

Commissioni riunite  
5<sup>a</sup> del Senato della Repubblica (Bilancio)  
e V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione)

**Audizione preliminare all'esame  
della *Nota di aggiornamento*  
*del Documento di economia e finanza 2015***

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia  
Luigi Federico Signorini

Senato della Repubblica  
Roma, 29 settembre 2015



Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio le Commissioni quinta del Senato e quinta della Camera per avere invitato la Banca d'Italia a questa Audizione, nell'ambito dell'esame della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015. Mi soffermerò sul quadro macroeconomico, sulle stime e sui programmi per i conti pubblici e sul piano di riduzione delle imposte.

## **1. Il quadro macroeconomico**

Nell'area dell'euro la ripresa si è intensificata dalla fine dello scorso anno; le informazioni più recenti concordano nel confermare un'ulteriore espansione dell'attività economica nel terzo trimestre: segnali positivi provengono dall'indicatore coincidente €coin – che ha raggiunto il livello più alto dall'estate del 2011 – e dalla produzione industriale, aumentata in luglio. Il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema sta fornendo sostegno all'economia e sta contribuendo al miglioramento del mercato del credito.

Al rafforzamento della congiuntura europea si contrappone un significativo indebolimento dell'attività economica in Cina e nelle altre economie emergenti. Finora l'effetto di questo rallentamento sulle economie avanzate non è stato rilevante; esso costituisce tuttavia un elemento di incertezza per il futuro: potrebbe portare un ridimensionamento delle prospettive globali di domanda e di inflazione e incidere negativamente sulla fiducia degli investitori.

*Il Consiglio direttivo della BCE, pur considerando ancora prematuro concludere se questi sviluppi avranno effetti persistenti sull'area dell'euro, ha ribadito di essere pronto a ricorrere a tutti gli strumenti disponibili – inclusa la possibilità di variare dimensione, composizione e durata del programma di acquisti – qualora ciò fosse necessario ad assicurare un aggiustamento durevole dell'inflazione.*

All'incertezza presente sui mercati globali si è aggiunta negli ultimi giorni quella connessa con le possibili ripercussioni, difficili da quantificare, del grave scandalo Volkswagen sul settore dell'auto e sulle aspettative degli investitori e dei consumatori.

In Italia l'attività economica ha ripreso a crescere dall'inizio del 2015, a ritmi vicini all'1,5 per cento in ragione d'anno, ponendo termine alla recessione. All'espansione del prodotto sta contribuendo il ritorno alla crescita della domanda interna, con il consolidamento della

ripresa dei consumi privati in primavera e il graduale riavvio degli investimenti in capitale produttivo. I segnali congiunturali più recenti – tra i quali l’andamento della produzione industriale, il rafforzamento della fiducia di famiglie e imprese e le inchieste condotte presso i responsabili degli acquisti – sono concordi nell’indicare la prosecuzione della crescita nel terzo trimestre, a ritmi analoghi a quelli della prima metà dell’anno. Il miglioramento sarebbe diffuso sia ai servizi sia alla manifattura.

*A luglio gli ordinativi dell’industria sul mercato nazionale sono aumentati per l’ottavo mese consecutivo e sono stati superiori del 14 per cento a quelli di un anno fa. Ad agosto l’indice PMI dei servizi ha registrato un netto incremento, raggiungendo il valore più alto dal marzo del 2010.*

L’occupazione, in lieve ripresa dall’inizio del 2014, ha accentuato i progressi nel corso di quest’anno. L’evidenza finora disponibile, ancora preliminare, suggerisce che gli interventi di riduzione degli oneri contributivi e le riforme del mercato del lavoro abbiano favorito una ricomposizione dell’occupazione verso contratti a tempo indeterminato e comportato una sua lieve espansione.

*Tali misure potrebbero dare un ulteriore impulso alla domanda di lavoro nei mesi finali dell’anno. Se le imprese anticiperanno assunzioni già programmate, potrebbero tuttavia avere effetti di segno opposto all’inizio del 2016, se – come previsto in base alla legislazione vigente – verranno meno gli sgravi contributivi.*

Il rafforzamento del quadro economico si sta trasmettendo anche al mercato del credito. La flessione dei prestiti alle società non finanziarie, in atto dal novembre 2011, si è ulteriormente attenuata nei mesi estivi, grazie al rafforzamento della crescita dei finanziamenti al settore manifatturiero e a una flessione più contenuta di quelli alle costruzioni e nei servizi. La riduzione dei costi di finanziamento ha cominciato a interessare anche le imprese di minori dimensioni, ma ancora gradualmente e con un’ampia dispersione.

Per il biennio 2015-16 il quadro macroeconomico della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza (DEF) è stato rivisto al rialzo rispetto ad aprile. Nello scenario programmatico si prevede che il PIL dell’Italia aumenti dello 0,9 per cento quest’anno e acceleri all’1,6 nel prossimo; l’inflazione al consumo si attesterebbe allo 0,3 per cento quest’anno e salirebbe all’1,0 nel 2016. Lo scenario programmatico è in linea con quello tendenziale nel 2015; presenta per il prossimo anno una crescita del PIL più elevata (dello 0,3 per cento) e un’inflazione più contenuta (dello 0,5 per cento).

La differenza riflette gli effetti degli interventi previsti dal Governo, principalmente la cancellazione degli aumenti delle aliquote dell’IVA connessi con le clausole di salvaguardia, l’eliminazione della tassazione sulla proprietà della prima casa e ulteriori

misure di sostegno, non ancora precisamente dettagliate. Secondo la Nota, le misure espansive diverse dalla disattivazione delle clausole fornirebbero un contributo di 0,2 punti percentuali alla crescita del PIL nel 2016. La stima presume che la maggior parte dei benefici fiscali venga immediatamente spesa per l'acquisto di beni di consumo.

Nel complesso, lo scenario per il biennio 2015-16 appare sostanzialmente condivisibile. Le stime di crescita del prodotto sono lievemente migliori di quelle formulate dalla Banca d'Italia nel Bollettino economico di luglio, che tenevano già conto della rinuncia all'inasprimento delle aliquote dell'IVA. Per l'anno in corso, la revisione è coerente con le informazioni sull'andamento dell'attività economica resesi disponibili negli ultimi mesi, più favorevoli delle attese. L'accelerazione del prodotto nel 2016 presuppone che non si materializzino i rischi derivanti da un ulteriore indebolimento del contesto internazionale e dalle sue possibili ripercussioni sui mercati dei capitali, che potrebbero riflettersi sfavorevolmente soprattutto sulla ripresa dell'accumulazione.

Anche le previsioni per il successivo triennio 2017-19 sono state riviste al rialzo rispetto alle stime dello scorso aprile; indicano un aumento del PIL pari in media all'1,3 per cento all'anno nel quadro tendenziale, all'1,5 in quello programmatico.

Questi ritmi di crescita sono più elevati delle attuali previsioni di Consensus (attorno all'1,2 per cento) e delle valutazioni delle principali istituzioni internazionali; essi incorporano un effetto significativo delle politiche economiche e presuppongono condizioni globali favorevoli. In particolare, secondo le stime del Governo la mancata attivazione delle clausole di salvaguardia e gli ulteriori interventi espansivi a favore di famiglie e imprese avrebbero un impatto positivo sull'attività economica pari a 1,7 punti percentuali cumulativamente nel periodo 2016-19. Le misure volte ad assicurare la copertura finanziaria di questi interventi hanno invece effetti negativi sulla crescita; secondo la Nota un'attenta selezione e una certa gradualità di tali misure farebbero comunque sì che l'effetto netto resti positivo per poco meno di un punto.

Una valutazione degli effetti degli interventi programmatici è largamente dipendente dai dettagli dei provvedimenti e potrà essere meglio formulata solo alla luce della legge di stabilità, in quanto le diverse componenti del bilancio pubblico hanno impatti differenziati sull'attività economica. In particolare, gli effetti recessivi dei tagli di spesa corrente possono essere meno accentuati se effettuati mediante recuperi di efficienza e il contenimento dei prezzi di acquisto di beni e servizi.

## 2. I conti pubblici nel 2015

Per l'anno in corso la Nota conferma sostanzialmente le stime tendenziali dei conti pubblici contenute nel DEF di aprile. L'indebitamento netto è stato rivisto lievemente al rialzo – al 2,6 per cento del PIL – riflettendo principalmente gli oneri connessi con l'attuazione della sentenza della Corte Costituzionale dello scorso mese di aprile che ha stabilito l'illegittimità della sospensione nel biennio 2012-13 dell'indicizzazione al costo della vita delle pensioni superiori a tre volte il trattamento minimo.

*Rispetto alle stime di aprile sono state riviste al rialzo sia le erogazioni in conto capitale (per 4,1 miliardi, oltre la metà per gli arretrati sui trattamenti pensionistici), sia le entrate correnti (per 2,7 miliardi). In base alle valutazioni ufficiali, gli altri provvedimenti approvati dal Governo negli ultimi cinque mesi – oltre all'attuazione della citata sentenza – non hanno avuto sostanziale impatto sul saldo di bilancio.*

*Fra le principali misure, si ricordano quelle contenute nel decreto legge n. 83 del 2015 che hanno modificato il regime di deducibilità ai fini dell'Ires e dell'IRAP delle svalutazioni e delle perdite su crediti degli enti creditizi e finanziari e delle imprese di assicurazione: a partire dal 2016 è prevista la deducibilità immediata, anziché in cinque anni, di tali voci. L'onere per i conti pubblici è stato compensato da una rimodulazione dei tempi in cui sono deducibili a fini fiscali le preesistenti attività per imposte anticipate.*

*Le maggiori spese derivanti dal piano straordinario di assunzioni nel comparto della scuola (legge n. 107 del 2015, cosiddetta "buona scuola") sono state finanziate con le risorse accantonate dalla legge di stabilità per il 2015.*

Gli andamenti di cassa fin qui osservati sono in linea con la stima dell'indebitamento netto indicata nella Nota, che per quest'ultimo prefigura una riduzione di 0,4 punti percentuali del prodotto rispetto al 3,0 per cento del 2014. Nei primi sette mesi dell'anno in corso il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche al netto delle dismissioni è stato pari a 21,3 miliardi, inferiore di 14,5 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; escludendo gli effetti delle principali operazioni che non hanno impatto sull'indebitamento netto, si può stimare che il miglioramento del saldo di cassa sia stato finora dell'ordine di 3 miliardi.

*Nelle stime della Nota la pressione fiscale aumenterebbe dal 43,4 per cento indicato per il 2014 al 43,7, ma risulterebbe sostanzialmente invariata contabilizzando in riduzione delle entrate gli effetti del credito di imposta per i lavoratori dipendenti con redditi medio-bassi. Escludendo gli oneri derivanti dal recepimento della sentenza della Corte Costituzionale menzionata prima e riclassificando tra le entrate gli effetti del credito d'imposta menzionato sopra, la spesa primaria crescerebbe dello 0,6 per cento, contro l'1,2 per cento del prodotto nominale; la componente corrente aumenterebbe dello 0,2 per cento, confermando la contenuta dinamica registrata negli ultimi anni.*

Il disavanzo strutturale (ossia al netto degli effetti del ciclo economico e delle misure temporanee) si ridurrebbe quest'anno di 0,3 punti rispetto al 2014, attestandosi nel quadro

programmatico allo 0,3 per cento del prodotto. La correzione strutturale rispetta quanto richiesto all'Italia dalle raccomandazioni delle istituzioni europee dello scorso luglio.

*La Nota stima l'output gap al 4 per cento del prodotto; la scorsa primavera la Commissione europea lo indicava al 3,5 per cento del prodotto. In presenza di un output gap compreso tra il 3 e il 4 per cento e di un debito elevato, le regole della parte preventiva del Patto richiedono una riduzione del disavanzo strutturale almeno pari a 0,25 punti percentuali del prodotto.*

Nell'anno in corso l'incidenza del debito sul prodotto aumenterebbe di 0,7 punti percentuali, più di quanto previsto nel DEF (0,4 punti), portandosi al 132,8 per cento; il peggioramento rispetto ad aprile è dovuto interamente alla minore crescita dei prezzi: la stima della variazione nominale del prodotto è stata ridotta di 0,2 punti – all'1,2 per cento – nonostante la revisione al rialzo della crescita reale.

Il valore previsto per il debito dell'anno in corso è superiore di 16 punti percentuali al picco toccato nel biennio 1994-95 e di 33 punti rispetto a quello del 2007, prima della crisi globale.

*Dopo il picco raggiunto nel biennio 1994-95 (117 per cento), il rapporto tra il debito e il prodotto aveva registrato una tendenza alla riduzione, collocandosi al di sotto del 100 per cento nel 2007; vi avevano contribuito l'elevato avanzo primario, seppure in calo a partire dal 1998, la congiuntura relativamente favorevole e interventi di dismissione dell'attivo pubblico. Dal 2008 l'incidenza del debito sul prodotto è tornata a crescere, riflettendo soprattutto la lunga fase recessiva dovuta alla crisi globale e a quella che ha coinvolto i debiti sovrani.*

### **3. Le previsioni e i programmi per i conti pubblici nel 2016-19**

*Le previsioni a legislazione vigente.* – La Nota conferma per il 2016 la stima di indebitamento netto tendenziale inclusa nel DEF di aprile (1,4 per cento del PIL); rivede lievemente al ribasso quelle per il successivo triennio (di circa 0,2 punti percentuali in media in ciascun anno).

*Nel nuovo quadro tendenziale, nel 2017 verrebbe raggiunto il pareggio di bilancio; negli anni successivi si osserverebbe un avanzo di bilancio crescente, che raggiungerebbe l'1,0 per cento del PIL nel 2019.*

*L'avanzo primario migliorerebbe in misura più pronunciata: nel 2016 sarebbe pari a 2,9 punti percentuali del PIL, 0,1 punti in più rispetto a quanto previsto ad aprile; nel triennio 2017-19 sarebbe in media migliore di circa 0,4 punti percentuali. Le stime della spesa per interessi invece peggiorano lievemente, riflettendo tassi di interesse marginalmente superiori negli ultimi mesi rispetto a quanto atteso in aprile.*

*Nel 2016 l'indebitamento netto strutturale scenderebbe di 0,5 punti percentuali e il debito inizierebbe a diminuire (in linea con quanto previsto in aprile).*

*I programmi.* – Per il 2016 il Governo programma un rallentamento del processo di aggiustamento di bilancio più significativo di quello prefigurato in aprile nel DEF, benché il quadro congiunturale sia lievemente migliorato rispetto ad allora.

Il DEF di aprile fissava un obiettivo per l'indebitamento netto pari all'1,8 per cento del PIL (0,4 punti al di sopra del tendenziale) e un miglioramento del saldo strutturale di 0,1 punti rispetto al 2015. Nella Nota di aggiornamento, invece, il disavanzo programmato è pari al 2,2 per cento del prodotto (0,8 punti sopra il tendenziale) e il saldo strutturale peggiora di 0,4 punti rispetto all'anno precedente. Il pareggio di bilancio in termini strutturali viene rinviato al 2018, rispetto al 2017 indicato in aprile.

La riduzione dell'incidenza del debito sul prodotto inizia nel 2016; alla fine dell'orizzonte previsivo il rapporto tra il debito e il PIL sarebbe superiore al suo valore tendenziale di circa 2,5 punti percentuali. Alla riduzione del debito contribuiscono proventi da privatizzazioni pari allo 0,5 per cento del prodotto in ciascun anno del triennio 2016-18; per il 2018 la stima di tali proventi è stata rivista al rialzo di 0,2 punti percentuali rispetto a quanto indicato in aprile.

Il nuovo quadro programmatico ha come presupposto la concessione da parte della Commissione europea di margini di flessibilità ulteriori rispetto a quelli già riconosciuti in primavera. Tali margini aggiuntivi deriverebbero principalmente dalla clausola di flessibilità sugli investimenti e sarebbero – nelle valutazioni del Governo su cui si esprimerà nelle prossime settimane la Commissione europea – compatibili con il rispetto della regola sul debito, anche grazie al miglioramento delle prospettive macroeconomiche e ai maggiori proventi da privatizzazioni attesi per il 2018 rispetto a quanto indicato nel DEF.

La clausola di flessibilità è concepita con l'obiettivo di accrescere le spese per investimenti pubblici, in quanto ritenute particolarmente idonee a rafforzare il potenziale di crescita dell'economia.

#### **4. La riduzione delle imposte**

La Nota delinea per i prossimi anni una serie di interventi in tema di tassazione. In primo luogo, come già anticipato nel DEF di aprile, sarebbero evitati gli inasprimenti fiscali previsti dalle clausole di salvaguardia introdotte con precedenti provvedimenti legislativi. Inoltre, sono previste alcune misure di sgravio che interesserebbero la fiscalità immobiliare dal prossimo anno e la tassazione sui redditi di impresa dal 2017.

Per il 2016, nei programmi del Governo, le misure in materia di tassazione sarebbero finanziate con un maggiore ricorso all'indebitamento e con riduzioni di spesa. Come già rilevato, una valutazione complessiva degli effetti delle politiche di sgravio sarà possibile solo quando saranno resi disponibili i dettagli delle misure e delle modalità di finanziamento; riduzioni della spesa indirizzate a eliminare le inefficienze potrebbero avere un più limitato impatto sulla dinamica del prodotto.

Il livello della pressione fiscale in Italia – pari al 43,6 per cento nel 2014 – è ancora elevato, sia in prospettiva storica sia nel confronto internazionale. Se si considerano quali minori entrate i crediti di imposta riconosciuti ai lavoratori dipendenti con redditi medio-bassi e quelli a favore delle imprese a fronte di attività per imposte anticipate, si può stimare che lo scorso anno la pressione fiscale sia stata pari al 42,8 per cento, in riduzione di 0,6 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Anche effettuando tali riclassificazioni, essa rimane elevata: superiore di 0,4 punti al massimo raggiunto nel 1997, in prossimità dell'avvio dell'Unione economica e monetaria, e di 1,8 punti alla media ponderata degli altri paesi che attualmente appartengono all'area dell'euro.

Nel confronto internazionale è in particolare elevata la tassazione sui redditi da lavoro dipendente. In base ai dati OCSE – per un lavoratore single senza figli che percepisce la retribuzione media – il peso dell'Irpef (incluse le addizionali) è pari al 22 per cento della retribuzione, un valore significativamente più elevato di quello rilevato nei principali paesi europei (19,1 per cento in Germania, 16,6 per cento in Spagna, intorno al 14,5 per cento in Francia e nel Regno Unito).

Una pressione fiscale così alta indubbiamente ostacola la crescita economica. Come ridurla – su quali voci di tassazione agire – è una scelta eminentemente politica, in ragione delle diverse implicazioni distributive dell'una o dell'altra misura. La letteratura economica, sia teorica sia empirica, offre indicazioni riguardo ai presumibili effetti sul potenziale produttivo e sulla crescita delle diverse opzioni. Ne rammento alcune, commentando le due principali decisioni delineate dal Governo.

*Il superamento delle clausole di salvaguardia.* – Con la Nota di aggiornamento il Governo conferma l'impegno a evitare l'applicazione delle clausole di salvaguardia introdotte dalle leggi di stabilità 2014 e 2015, che nelle valutazioni ufficiali comporterebbero un gettito (soprattutto relativo all'aumento dell'IVA) di 16,8 miliardi nel 2016, 26,2 nel 2017, poco meno di 29 dal 2018.

Evitare l'aumento delle aliquote dell'IVA è coerente con l'obiettivo di non ostacolare la ripresa economica ancora incerta e graduale. Un aumento delle imposte indirette riduce il potere di acquisto delle famiglie ripercuotendosi interamente sul consumo di quelle soggette a vincoli di liquidità; se percepito come transitorio, può indurre a posporre gli acquisti anche le famiglie non vincolate.

*L'aliquota ordinaria dell'IVA in Italia è attualmente pari al 22 per cento, più elevata rispetto a quelle applicate in Spagna (21 per cento), Francia e Regno Unito (20 per cento), Germania (19 per cento). L'incremento che scaturirebbe dall'applicazione delle clausole di salvaguardia accrescerebbe ulteriormente le distorsioni indotte dall'elevata evasione fiscale.*

*La fiscalità immobiliare.* – La revisione dell'assetto delle imposte immobiliari locali prevede, in base a quanto indicato nel Programma nazionale di riforma dello scorso aprile, l'accorpamento di Tasi e Imu in una *local tax*, nonché il riordino di alcuni tributi minori di competenza comunale. La Nota di aggiornamento precisa che non sarebbero soggette a tassazione la proprietà della prima casa, quella dei terreni agricoli e quella dei macchinari fissati al suolo. L'eliminazione del prelievo su tali categorie di immobili comporterebbe un minore gettito dell'ordine di 4-5 miliardi l'anno.

*L'Imu è attualmente dovuta sulle sole abitazioni principali di lusso e sulle altre tipologie di immobili, compresi quelli a uso produttivo e i terreni agricoli; nel 2014 il gettito dell'imposta è stato pari a circa 20 miliardi (di cui oltre 16 di pertinenza comunale, circa il 60 per cento delle risorse tributarie degli enti); le entrate riconducibili alle prime case di lusso sono state meno di 0,1 miliardi, quelle riferibili ai terreni agricoli circa 0,6. L'applicazione della Tasi riguarda attualmente tutti i fabbricati, comprese le abitazioni principali e le aree fabbricabili (sono quindi esclusi i terreni agricoli); nel 2014 l'imposta ha fornito un gettito pari a 4,6 miliardi (circa un sesto delle entrate tributarie comunali), di cui 3,5 da abitazioni principali.*

I consumi delle famiglie potrebbero beneficiare di tale sgravio, in via diretta, grazie all'incremento di reddito disponibile e, in via indiretta, per l'“effetto ricchezza” dovuto all'eventuale incremento delle quotazioni immobiliari. L'evidenza empirica suggerisce peraltro che i consumi direttamente influenzati dallo sgravio potrebbero essere circoscritti alle famiglie soggette a vincoli di liquidità.

Ricordo tuttavia che la tassazione degli immobili è molto diffusa nel mondo e in Europa come fonte di risorse per gli enti locali, per il collegamento fra valore degli immobili e politiche pubbliche locali, nonché per la relativa stabilità del gettito e per le limitate possibilità di evasione.

*Nella media dei paesi europei le imposte ricorrenti sulla proprietà immobiliare si attestano all'1,5 per cento del PIL e sono, nella quasi totalità dei casi, di esclusiva (o quasi) pertinenza dei governi locali. Sotto entrambi gli aspetti, l'Italia è in linea con la media degli altri paesi. Le abitazioni principali sono soggette a tassazione in tutti i principali paesi, in particolare in Francia, Germania, Regno Unito e Spagna.*

*La letteratura economica vede il prelievo immobiliare sulla prima casa come ottimale dal punto di vista del finanziamento degli enti locali. Esso può avere peraltro rilevanti ricadute sul piano distributivo: l'esenzione della prima casa determinerebbe ad esempio un risparmio d'imposta crescente con la rendita catastale dell'abitazione.*

*Il disallineamento fra basi imponibili e valori di mercato genera dei fenomeni di iniquità, sia verticale sia orizzontale, che potrebbero essere rimossi con l'aggiornamento del catasto; l'invito a procedere speditamente in questa direzione è stato più volte ribadito dalle istituzioni europee, da ultimo nelle raccomandazioni rivolte all'Italia lo scorso luglio nell'ambito del semestre europeo. Una simulazione condotta sulle famiglie dell'Indagine della Banca d'Italia mostra che la rivalutazione delle rendite catastali potrebbe rendere disponibili risorse da utilizzare, a parità di gettito, per il ripristino di un sistema di detrazioni analogo a quello applicato nel 2012; ne conseguirebbe, come risulta da studi della Banca d'Italia, un livello di progressività superiore sia a quello dell'Imu applicata nel 2012 sia a quello della Tasi nel 2014.*

Va posta attenzione al fatto che le frequenti modifiche alla fiscalità immobiliare degli ultimi anni potrebbero indurre le famiglie a non reputare lo sgravio ora programmato come permanente, limitando significativamente gli effetti della misura sulle scelte di consumo. Si tratterebbe del quinto intervento negli ultimi sette anni: l'imposta sulla proprietà della prima casa è stata abrogata dal 2008; reintrodotta nel 2012 con l'Imu; sostanzialmente eliminata nel 2013; ripristinata dal 2014 con la Tasi.

*L'indagine sui bilanci delle famiglie italiane rivela che nell'autunno del 2012 circa il 78 per cento degli intervistati reputava che l'annunciata abolizione dell'Imu sulla prima casa avrebbe avuto carattere transitorio.*

In ultima analisi, l'effetto dell'eliminazione della tassazione sulla prima casa dipende dalla misura in cui essa sarà percepita come permanente, dal suo impatto sull'efficienza del sistema della finanza locale e sui servizi erogati dagli enti locali, dal miglioramento del clima di fiducia nelle prospettive future dell'economia che potrebbe essere indotto dall'aumento della spesa delle famiglie. Al rilancio dell'attività nel settore delle costruzioni potrebbero contribuire anche altri interventi fiscali – segnatamente riguardanti il cuneo fiscale sul lavoro e la tassazione di impresa – nonché equilibrati e diffusi interventi in ambito urbanistico e ambientale.

## **5. Conclusioni**

Il graduale rafforzamento della ripresa nel nostro paese – in atto dall'inizio dell'anno – è confermato dagli indicatori più recenti, anche se ancora soggetto a rischi provenienti soprattutto dall'economia globale. Con la Nota di aggiornamento sono state riviste al rialzo le previsioni di crescita; esse sono lievemente più elevate rispetto alla media di quelle attualmente disponibili, in quanto presuppongono un'evoluzione favorevole del contesto internazionale e incorporano stime – al momento di difficile valutazione –

degli effetti degli interventi programmati dal Governo, che saranno compiutamente definiti con la prossima legge di stabilità.

L'avvio di una graduale riduzione delle imposte mira a ridurre l'alto livello della pressione fiscale in Italia; tra gli interventi più direttamente capaci di innalzare la crescita rientrano quelli, programmati solo dal 2017, destinati a ridurre il carico sui fattori della produzione.

L'obiettivo di evitare l'aumento delle aliquote dell'IVA previsto dalle clausole di salvaguardia appare coerente con l'esigenza di non ostacolare l'avvio della ripresa economica; ciò richiede che gli interventi sulla spesa necessari per la copertura siano volti a rimuovere inefficienze e sprechi.

Le condizioni finanziarie e monetarie particolarmente favorevoli, soprattutto grazie alla politica monetaria eccezionalmente espansiva dell'Eurosistema, e il progressivo rafforzamento negli ultimi mesi della ripresa congiunturale offrono un'occasione per consolidare il processo di riequilibrio della finanza pubblica, occasione che non durerà indefinitamente ed è importante sfruttare.

Le scelte operate dal Governo sul profilo temporale del riequilibrio dei conti pubblici vanno attentamente valutate tenendo conto dell'importanza di dare avvio a una chiara e progressiva riduzione del debito, dopo otto anni di crescita ininterrotta. Sarebbe altresì prudente "i ctcptg" un margine di sicurezza per affrontare l'eventuale materializzarsi di rischi derivanti da un rallentamento del commercio mondiale o da improvvisi mutamenti nei mercati.

Il ritorno a tassi di crescita più elevati resta, nel medio periodo, una condizione per una significativa e duratura riduzione del debito. A tal fine è opportuno che la finanza pubblica e più in generale l'azione della politica economica privilegino gli investimenti, pubblici e privati, con l'obiettivo di innalzare in modo duraturo il potenziale di crescita della nostra economia.

*TAVOLE E GRAFICI*



**Principali indicatori di bilancio delle Amministrazioni pubbliche (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Entrate	43,0	44,0	45,2	45,1	45,9	45,6	45,6	47,8	48,1	48,2
Spese (2)	47,1	47,6	46,8	47,8	51,1	49,9	49,1	50,8	51,0	51,2
di cui: <i>interessi</i>	4,5	4,4	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,6
Avanzo primario	0,3	0,9	3,2	2,2	-0,9	0,0	1,2	2,2	1,9	1,6
<b>Indebitamento netto (3)</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>
Fabbisogno complessivo	4,8	3,8	1,7	3,1	5,5	4,3	3,9	4,1	4,8	4,1
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari	5,1	3,8	1,9	3,1	5,6	4,3	4,0	4,6	4,9	4,3
<b>Debito</b>	<b>101,9</b>	<b>102,5</b>	<b>99,7</b>	<b>102,3</b>	<b>112,5</b>	<b>115,3</b>	<b>116,4</b>	<b>123,2</b>	<b>128,7</b>	<b>132,3</b>
Debito al netto del sostegno finanziario ai paesi UEM (4)	101,9	102,5	99,7	102,3	112,5	115,0	115,6	120,5	125,3	128,5

Fonte: per le voci del conto economico delle Amministrazioni pubbliche, elaborazioni su dati Istat (comunicato stampa del 23 settembre 2015).

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. — (2) In questa voce sono registrati, con il segno negativo, i proventi della cessione di beni del patrimonio pubblico. — (3) Un segno negativo indica un avanzo. — (4) Al netto dei prestiti diretti alla Grecia, della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti erogati attraverso lo European Financial Stability Facility (EFSF) e del contributo allo European Stability Mechanism (ESM).

**Entrate delle Amministrazioni pubbliche (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Imposte dirette	12,8	13,8	14,5	14,7	14,1	14,1	13,8	14,8	15,0	14,7
Imposte indirette	13,9	14,5	14,4	13,6	13,4	13,9	14,1	15,2	14,9	15,3
Imposte in c/capitale	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1
<b>Pressione tributaria</b>	<b>26,9</b>	<b>28,3</b>	<b>28,9</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,4</b>	<b>30,2</b>	<b>30,1</b>	<b>30,1</b>
Contributi sociali	12,2	11,9	12,6	13,0	13,5	13,3	13,2	13,4	13,4	13,4
<b>Pressione fiscale</b>	<b>39,1</b>	<b>40,2</b>	<b>41,5</b>	<b>41,3</b>	<b>41,8</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>43,6</b>	<b>43,5</b>	<b>43,6</b>
Produzione vendibile e per uso proprio	1,9	1,8	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3
Altre entrate correnti	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0
Altre entrate in c/capitale	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
<b>Totale entrate</b>	<b>43,0</b>	<b>44,0</b>	<b>45,2</b>	<b>45,1</b>	<b>45,9</b>	<b>45,6</b>	<b>45,6</b>	<b>47,8</b>	<b>48,1</b>	<b>48,2</b>

Fonte: elaborazioni su dati Istat (comunicato stampa del 23 settembre 2015).

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

**Spese delle Amministrazioni pubbliche (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Redditi da lavoro dipendente	10,5	10,6	10,2	10,4	10,9	10,7	10,3	10,3	10,3	10,2
Consumi intermedi	5,1	4,8	4,9	5,1	5,4	5,4	5,3	5,4	5,6	5,6
Prestazioni sociali in natura	2,7	2,7	2,6	2,7	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7
Prestazioni sociali in denaro	16,3	16,3	16,4	17,0	18,5	18,6	18,6	19,3	19,9	20,3
Interessi	4,5	4,4	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,6
Altre spese correnti	3,4	3,3	3,4	3,4	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,1
<b>Totale spese correnti</b>	<b>42,5</b>	<b>42,1</b>	<b>42,2</b>	<b>43,5</b>	<b>45,9</b>	<b>45,7</b>	<b>45,3</b>	<b>46,8</b>	<b>47,4</b>	<b>47,6</b>
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	38,0	37,7	37,5	38,5	41,5	41,4	40,7	41,6	42,6	43,0
Investimenti fissi lordi	3,0	2,9	2,9	3,0	3,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,2
Altre spese in conto capitale	1,6	2,5	1,6	1,4	1,8	1,2	1,0	1,4	1,2	1,4
<b>Totale spese in conto capitale</b>	<b>4,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Totale spese</b>	<b>47,1</b>	<b>47,6</b>	<b>46,8</b>	<b>47,8</b>	<b>51,1</b>	<b>49,9</b>	<b>49,1</b>	<b>50,8</b>	<b>51,0</b>	<b>51,2</b>
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	42,6	43,2	42,0	42,9	46,7	45,6	44,4	45,6	46,2	46,6

Fonte: elaborazioni su dati Istat (comunicato stampa del 23 settembre 2015).

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

**Obiettivi e stime dei conti pubblici per l'anno 2015**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	Amministrazioni pubbliche			Debito	Per memoria:	
	Indebitamento netto	Indebitamento netto strutturale	Avanzo primario		Crescita del PIL	Debito 2014
<b>Obiettivi</b>						
Aprile 2014 (1)	1,8	0,1	3,3	133,3	1,3	134,9
Ottobre 2014 (2)	2,6	0,6	1,9	133,1	0,6	131,6
Settembre 2015 (3)	2,6	0,3	1,7	132,8	0,9	132,1
<b>Stime</b>						
Aprile 2015 (4)	2,5	0,5	1,7	132,4	0,7	132,1
Settembre 2015 (3)	2,6	0,4	1,7	132,8	0,9	132,1

(1) Documento di economia e finanza 2014. – (2) Documento programmatico di bilancio 2015. – (3) Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015. – (4) Documento di economia e finanza 2015.

**Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche**  
(miliardi di euro)

VOCI	Anno			Primi 7 mesi		
	2012	2013	2014	2013	2014	2015
<b>Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari (a)</b>	<b>73,8</b>	<b>78,9</b>	<b>69,0</b>	<b>51,6</b>	<b>35,8</b>	<b>21,3</b>
Dismissioni (b)	7,9	1,9	3,3	1,9	3,3	3,3
<b>Fabbisogno complessivo (c=a-b=d+e+f+g+h+i)</b>	<b>65,9</b>	<b>77,0</b>	<b>65,7</b>	<b>49,8</b>	<b>32,4</b>	<b>18,0</b>
<b>FINANZIAMENTO</b>						
Monete e depositi (1) (d)	7,0	-1,8	14,7	-3,7	5,9	0,3
<i>di cui: raccolta postale</i>	-1,3	-2,2	-1,1	-2,2	-0,5	-1,5
Titoli a breve termine (e)	20,4	-11,0	-16,0	10,5	0,3	3,5
Titoli a medio e a lungo termine (f)	24,1	91,3	81,9	76,3	104,1	65,3
Prestiti delle IFM (g)	0,9	-3,0	-4,9	-3,5	-3,7	1,7
Altre passività (2) (h)	23,7	4,8	-1,2	4,0	-1,9	-3,0
<i>di cui: EFSF</i>	23,8	7,2	1,8	5,8	1,6	-2,1
Variazione delle disponibilità liquide del Tesoro (3) (i)	-10,1	-3,2	-8,8	-33,8	-72,1	-49,8

(1) La serie include le monete in circolazione, la raccolta postale e depositi in Tesoreria di enti non appartenenti alle Amministrazioni pubbliche. – (2) La serie include le operazioni di cartolarizzazione, i debiti commerciali ceduti con la clausola pro soluto dalle imprese fornitrici delle Amministrazioni pubbliche agli intermediari finanziari non bancari, le operazioni di Partenariato pubblico-privato (PPP) e le passività connesse con i prestiti in favore di paesi della UEM erogati attraverso l'EFSF. – (3) Un valore negativo indica aumento delle disponibilità liquide del Tesoro.

**Quadro programmatico nel Documento di economia e finanza 2015 e nella  
Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015 (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	DEF						Nota di aggiornamento del DEF					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Indebitamento netto</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>
<b>Avanzo primario</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>
<b>Spesa per interessi</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Crescita del PIL</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>
<b>Debito (2)</b>	<b>132,1</b>	<b>132,5</b>	<b>130,9</b>	<b>127,4</b>	<b>123,4</b>	<b>120,0</b>	<b>132,1</b>	<b>132,8</b>	<b>131,4</b>	<b>127,9</b>	<b>123,7</b>	<b>119,8</b>

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Al lordo del sostegno finanziario ai paesi della UEM.

**Quadro macroeconomico nel Documento di economia e finanza 2015 e nella  
Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015  
(in percentuale del PIL)**

VOCI	DEF						Nota di aggiornamento del DEF					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE</b>												
<b>PIL reale</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<i>Importazioni</i>	1,8	2,9	3,5	3,8	3,9	3,6	1,8	5,3	3,8	4,1	3,8	3,6
<i>Consumi famiglie</i>	0,3	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	0,3	0,8	1,1	1,1	1,0	1,1
<i>Spesa PA</i>	-0,9	-1,3	0,4	-0,1	0,0	0,3	-1,0	-0,2	0,9	-0,1	0,0	0,2
<i>Investimenti</i>	-3,3	1,1	2,1	2,3	2,2	2,1	-3,3	1,2	2,0	3,1	2,7	1,8
<i>Esportazioni</i>	2,7	3,8	4,0	4,0	3,8	3,6	2,6	4,1	3,8	3,9	4,0	3,8
<b>PIL nominale</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Deflatore dei consumi</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Occupazione (ULA)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>QUADRO PROGRAMMATICO</b>												
<b>PIL reale</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>
<i>Importazioni</i>	1,8	2,9	3,8	4,6	4,2	3,8	1,8	5,3	4,3	4,3	4,3	3,9
<i>Consumi famiglie</i>	0,3	0,8	1,2	1,4	1,3	1,2	0,3	0,8	1,5	1,7	1,5	1,3
<i>Spesa PA</i>	-0,9	-1,3	-0,5	0,0	0,0	0,3	-1,0	-0,2	0,8	-0,8	-0,2	0,3
<i>Investimenti</i>	-3,3	1,1	2,7	3,0	2,8	2,4	-3,3	1,2	2,6	4,0	3,4	2,2
<i>Esportazioni</i>	2,7	3,8	4,0	3,9	3,7	3,6	2,6	4,1	3,9	4,2	3,9	3,7
<b>PIL nominale</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>
<b>Deflatore dei consumi</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
<b>Occupazione (ULA)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>

### Avanzo primario: obiettivi e consuntivo (in percentuale del PIL)

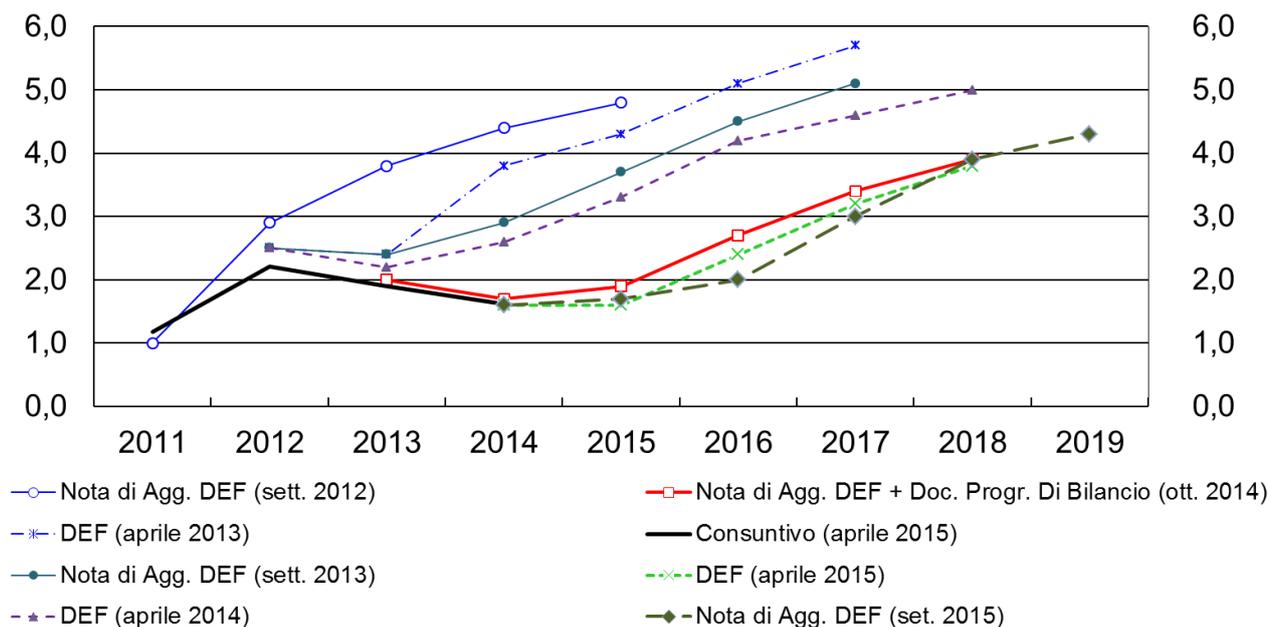
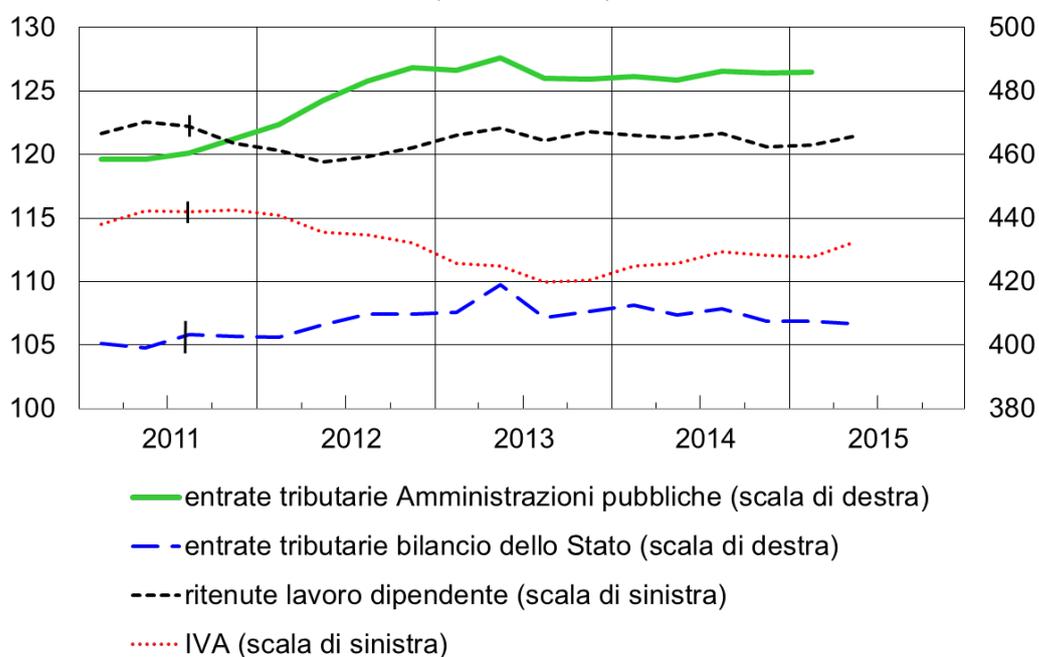


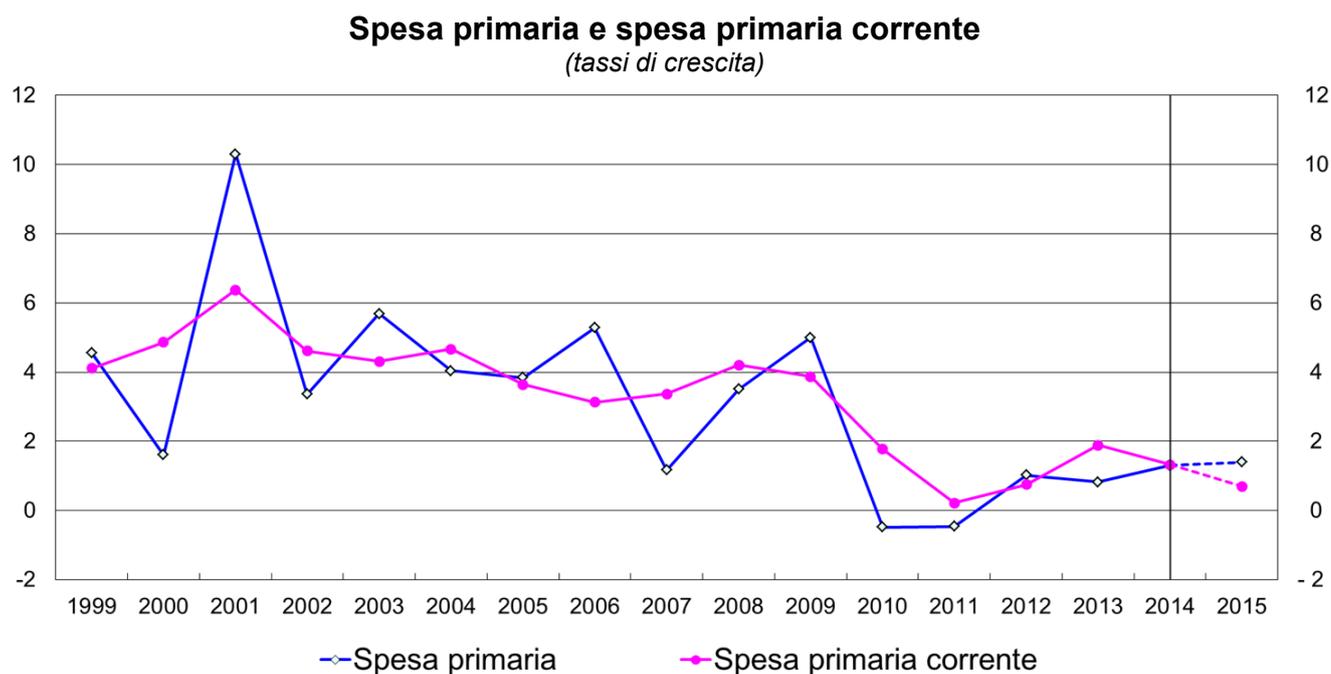
Figura 2

### Entrate tributarie: valori cumulati degli ultimi 4 trimestri (1) (milioni di euro)

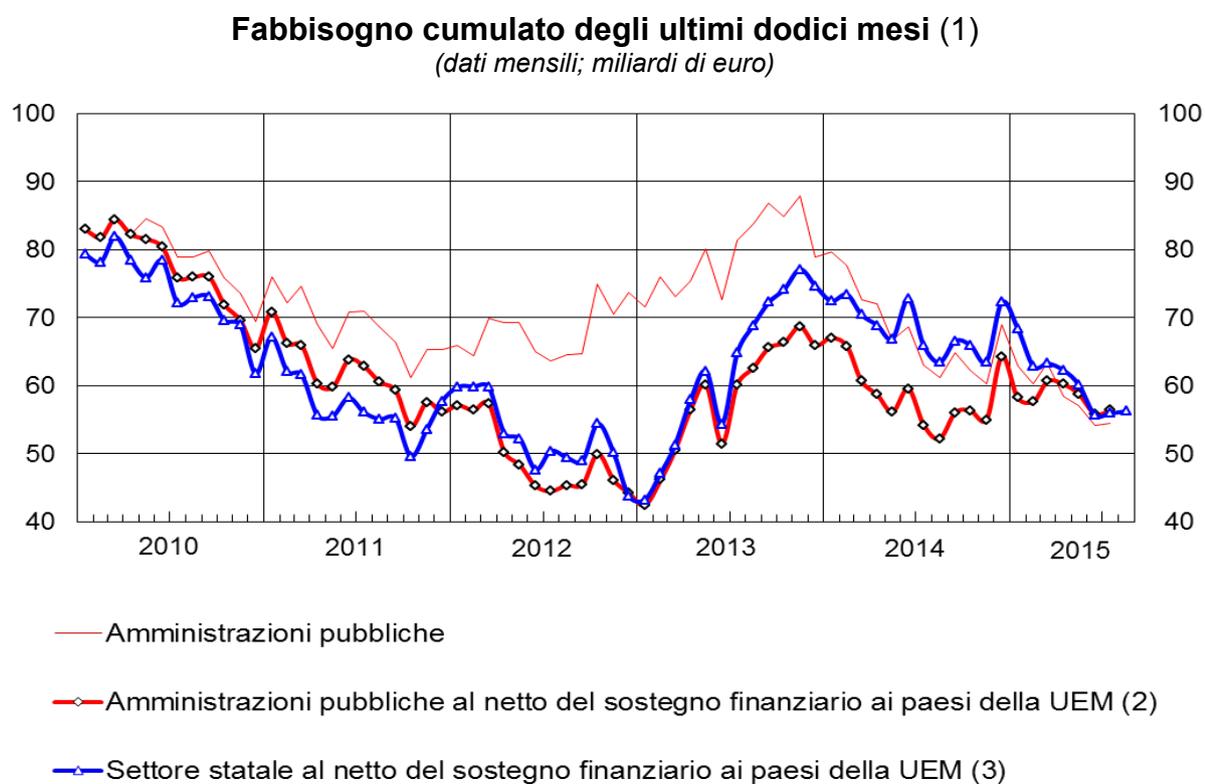


Fonte: Istat, per le entrate tributarie delle Amministrazioni pubbliche; Rendiconto generale dell'Amministrazione dello Stato e bilancio dello Stato, per le altre variabili.

(1) Dal settembre del 2011 i dati del bilancio dello Stato non includono il gettito di pertinenza della Regione Trentino-Alto Adige e delle Province autonome di Trento e Bolzano.



Fonte: Istat per gli anni 1999-2014; per il 2015 si utilizzano le previsioni sulla spesa della *Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015*.



Fonte: per il fabbisogno del settore statale, Ministero dell'Economia e delle finanze.

(1) Al netto delle dismissioni mobiliari. – (2) Sono escluse le passività connesse con i prestiti in favore di Stati membri della UEM, erogati sia bilateralmente sia attraverso l'EFSSF, e il contributo al capitale dell'ESM.

### Differenziali di rendimento dei titoli pubblici a dieci anni rispetto alla Germania (punti base)

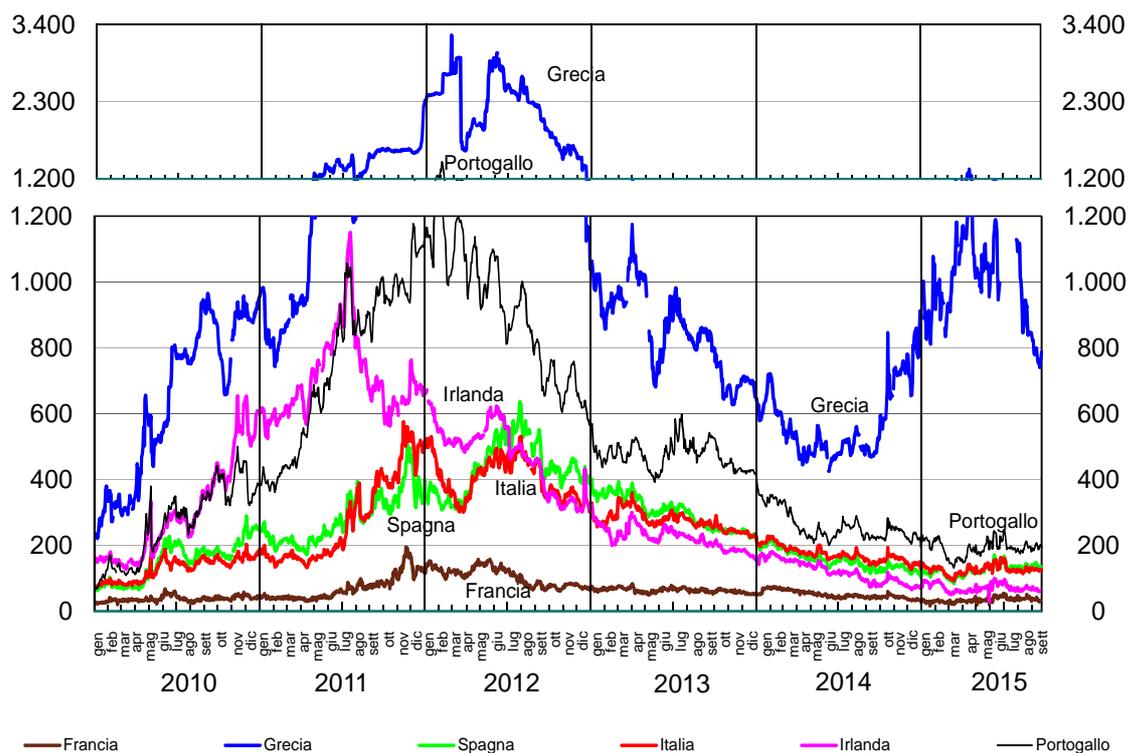
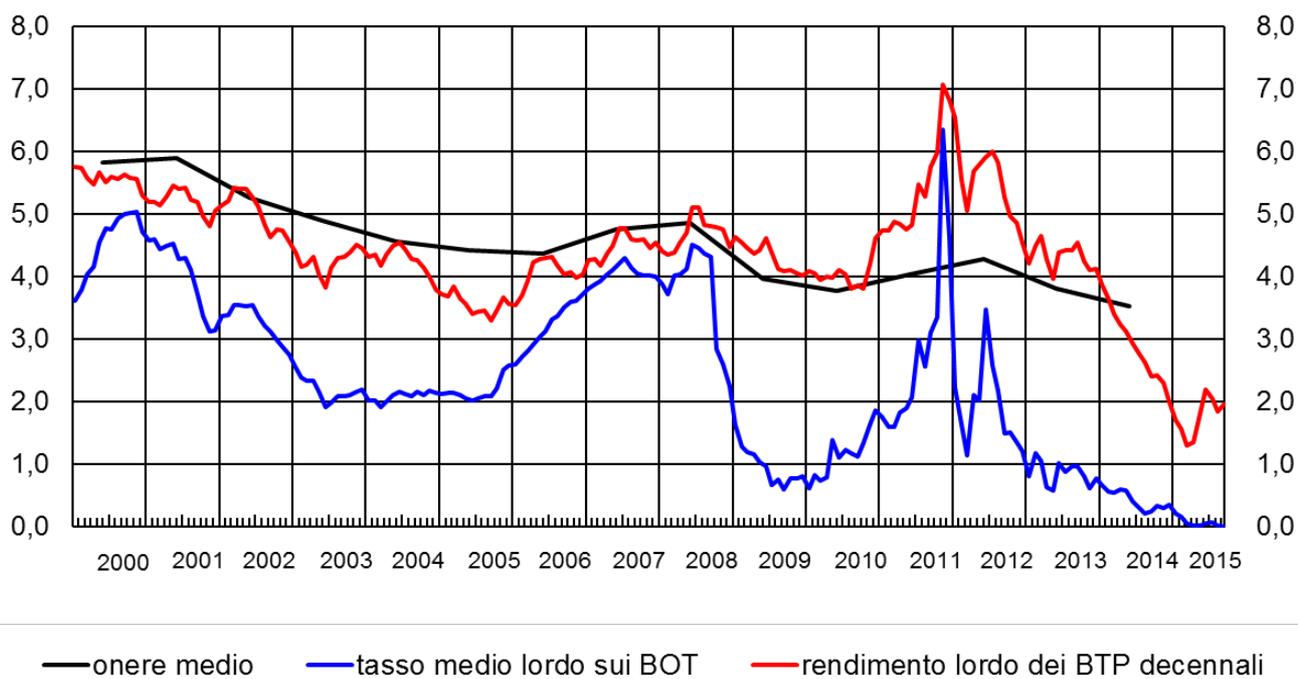
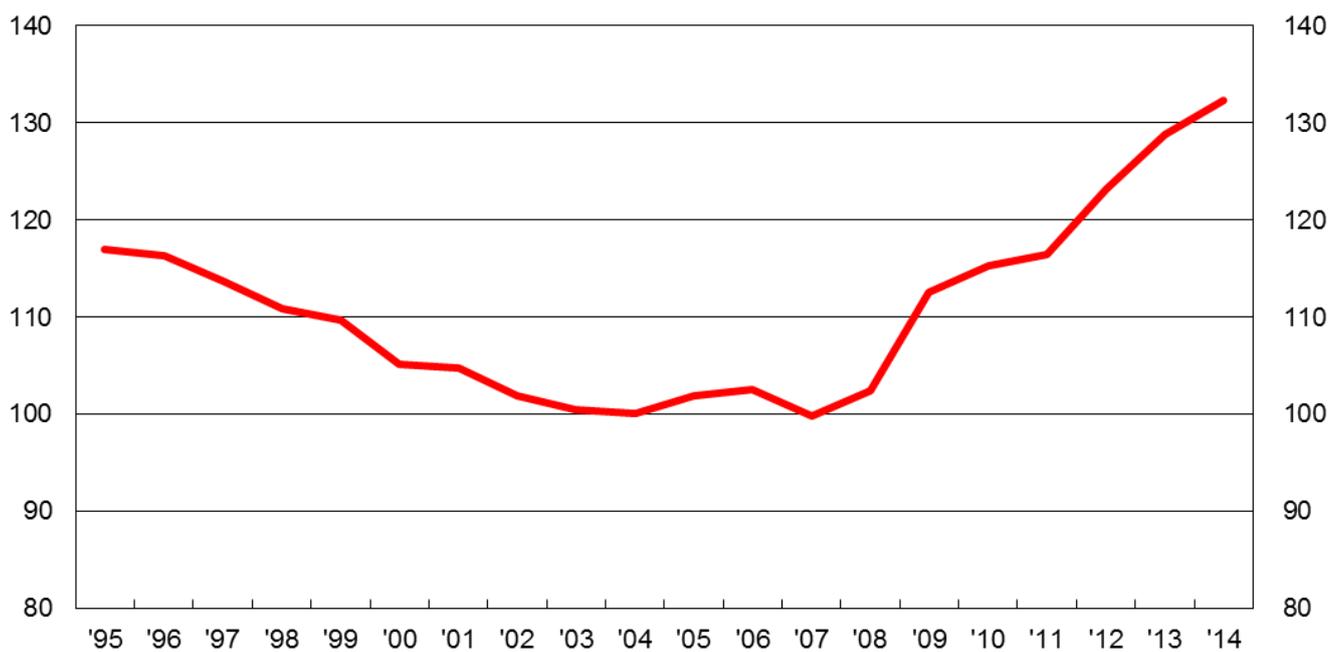


Figura 6

### Onere medio del debito, tasso medio lordo sui BOT e rendimento lordo dei BTP decennali (valori percentuali)



### Debito delle Amministrazioni pubbliche (in percentuale del PIL)



Fonte: per il PIL, Istat (comunicato stampa del 23 settembre 2015).



