

**Attività conoscitiva preliminare all'esame del  
Documento di economia e finanza 2019**

**Audizione del Presidente dell'Istituto nazionale di statistica  
Prof. Gian Carlo Blangiardo**

**Commissioni congiunte  
5ª Commissione "Bilancio" del Senato della Repubblica  
V Commissione "Bilancio, tesoro e programmazione" della Camera dei Deputati  
Roma, 16 aprile 2019**



## Indice

<b>1. Quadro macroeconomico</b>	<b>5</b>
<b>1.1 <i>Congiuntura internazionale</i></b>	<b>5</b>
<b>1.2 <i>Economia italiana</i></b>	<b>7</b>
<b>1.3 <i>Lavoro e redditi delle famiglie</i></b>	<b>9</b>
<b>1.4 <i>Prezzi</i></b>	<b>11</b>
<b>2. Obiettivi di finanza pubblica</b>	<b>13</b>
<b>3. Clausole di salvaguardia</b>	<b>14</b>
<b>4. Decreto crescita e provvedimenti fiscali sulle imprese</b>	<b>16</b>
<b>5. Alcune considerazioni di sintesi</b>	<b>17</b>

## Allegati

- 1. Tavole statistiche**
- 2. Dossier**
- 3. Documentazione**



In questa audizione, dopo un breve riferimento all'evoluzione del contesto internazionale, mi soffermerò sull'andamento dell'economia italiana nell'ultimo semestre e formulerò alcune considerazioni sulle prospettive di crescita di breve termine. Seguiranno due valutazioni di sintesi sui possibili effetti sui prezzi dell'aumento dell'IVA, previsto dalla legislazione vigente, e sugli effetti distributivi e di variazione del carico fiscale sulle imprese delle misure contenute nel cosiddetto Decreto crescita.

## **1. Quadro macroeconomico**

### ***1.1 Congiuntura internazionale***

I segnali provenienti dagli indicatori anticipatori globali continuano a essere negativi. Tra i Paesi avanzati, alla fine dello scorso anno, si è confermato il *decoupling* tra area euro e Stati Uniti dovuto in buona parte alla differente intonazione della politica di bilancio. Nel 2018, infatti, la politica fiscale è stata una delle principali determinanti del dinamismo dell'economia americana. Nonostante la decelerazione negli ultimi due trimestri, l'anno si è chiuso con un incremento del Pil del 2,9% negli USA a fronte di una crescita dell'1,8% nell'area euro. Nei primi mesi di quest'anno, tuttavia, anche negli Stati Uniti sono emersi segnali di perdita di dinamismo dell'economia. Da febbraio a marzo, infatti, l'indicatore con cui il *Conference Board* rileva la fiducia dei consumatori è diminuito sensibilmente, con un peggioramento sia delle aspettative sia dei giudizi sulla situazione corrente. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevede per quest'anno una decelerazione dell'economia statunitense al 2,3%, principalmente legata all'attenuarsi dello stimolo fiscale degli ultimi due anni. Anche l'economia cinese, tra i principali *driver* della crescita internazionale, continua a mostrare segni di rallentamento sebbene se a marzo le prospettive per il settore manifatturiero cinese, misurate dall'indice Pmi di Caixin/Markit, sono migliorate per la prima volta da quattro mesi.

Le prospettive di crescita dell'economia mondiale restano caratterizzate dalla presenza di rischi al ribasso: il processo di Brexit è rimasto incompiuto; i negoziati tra Stati Uniti e Cina sono ancora in corso e non si può escludere l'introduzione di nuove misure protezionistiche con ulteriori ricadute negative sul commercio mondiale.

Secondo le stime del FMI il rallentamento della crescita mondiale registrato nel 2018 (+3,6%, rispetto al +3,8% nel 2017) proseguirebbe nell'anno corrente (+3,3%), condizionato prevalentemente dall'indebolimento delle spinte alla crescita nei Paesi avanzati (+1,8% da +2,2% nel 2018). Al contrario, nel 2020 si registrerebbe un nuovo impulso all'attività economica mondiale, guidato dalle economie emergenti (+4,8% rispetto al 4,4% del 2019). Nel biennio 2019-2020 il commercio mondiale è atteso evolvere con un ciclo simile a quello del Pil mondiale.

Nella zona euro, nell'ultimo trimestre del 2018, l'incremento del Pil, seppur in lieve crescita, si è confermato moderato (+0,2% congiunturale da +0,1% del terzo trimestre) a causa dell'indebolimento della crescita degli investimenti fissi lordi e della domanda estera netta, particolarmente evidenti in Germania e Italia. I principali previsori per l'area euro suggeriscono univocamente che la dinamica del Pil resterà debole in corso d'anno. In base allo *Eurozone Economic Outlook* (fonte: IFO, Istat e KOF), nei primi tre trimestri dell'anno l'economia euro dovrebbe continuare a crescere a ritmi moderati, sostenuta dalla domanda interna. Tale previsione è coerente con la stima del FMI che indica una decelerazione della crescita dell'area dell'euro, quest'anno prevista all'1,3% (+1,5% nel 2020). Coerentemente con la debolezza dell'attività economica nel periodo recente e con l'incertezza delle prospettive a breve termine, a marzo l'*Economic Sentiment Indicator* (ESI), diffuso a cadenza mensile dalla Commissione europea, ha registrato un'ulteriore flessione segnando il decimo calo mensile consecutivo. La disaggregazione settoriale degli indici mostra ancora un peggioramento della fiducia nel comparto manifatturiero, dove le imprese danno giudizi sfavorevoli sui successivi tre mesi, con un calo degli ordinativi e scorte di prodotti finiti in aumento. Nel dettaglio nazionale, il livello dell'ESI è aumentato in Spagna e in Francia, mentre è diminuito in Germania e in Italia. Anche l'indicatore Euro-coin è sceso per il quinto mese consecutivo, segnalando il proseguimento della fase di debolezza del ciclo economico.

Riflettendo le valutazioni sulle differenti prospettive di crescita, a marzo il tasso di cambio dell'euro nei confronti del dollaro si è deprezzato lievemente, attestandosi nella media mensile a 1,13 dollari per euro da 1,14 di febbraio. Nello stesso periodo, il prezzo medio del petrolio Brent è risalito a 66 dollari al barile (64 dollari il mese precedente), dal minimo di 58 dollari toccato a dicembre 2018. L'aumento delle quotazioni è da ascrivere in buona parte alla decisione adottata nel vertice di dicembre scorso tra Opec e altri paesi petroliferi, di tagliare la produzione.

## **1.2 Economia italiana**

Nel 2018 il Pil italiano<sup>1</sup> è cresciuto dello 0,9%, con una forte decelerazione rispetto all'anno precedente (+1,7%). L'aumento registrato nel livello medio annuo è in buona misura il risultato della dinamica della parte finale del 2017, proseguita, seppure con un progressivo affievolimento, nella prima metà dell'anno. Nella seconda parte dell'anno si sono invece manifestati lievi cali congiunturali (-0,2% nel terzo trimestre e -0,1% nel quarto) che hanno portato il livello del Pil appena al di sotto di quello della media dell'anno: ciò equivale a un acquisito negativo (pur limitato a -0,1%) per il nuovo anno.

In termini di componenti della domanda, la riduzione dell'attività nel quarto trimestre è stata determinata da un significativo contributo negativo delle scorte (-0,4 punti percentuali), mentre la domanda estera netta e la domanda interna al netto delle scorte hanno fornito contenuti apporti positivi (rispettivamente +0,2 p.p. e +0,1 p.p.). Dal lato della produzione, il calo del valore aggiunto ha riguardato soprattutto il settore manifatturiero con una diminuzione congiunturale dello 0,4%.

In media d'anno, il rallentamento dei ritmi produttivi ha riflesso sia l'indebolimento della domanda interna, in particolare la decelerazione della spesa per consumi privati, sia il ridimensionamento della crescita delle esportazioni, associato a quello del commercio mondiale; gli investimenti fissi lordi sono cresciuti a un tasso ancora relativamente elevato (+3,4%), seppure in rallentamento rispetto all'anno precedente quando erano aumentati del 4,3%. Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto in volume ha registrato nel 2018 aumenti in tutti i comparti: è cresciuto nel settore delle costruzioni (+1,7%), in decisa ripresa rispetto al +0,7% nel 2017, e nell'industria in senso stretto (+1,8%), seppure con una dinamica in decelerazione (+3,5% nel 2017). Sono cresciuti con minore intensità rispetto agli anni precedenti le attività dei servizi (+0,6%), mentre il settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca ha registrato una variazione positiva (+0,9%) dopo la forte contrazione dell'anno precedente (-3,9%).

Dopo la flessione dell'attività manifestatasi nel corso del 2018, e intensificatasi nell'ultima parte dell'anno, l'industria italiana ha registrato una netta ripresa

---

<sup>1</sup> I dati qui riportati fanno riferimento alla Nota informativa rilasciata il 9 aprile 2019 in cui è stata fornita una nuova versione dei Conti economici nazionali e del Conto delle amministrazioni pubbliche per gli anni 2017 e 2018.

nei primi due mesi del 2019. A febbraio l'indice della produzione industriale, con un incremento congiunturale dello 0,8%, ha confermato i segnali di recupero del mese precedente (+1,9% in gennaio). L'aumento è stato trainato dai beni di consumo non durevoli (+3,9%) e dai beni strumentali (+1,1%), mentre l'energia ha segnato una diminuzione (-2,4%).

I dati del primo bimestre cambiano il quadro non solo in termini aggregati, ma anche relativamente alle dinamiche dei settori industriali: il profilo dell'indice di diffusione delle espansioni dei circa 100 comparti in cui si articola il settore industriale potrebbe, nel primo trimestre, superare ampiamente quota 50. Si tratterebbe di un forte recupero dopo che per lunga parte del 2018 l'indice si è mantenuto su valori particolarmente bassi, intorno a 35.

L'andamento recente della produzione industriale italiana mostra una maggiore vivacità sia rispetto a quello dell'area euro (che ha fatto registrare -0,2% a febbraio, +1,9% a gennaio) sia a quello della Germania (rispettivamente -0,2% e -0,4%).

La differenza nell'attuale fase ciclica italiana sembra connessa soprattutto a due fattori: da un lato la velocità con cui il rallentamento dell'economia mondiale si trasmette a quello delle economie nazionali, dall'altro una momentanea asincronicità nella gestione delle scorte e della capacità produttiva.

Negli ultimi mesi, la fiducia delle imprese manifatturiere tedesche e di quelle dell'area euro è diminuita con una velocità superiore a quella delle imprese italiane chiudendo di fatto il gap a nostro sfavore che aveva caratterizzato il 2018. Allo stesso tempo anche la capacità produttiva utilizzata dalle imprese italiane mostra una risalita nel primo trimestre del 2019, a differenza di quelle della Germania e dell'area euro. Questo fenomeno potrebbe essere collegato a un diverso ciclo di gestione delle scorte che in Italia si mantengono su livelli decisamente inferiori, anche a causa del decumulo registrato nel quarto trimestre del 2018.

Per i prossimi mesi, l'indicatore anticipatore evidenzia il proseguimento di una fase di debolezza dei livelli di attività economica, seppure con qualche segnale di attenuazione della tendenza negativa dei mesi precedenti.

I dati sul commercio estero segnalano alcuni elementi di vivacità. A gennaio le esportazioni sono aumentate (+2,5% in termini congiunturali) sostenute dalle vendite verso i mercati extra Ue (+5,9%), mentre le vendite sui mercati Ue

sono rimaste invariate rispetto al mese precedente. Nel complesso, tra novembre e gennaio sono stati i beni di consumo durevoli e non durevoli a trainare il miglioramento delle vendite sui mercati esteri, mentre i beni intermedi e quelli strumentali hanno registrato un calo. A febbraio, il commercio extra Ue ha segnato una nuova flessione delle esportazioni (-2,2%), dovuta al persistere di una debole dinamica delle vendite in alcuni mercati quali la Turchia e i paesi dell'Opec che ha più che compensato la robusta crescita verso Giappone e Stati Uniti.

A gennaio, la produzione nelle costruzioni ha mostrato la terza variazione congiunturale positiva (+0,6%), ritornando ai livelli di settembre 2018. Tuttavia, nel trimestre novembre-gennaio, la dinamica è risultata contenuta (+0,3%). La positiva dinamica del settore delle costruzioni sembra essere confermata anche dalle più recenti stime sui permessi di costruire<sup>2</sup>, con particolare riguardo al comparto residenziale nonché dai dati preliminari sulle transazioni immobiliari, che in termini di volume superano per la prima volta i livelli del 2010. La crescita del settore delle costruzioni è associata comunque a un debole andamento dei prezzi delle abitazioni che, nel quarto trimestre 2018, hanno segnato un lieve calo (-0,2% sul terzo trimestre), sintesi di una diminuzione dello 0,3% dei prezzi delle abitazioni esistenti e di un lieve aumento (+0,3%) di quelli delle nuove abitazioni.

### ***1.3 Lavoro e redditi delle famiglie***

Nel 2018 l'occupazione in Italia ha continuato a crescere, seppur a ritmi inferiori rispetto ai due anni precedenti. Il numero di occupati è aumentato di 192 mila persone (+265 mila nel 2017), pari a un incremento percentuale dello 0,8% (+1,2% nel 2017). Il profilo trimestrale mostra in particolare che, dopo 19 trimestri di crescita ininterrotta, il numero di occupati ha registrato – al netto degli effetti della stagionalità – una contrazione congiunturale sia nel terzo che nel quarto trimestre del 2018 (-0,2% in ciascun trimestre); ne è derivato un rallentamento nella crescita tendenziale dell'occupazione complessiva.

Il tasso di occupazione si è attestato in media d'anno al 58,5%, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto all'anno precedente, livello oramai vicino a quello pre-crisi (58,6% nel 2008). L'incremento annuale ha continuato a riguardare i lavoratori dipendenti (+215 mila, +1,2%), ma esclusivamente per

---

<sup>2</sup> I dati aggiornati dall'Istat al terzo trimestre 2018 saranno diffusi alle 10 di questa mattina.

la componente a tempo determinato (+323 mila, +11,9%), mentre, per la prima volta in quattro anni, è diminuita quella a carattere permanente (-108 mila, -0,7%). Per l'ottavo anno consecutivo è proseguita, seppure a ritmi meno sostenuti, la riduzione degli occupati indipendenti (-23 mila, -0,4%).

La crescita dei livelli di occupazione registrata nel 2018 ha riguardato quasi esclusivamente i lavoratori con almeno 45 anni d'età (+336 mila; +2,9%), mentre il segmento 35-44 anni ha continuato a registrare saldi negativi (-159 mila; -2,5%).

È proseguito inoltre, a ritmi contenuti, l'aumento degli occupati fra i 15 e i 34 anni (+16 mila; +0,3%), il cui tasso di occupazione risulta essere cresciuto di 4 decimi di punto (41,0%).

Nel confronto con la media del 2017, al netto della componente demografica, si stima una variazione occupazionale positiva per tutte le classi di età. L'incremento del tasso di occupazione è lo stesso per italiani e stranieri (+0,6 punti percentuali).

A livello territoriale, il ritmo di crescita dell'occupazione appare simile in tutte le ripartizioni geografiche, pur permanendo ampi divari nei livelli raggiunti dal tasso di occupazione che, nelle regioni del Nord, si è attestato nel 2018 al 67,3%, rispetto al 63,2% del Centro e al 44,5% nel Mezzogiorno.

Nel 2018 è proseguita la riduzione del numero di persone in cerca di lavoro (-151 mila; -5,2%), con maggiore intensità rispetto allo scorso anno (-105 mila; -3,5%). A ciò ha corrisposto un calo del tasso di disoccupazione di 0,6 punti percentuali, che ha ricondotto l'indicatore al di sotto dell'11% (10,6%). La riduzione ha riguardato i disoccupati sia di lunga che di breve durata, interessando soprattutto i giovani tra i 15 e i 34 anni (-109 mila; -8,0%), il cui tasso di disoccupazione è sceso al 19,8% (-1,4 punti rispetto al 2017).

A livello territoriale, il calo nel numero di persone in cerca di lavoro è esteso a tutte le ripartizioni, con una intensità relativamente maggiore nelle regioni del Centro (-5,4%) e del Mezzogiorno (-5,3%) rispetto a quelle del Nord (-5,0%). Il divario territoriale nei tassi di disoccupazione rimane tuttavia ampio, con una quota di persone in cerca di lavoro che nel Mezzogiorno (18,4%) è ancora quasi tre volte quella osservata nel Nord (6,6%) e pari a circa il doppio rispetto al Centro (9,4%).

Per il quinto anno consecutivo è diminuito, pur se in misura meno accentuata rispetto al 2017, il numero di inattivi tra i 15 e i 64 anni (-125 mila; -0,9%). A scendere è stata, quasi esclusivamente, la componente delle forze di lavoro

potenziali (-110 mila; -3,5%). Il tasso di mancata partecipazione delle persone fra i 15 e i 74 anni è sceso al 19,7% (20,5% nel 2017).

Con riferimento alla dinamica occupazionale nei primi mesi del nuovo anno, i dati di febbraio hanno confermato la presenza di una fase di sostanziale stazionarietà del mercato del lavoro. Nel trimestre dicembre-febbraio il numero degli occupati è rimasto invariato, in presenza di una diminuzione dei dipendenti a termine (-0,6%), e di un aumento di quelli permanenti (+0,2%). Nello stesso periodo, il tasso di disoccupazione si è mantenuto sugli stessi livelli del trimestre precedente, principalmente a seguito del peggioramento osservato proprio nel mese di febbraio (10,7%, 1 decimo di punto in più rispetto a gennaio).

I segnali per i prossimi mesi assumono un'intonazione lievemente negativa. Dopo l'incremento del tasso di posti vacanti registrato nel quarto trimestre, nei primi mesi dell'anno le aspettative delle imprese sull'occupazione sono diminuite sia nella manifattura sia nei servizi di mercato.

Alla sostanziale tenuta del mercato del lavoro si è accompagnata, nel quarto trimestre 2018, una riduzione del reddito disponibile lordo delle famiglie consumatrici (-0,2% rispetto al trimestre precedente). In presenza di un aumento dei prezzi (misurato dal deflatore dei consumi) dello 0,3%, il potere d'acquisto delle famiglie è diminuito dello 0,5%. La crescita dei consumi (+0,5%) è stata quindi accompagnata da un calo della propensione al risparmio, che è scesa al livello minimo degli ultimi anni (7,6%, in diminuzione di 0,6 punti percentuali rispetto al trimestre precedente). La debolezza della dinamica del potere d'acquisto delle famiglie e il finanziamento della tenuta dei consumi attraverso la riduzione della propensione al risparmio rappresentano fattori critici dell'attuale fase congiunturale, che indeboliscono le prospettive di ripresa della domanda di consumo.

#### **1.4 Prezzi**

In base alle stime preliminari dell'indice per l'intera collettività, a marzo l'inflazione al consumo si è stabilizzata all'1,0% annuo, livello intorno al quale oscilla da dicembre scorso. La stabilità è frutto dell'andamento divergente delle voci più volatili: in tendenziale crescita gli energetici (+5,5%), che riflettono i recenti rincari del petrolio sui mercati internazionali e il contestuale indebolimento dell'euro, mentre mostrano una dinamica annua in rallentamento gli alimentari non lavorati (+2,0%). L'assenza di spinte dai costi interni e la debolezza della domanda di consumo, in un contesto di

peggioramento del clima di fiducia delle famiglie, hanno influito sulla dinamica di fondo dell'inflazione (+0,5%, la variazione tendenziale al netto di energetici e alimentari non lavorati) che risulta inferiore anche alla media degli ultimi due anni (+0,7%). Per i servizi la crescita annua è rimasta stabile (+0,7%). Per i beni non alimentari e non energetici la fase deflativa, determinata dalla caduta dei listini dei beni durevoli che si protrae da oltre un anno, si è attenuata (-0,2% a marzo, -0,7% a novembre scorso). La distribuzione finale sembra avere assorbito gli aumenti provenienti dalla fase della produzione: per l'analogo raggruppamento di prodotti industriali, destinati al mercato interno, a febbraio si è registrato un nuovo aumento tendenziale (+1,3% da +1,0% di fine 2018).

Le spinte inflazionistiche all'origine rimangono limitate, anche grazie alla tendenza al ribasso dei prezzi delle materie prime. In gennaio i prezzi dei beni energetici all'importazione hanno segnato una significativa diminuzione (-1,6% in termini annui), mentre si è registrata una decelerazione per i beni intermedi (+1,3%). I prezzi dei beni di consumo non alimentari hanno mantenuto un profilo crescente, recuperando quasi i livelli di un anno fa (-0,1% la variazione annua in gennaio).

La fase di debolezza del ciclo economico italiano contribuisce a spiegare il differenziale favorevole dei prezzi al consumo italiani rispetto a quelli dell'area euro (a marzo in rallentamento a +1,4%): solo il raggruppamento dell'energia presenta tassi di crescita annui più sostenuti (tre decimi di punto il differenziale a nostro sfavore). Il divario negativo si conferma particolarmente ampio per la misura di fondo dell'inflazione (0,5% in Italia contro 1,0%). Oltre ai servizi, la differenza è attribuibile all'andamento dei prezzi dei beni durevoli, la cui fase deflativa ha approfondito la divergenza tra le dinamiche (-1,2 punti percentuali il differenziale tra Italia e area euro).

Le prospettive degli operatori sull'evoluzione dei prezzi non mostrano significativi cambiamenti. Le attese degli imprenditori che producono beni di consumo non segnalano, infatti, politiche di prezzo differenti da quelle degli ultimi mesi. In un orizzonte temporale più lungo, anche le aspettative dei consumatori si mantengono vicino ai livelli attuali, segnalando una minima riduzione dell'incidenza di coloro che si aspettano prezzi invariati o in diminuzione (55,4 in marzo da 57,9 a dicembre scorso) in contrapposizione all'aumento di chi si aspetta ritmi analoghi agli attuali (21,2 da 17,9 a dicembre 2018).

## 2. Obiettivi di finanza pubblica

Nel 2018, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche (AP) è stato pari al 2,1% del Pil, in miglioramento di 0,3 punti percentuali rispetto al 2017 (2,4%). Il saldo primario è risultato pari all'1,6% (1,4% nel 2017).

La nuova versione dei dati di contabilità nazionale rilasciata lo scorso 9 aprile ha comportato una revisione, per gli anni 2017 e 2018, sia per i conti economici nazionali sia per il conto delle AP, rispetto alle stime diffuse il 1° marzo e il 3 aprile scorso. Riguardo i conti delle AP, le modifiche del perimetro del settore<sup>3</sup> hanno determinato una lievissima riduzione del livello dell'indebitamento netto il quale, in termini di rapporto con il Pil, è rimasto invariato rispetto alle stime precedenti. Anche l'incidenza sul Pil del saldo primario resta identica a quella stimata in precedenza.

In particolare, il nuovo perimetro delle AP ha influito sia sul lato delle entrate sia su quello delle uscite. Tra le prime, la revisione più rilevante ha interessato la "produzione vendibile e per uso proprio" rivalutata di quasi 3 miliardi nel 2018 (circa 2,7 miliardi nel 2017). Sul versante delle uscite si registrano modifiche più diffuse, con un aumento delle spese per il personale e dei consumi intermedi, in parte compensati da un minor esborso per contributi alle imprese. Nelle spese in conto capitale si osserva una ricomposizione rilevante: diminuiscono i contributi agli investimenti a fronte di un aumento della spesa per investimenti fissi lordi (prevalentemente dovuta alla riclassificazione del principale gestore delle reti ferroviarie).

Il saldo delle modifiche descritte risulta marginale con una revisione in miglioramento dell'indebitamento netto di 38 milioni nel 2018 (256 milioni nel 2017).

Rispetto al Quadro di finanza pubblica presentato a dicembre 2018 l'indebitamento netto si è collocato due decimi di punto al di sopra dell'obiettivo fissato (1,9%).

Nel DEF l'indebitamento netto per il 2019 è stimato al 2,4% del Pil, in peggioramento di 3 decimi di punto rispetto al 2018 e di 4 decimi di punto rispetto agli obiettivi fissati lo scorso dicembre. Per gli anni a seguire, nel

---

<sup>3</sup> Le unità riclassificate all'interno del settore delle AP sono: Rete ferroviaria Italiana s.p.a.; FerrovieNord s.p.a.; Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa (Invitalia); Cassa del Trentino s.p.a.; Finanziaria per lo sviluppo della Lombardia s.p.a.; Finanziaria regionale abruzzese s.p.a.; Finpiemonte s.p.a.; Finanziaria regionale Valle d'Aosta s.p.a.; Acquirente Unico s.p.a.; Ricerca sul sistema energetico s.p.a..

quadro programmatico, è prevista una progressiva riduzione, che porterebbe il deficit all'1,5% del Pil nel 2022. Si tratta di uno scenario che tiene conto delle clausole di salvaguardia su Iva e Accise<sup>4</sup> i cui effetti principali si manifesteranno negli anni 2020 e 2021. Entrambe le misure avrebbero effetto sul gettito delle imposte, sulla produzione e sulle importazioni.

Il saldo strutturale è stimato, sempre per il 2019, al -1,5% del Pil, in peggioramento di 0,1 punti percentuali rispetto al 2018. Per gli anni successivi è previsto un progressivo miglioramento fino al -0,8% nel 2022. Per gli anni in esame si registra un limitato avvicinamento all'Obiettivo di medio termine (OMT). È opportuno ricordare che l'OMT fino ad oggi ha coinciso con il pareggio di bilancio strutturale. A seguito della revisione effettuata a gennaio 2019 dalla Commissione Europea il nuovo valore di riferimento, per gli anni 2020-2022, è un avanzo strutturale pari allo 0,5% del Pil.

A fine 2018, il debito pubblico<sup>5</sup> è stato pari a 2.322 miliardi corrispondenti al 132,2% del Pil, in aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2017 (131,4%). Per il 2019 è previsto un ulteriore aumento di 0,4 punti percentuali raggiungendo così il 132,6% del Pil. Nel triennio successivo si registra un inversione di tendenza con una continua diminuzione che porterebbe, nel 2022, a un debito pari al 128,9% del Pil.

### **3. Clausole di salvaguardia**

Il quadro macro-economico programmatico del DEF conferma la legislazione fiscale vigente nell'attesa di definire misure alternative in preparazione della Legge di bilancio 2020. La Legge di Bilancio 2019 prevede un aumento dell'IVA dal 1° gennaio 2020: 3,2 punti percentuali per l'aliquota ordinaria (dal 22% al 25,2%) e 3 punti percentuali per quella ridotta (dal 10% al 13%)<sup>6</sup>.

Sia nello scenario tendenziale sia in quello programmatico l'aumento dell'IVA si riflette in un incremento del deflatore dei consumi (e quindi su quello del Pil) e in una riduzione dei consumi.

---

<sup>4</sup> DDL di bilancio 2019 inclusivo degli emendamenti approvati dalla Camera dei deputati e dell'emendamento 1.7000 presentato al Senato il 19 dicembre 2018.

<sup>5</sup> Si veda il comunicato stampa della Banca d'Italia "Revisione delle stime del debito delle Amministrazioni pubbliche per gli anni 2015-18", 9 aprile 2019.

<sup>6</sup> Un ulteriore aumento dell'aliquota ordinaria (che salirebbe al 26,5%) è annunciato per l'inizio del 2021, il cui impatto tuttavia non è preso in esame in questa analisi.

Il DEF stima in 1,3 punti percentuali l'accelerazione della crescita del deflatore dei consumi privati tra il 2019 e il 2020 (da +1,0 a +2,3%).

Allo scopo di stimare l'impatto dell'eventuale aumento dell'IVA sui prezzi delle diverse categorie di prodotti, è stata utilizzata la base informativa dell'Indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), confrontando il profilo tendenziale dei prezzi attuali con quello ricalcolato tenendo conto del potenziale effetto derivante dall'entrata in vigore delle nuove aliquote IVA sui prezzi finali dei beni e servizi acquistati dalle famiglie. Nel dettaglio, la base dati utilizzata per la stima di impatto è costituita dagli oltre 400 indici di aggregato di prodotto che concorrono mensilmente al calcolo dell'inflazione. Il periodo di riferimento utilizzato per le simulazioni è compreso tra marzo 2018 e marzo 2019, sotto l'ipotesi tecnica che la variazione delle aliquote avvenga al 1° gennaio 2019.

Nell'ipotesi di immediato e completo trasferimento della maggiore imposta sui prezzi di vendita dei prodotti destinati al consumo finale, l'impatto dell'aumento delle aliquote IVA nel primo mese di entrata in vigore delle clausole è pari a 2 punti percentuali e si mantiene costante nei due mesi successivi.

L'effetto maggiore, pari a 1,2 punti percentuali, si deve all'aumento dell'aliquota ordinaria (che grava su oltre il 45 per cento dei prodotti in termini di peso), mentre quello derivante dall'incremento dell'aliquota ridotta (che interessa poco meno del 30 per cento del paniere) è di 0,8 punti percentuali<sup>7</sup>. Questi risultati riflettono gli effetti della rimodulazione delle aliquote sui diversi aggregati di spesa che definiscono la struttura dei consumi delle famiglie.

Con riferimento all'impatto cumulato sul primo trimestre del 2019, l'effetto maggiore riguarda i tabacchi e i beni energetici (2,7 punti percentuali), che risentono interamente o in modo prevalente dell'aumento dell'aliquota ordinaria. Relativamente più contenuto è l'impatto sui prezzi dei beni alimentari e dei servizi (1,7 punti percentuali per entrambi).

Le stime forniscono il valore massimo dell'impatto inflazionistico derivante dall'introduzione delle due nuove aliquote e costituiscono un *benchmark* con

---

<sup>7</sup> Gli effetti parziali sono calcolati simulando singolarmente l'impatto della variazione delle due aliquote.

cui confrontare stime basate su ipotesi differenti per quanto riguarda l'ampiezza della traslazione<sup>8</sup>.

In particolare, rendendo l'assunzione di trasferimento completo meno stringente e mantenendo quella di aggiustamento immediato, è possibile valutare come si modifica l'impatto sulla dinamica dei prezzi al consumo al variare dell'ampiezza della traslazione. In particolare, considerando valori del *pass-through* tra 0,1 e 1, l'impatto cumulato della variazione dell'aliquota ordinaria è compreso tra 0,12 e 1,2 punti percentuali, mentre quello imputabile alla crescita della aliquota ridotta varia tra 0,08 e 0,8 punti percentuali.

Sotto l'ipotesi che l'aumento del deflatore dei consumi privati tra il 2019 e il 2020 indicato nel quadro programmatico del DEF sia interamente attribuibile all'introduzione delle nuove aliquote, la variazione di 1,3 punti percentuali è compatibile con una percentuale di traslazione compresa tra il 60 e il 70%.

#### **4. Decreto crescita e provvedimenti fiscali sulle imprese**

La propensione all'investimento del nostro sistema economico è ancora inferiore ai livelli pre-crisi. Nel 2018 il tasso di investimento, seppure in costante risalita dal 2013, risulta ancora al di sotto del livello raggiunto nel 2008 (rispettivamente 21,2% e 22,7%). Per sostenere il processo di ampliamento e modernizzazione dello stock di capitale, nell'ambito del DEF sono previste specifiche misure quali, ad esempio, quelle contenute nel c.d. "decreto crescita".

In particolare, il DEF richiama, infatti, tra gli interventi di politica economica le misure contenute nel decreto legge su "Misure urgenti per la crescita economica", approvato dal Consiglio dei ministri e in corso di definizione. Il provvedimento si pone l'obiettivo di ridurre il prelievo sui redditi di impresa attraverso: la reintroduzione del maxi ammortamento, secondo le stesse modalità previste per il 2018 con l'aggiunta di un tetto di spesa pari a 2,5 milioni di euro; la semplificazione del regime di detassazione degli utili reinvestiti (c.d. Mini IRES); la maggiorazione della deducibilità dell'IMU dalle imposte sui redditi (si rimanda all'approfondimento per il dettaglio delle elaborazioni).

---

<sup>8</sup> Nelle analisi si escludono possibili aumenti dei prezzi superiori a quelli riferiti alle aliquote.

Secondo i risultati di un esercizio effettuato con il modello di micro-simulazione Istat-MATIS, il beneficio derivante dalla reintroduzione del maxi ammortamento dovrebbe risentire del tetto di spesa previsto generando quindi un vantaggio fiscale contenuto (0,5% di risparmio IRES) con un impatto maggiore sulle medie imprese (sconto di imposta dell'1%) e minore sulle micro-imprese e su quelle con 500 e più addetti (0,3%).

La riforma della Mini IRES mantiene la detassazione sugli utili non distribuiti ma la dissocia dall'incremento dell'occupazione e degli investimenti. In particolare, non prevede alcun incentivo per l'apporto di capitale da parte dei soci, reintroducendo, in tal modo, il favore fiscale del debito rispetto al finanziamento con capitale proprio. Si stima che la Mini IRES, erogata in proporzione agli utili, abbia un impatto maggiore sulle grandi imprese, soprattutto su quelle che appartengono a un gruppo fiscale o sulle imprese multinazionali. Il risparmio fiscale complessivo attribuito alla misura risulterebbe pari all'1,7%.

Il vantaggio fiscale derivante dal passaggio dal 40% al 50% della deduzione IMU dall'IRES comporterebbe un risparmio dello 0,2% premiando prevalentemente le imprese fino a 9 addetti e le imprese dei servizi a bassa intensità di conoscenza (-0,4%).

Considerando l'insieme dei tre provvedimenti, la riduzione IRES risulta maggiore per l'industria, soprattutto nei settori a medio-bassa intensità tecnologica (-2,9% di debito d'imposta IRES), per le imprese di medie dimensioni e le multinazionali (-2,8% per entrambe le tipologie).

## **5. Alcune considerazioni di sintesi**

Il DEF contiene diversi elementi che, come da prassi, troveranno specificazioni operative nei prossimi mesi e per i quali le quantificazioni possono essere solo approssimative.

Nel corso di questa audizione è stato possibile fornire un contributo conoscitivo sul recente andamento della congiuntura, sui possibili effetti delle clausole di salvaguardia e dei provvedimenti delineati all'interno del decreto crescita. Allo stesso tempo il DEF riprende le elaborazioni presentate dall'Istat sui possibili beneficiari del Reddito di Cittadinanza evidenziando il numero di persone che potrebbero transitare come nuova forza di lavoro. In occasione dell'audizione alla Camera in materia, l'Istat ha stimato che i beneficiari con

obbligo di sottoscrizione del patto per il lavoro sarebbero circa 900 mila; di questi circa 400 mila sarebbero attualmente inattivi, mentre circa 500 mila risulterebbero già tra le file delle persone in cerca di occupazione.

Rispetto al quadro macroeconomico, gli ultimi dati disponibili – presentati dopo la chiusura del DEF – mostrano che, seppure in un quadro caratterizzato da notevoli incertezze, il recupero dell'attività industriale di inizio anno influenza in misura rilevante il quadro macroeconomico del primo trimestre dell'anno, per il quale è verosimile un miglioramento dei livelli complessivi dell'attività economica rispetto a quelli di fine 2018, con effetti positivi anche sulla performance economica media annua del 2019. Alla luce di queste evidenze la stima della crescita del Pil contenuta nel quadro programmatico per il 2019 (+0,2%) appare verosimile.

Lo scenario programmatico incorpora inoltre l'ipotesi dell'introduzione delle clausole di salvaguardia a partire da gennaio 2020. La stima contenuta nel quadro appare compatibile con un scenario di non pieno passaggio dell'aumento dell'IVA sui prezzi. L'incremento dei prezzi porterebbe a un effetto depressivo sui consumi che, nel quadro delineato, potrebbe essere nell'ordine di 0,2 punti percentuali.

Rispetto alla necessità di rilanciare gli investimenti i provvedimenti simulati riferiti al ripristino dei super-ammortamenti e alle modifiche della Mini-Ires sono attesi generare una riduzione del prelievo fiscale per le imprese pari a 2,2 punti percentuali.