positive anche sulla dinamica dell'indebitamento netto e del debito in rapporto al Pil. Le tabb. 13 e 14 riassumono gli andamenti dei rapporti deficit-Pil e debito-Pil dell'Italia dal 2015 al 2018, e li mette a confronto con le stime contenute sia nell'ultimo DPB 2017, sia con quelle recentemente pubblicate dalla Commissione Europea relativamente all'Italia

In termini di indebitamento netto, l'impatto cumulato delle 3 manovre controfattuali di Nens è quantificabile in un riduzione del deficit di 1.8 punti di Pil (ca 29,1 miliardi di Euro) per il 2018 (cfr. tab. 13). Se questo dato viene messo a confronto con le ultime stime di Governo e Commissione, è possibile concludere che

1. rispetto alle stime della commissione, il differenziale tra previsione e scenario controfattuale tende ad allargarsi in modo importante nel tempo: pari a zero per il 2016 per poi raggiungere il punto e otto di Pil nel 2018;
2. rispetto alle previsioni governative contenute nell'ultimo DPB 2017, la forbice previsionale massima rispetto alle stime della Commissione prevedono un miglioramento del rapporto di soli 1.3 punti di Pil.

Con riferimento al precedente punto 1), è bene osservare come, essendo le nostre manovre identiche a quelle del Governo in termini di maggior debito creato, il deciso miglioramento del rapporto deficit-Pil che emerge nello scenario controfattuale è da attribuire interamente alla maggiore crescita dovuta alla diversa strategia di politica economica prevista dai nostri scenari controfattuali.

**Tabella 13: Dinamica del rapporto tra indebitamento netto e Pil: un confronto tra stime.**

	2015	2016	2017	2018
Pil nominale controfattuale	1,635,426	1,682,451	1,733,936	1,785,612
Indebitamento netto	42,820.0	40,754.0	27,386.0	13,762.0
- in % del Pil	2.6	2.4	1.6	0.8
- Stime Comm. Europea, nov. 2016	...	2,4	2,4	2,5
- Stime programmatiche DPB 2017	...	2.4	2.4	1.2

Passando, invece, ad analizzare gli impatti sul rapporto debito-Pil dell'Italia, la tab. 14 mostra anche in questo caso una performance migliore del nostro modello controfattuale. Partendo dal 132.8% del 2015, il rapporto cala di quasi 5 punti di Pil nel corso del quadriennio in analisi. Rispetto alle previsioni della Commissione, il livello del debito italiano in rapporto al Pil è migliore di ca. 5.2 punti di Pil, quando lo stesso dato contenuto nel DPB 2017 non andava più in là di un miglioramento complessivo di soli 2.7 punti.

**Tabella 14: Dinamica del rapporto tra stock di debito e Pil: un confronto tra stime.**

	2015	2016	2017	2018
Stock di debito controfattuale	2.172.286	2.220.662	2.257.141	2.283.302
- in % del Pil	132,8	132,0	130,2	127,9
- Stime Comm. Europea, nov. 2016	...	133,0	133,1	133,1
- Stime programmatiche DPB 2017	...	132.8	132.5	130.1

In conclusione, il nostro esercizio dimostra come un cambiamento strategico della politica economica del Governo possa solo arrecare benefici all'economia del Paese. Va tuttavia detto che la nostra analisi si è basata su assunzioni e valori dei moltiplicatori decisamente prudenziali, e che pertanto le cifre riportate dalle ultime tre tabelle del rapporto potrebbero addirittura sottostimare il reale impatto che una "stagione" di sostanziosi investimenti pubblici potrebbe avere sull'andamento della domanda aggregata nazionale. Ad es., il fatto di non aver incluso la possibilità che una maggiore spesa per investimenti possa generare effetti inflattivi sull'andamento dei deflatori è sicuramente uno degli elementi che smussano i benefici delle manovre controfattuali sui principali rapporti di finanza pubblica italiana. Com'è noto, infatti, la dinamica dei rapporti deficit-Pil e debito-Pil si basano sull'andamento dei valori nominali delle variabili incluse nel calcolo di questi indicatori, che dunque tendono a variare nel tempo anche in base all'andamento dei rispettivi deflatori. Stabilendo che i deflatori siano costanti nel tempo, abbiamo voluto continuare ad assumere uno scenario macroeconomico di deflazione importata e limitare l'impatto degli effetti espansivi delle nostre finanziarie ai soli effetti reali indotti sul Pil. Ciò è evidentemente una limitazione del nostro modello che tuttavia ci consente di tenere i risultati dell'esercizio all'interno di un'aura prudenziale.