



Giunte e Commissioni

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

n. 7

*N.B. I resoconti stenografici delle audizioni sul DEF seguono una numerazione indipendente.*

**COMMISSIONI CONGIUNTE**

5<sup>a</sup> (Programmazione economica, bilancio) del Senato della Repubblica

e

V (Bilancio, tesoro e programmazione) della Camera dei deputati

AUDIZIONI IN ORDINE ALLA NOTA DI AGGIORNAMENTO DEL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA PER IL 2015 (DOC. LVII, N. 3-BIS)

27<sup>a</sup> seduta: martedì 29 settembre 2015

Presidenza del vice presidente della 5<sup>a</sup> Commissione del Senato della Repubblica SANGALLI,  
indi del vice presidente della V Commissione della Camera dei deputati FANUCCI

## I N D I C E

## Audizione di rappresentanti dell'Ufficio parlamentare di bilancio

|  |            |                                  |
|--|------------|----------------------------------|
| PRESIDENTE:  |            |                                  |
| - SANGALLI . . . . .                                 | Pag. 3, 12 |                                  |
| FASSINA ( <i>Misto</i> ), <i>deputato</i> . . . . .  | 12         |                                  |
| MOLINARI ( <i>Misto</i> ), <i>senatore</i> . . . . . | 12         |                                  |
| SANTINI ( <i>PD</i> ), <i>senatore</i> . . . . .     | 13         |                                  |
|  |            | PISAURO . . . . . Pag. 3, 12, 14 |

## Audizione di rappresentanti della Banca d'Italia

|   |                 |                             |
|---|-----------------|-----------------------------|
| PRESIDENTE . . . . .  | Pag. 16, 23, 29 |                             |
| FANUCCI ( <i>PD</i> ), <i>deputato</i> . . . . .            | 26              |                             |
| GUERRIERI PALEOTTI ( <i>PD</i> ), <i>senatore</i> . . . . . | 23              |                             |
| MELILLI ( <i>PD</i> ), <i>deputato</i> . . . . .            | 23              |                             |
| MUCCHETTI ( <i>PD</i> ), <i>senatore</i> . . . . .          | 26              |                             |
| TANCREDI ( <i>AP (NCD-UDC)</i> ), <i>deputato</i> . . . . . | 24              |                             |
| ZANONI ( <i>PD</i> ), <i>senatrice</i> . . . . .            | 25              |                             |
|   |                 | SIGNORINI . . . . . Pag. 16 |

**N.B.** L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

*Sigle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Sigle dei Gruppi parlamentari: Alleanza Liberalpopolare-Autonomie: AL-A; Area Popolare (NCD-UDC): AP (NCD-UDC); Conservatori e Riformisti: CoR; Forza Italia-Il Popolo della Libertà XVII Legislatura: FI-PdL XVII; Grandi Autonomie e Libertà (Grande Sud, Popolari per l'Italia, Federazione dei Verdi, Moderati): GAL (GS, PpI, FV, M); Lega Nord e Autonomie: LN-Aut; Movimento 5 Stelle: M5S; Partito Democratico: PD; Per le Autonomie (SVP, UV, PATT, UPT)-PSI-MAIE: Aut (SVP, UV, PATT, UPT)-PSI-MAIE; Misto: Misto; Misto-Fare!: Misto-Fare!; Misto-Insieme per l'Italia: Misto-IpI; Misto-Italia dei valori: Misto-Idv; Misto-L'Altra Europa con Tsipras: Misto-AEcT; Misto-Liguria Civica: Misto-LC; Misto-Movimento X: Misto-MovX; Misto-Sinistra Ecologia e Libertà: Misto-SEL.*

*Sigle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: Partito Democratico: PD; Movimento 5 Stelle: M5S; Forza Italia - Il Popolo della Libertà - Berlusconi Presidente: (FI-PdL); Area Popolare (NCD-UDC): (AP); Scelta Civica per l'Italia: (ScpI); Sinistra Ecologia Libertà: SEL; Lega Nord e Autonomie - Lega dei Popoli - Noi con Salvini: LNA; Per l'Italia-Centro Democratico: (PI-CD); Fratelli d'Italia-Alleanza Nazionale: (FdI-AN); Misto: Misto; Misto-Alleanza Liberalpopolare Autonomie ALA-MAIE-Movimento Associativo italiani all'Estero: Misto-ALA-MAIE; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-Min.Ling.; Misto-Partito Socialista Italiano (PSI) - Liberali per l'Italia (PLI): Misto-PSI-PLI; Misto-Alternativa Libera: Misto-AL.*

*Intervengono, ai sensi dell'articolo 125-bis del Regolamento del Senato della Repubblica e dell'articolo 118-bis, comma 3 del Regolamento della Camera dei deputati, il presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio, Giuseppe Pisauro, accompagnato dai dottori Chiara Goretti e Alberto Zanardi e il vice direttore della Banca d'Italia, Luigi Federico Signorini, accompagnato dal dottor Eugenio Gaiotti e dalle dottoresse Stefania Zotteri e Antonella Dragotto.*

*I lavori hanno inizio alle ore 9,05.*

### **Presidenza del vice presidente della 5<sup>a</sup> Commissione del Senato SANGALLI**

#### *PROCEDURE INFORMATIVE*

#### **Audizione di rappresentanti dell'Ufficio parlamentare di bilancio**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito delle audizioni, ai sensi dell'articolo 125-*bis* del Regolamento del Senato e dell'articolo 118-*bis*, comma 3, del Regolamento della Camera dei deputati, in ordine alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza per il 2015.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato della Repubblica, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non ci sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Avverto, inoltre, che la pubblicità della seduta odierna è assicurata anche attraverso il resoconto stenografico.

È oggi prevista l'audizione dei rappresentanti dell'Ufficio parlamentare di bilancio.

Saluto a nome delle Commissioni congiunte il presidente Giuseppe Pisauro, accompagnato dal consigliere Chiara Goretti e dal consigliere Alberto Zanardi, e gli cedo senz'altro la parola per un'esposizione introduttiva.

*PISAURO.* Signori Presidenti, onorevoli deputati e senatori presenti, è stato distribuito un documento che seguirò nella mia esposizione.

Il documento inizia con una breve analisi dello stato congiunturale dell'economia italiana; partirei dalla descrizione dell'esercizio di valida-

zione delle previsioni macroeconomiche che abbiamo condotto per il 2015 e il 2016. Ricordo che in occasione della sessione autunnale la validazione riguarda solo l'anno corrente e il primo anno successivo; sugli anni seguenti esprimiamo delle valutazioni, ma formalmente quegli anni non sono soggetti, secondo i regolamenti europei, a validazione formale.

Sono a disposizione dei grafici per seguire l'esposizione.

Come sapete, e come è riportato nella Nota di aggiornamento al DEF, il quadro tendenziale è stato già validato dall'Ufficio parlamentare di bilancio; in data odierna validiamo positivamente anche il quadro macroeconomico programmatico. Questa mattina ne abbiamo trasmesso l'esito, con lettera formale, al Ministero dell'economia e delle finanze. Abbiamo, quindi, validato il bilancio tendenziale e quello programmatico (2015 e 2016). Sul tendenziale vi è stata una certa discussione, che è stata riportata anche sulla stampa perché, contestualmente alla lettera inviata al Ministero dell'economia e delle finanze prima della pubblicazione della Nota di aggiornamento, abbiamo pubblicato alcune considerazioni che vale la pena di approfondire.

Esaminiamo la figura 1.1, per quanto riguarda il 2015. Ricordo che l'esercizio è stato condotto sulla base di stime proprie degli andamenti di breve termine del PIL e delle componenti di domanda. Si tratta di una novità rispetto al passato, quando ci eravamo appoggiati direttamente all'ISTAT: questa volta abbiamo utilizzato noi il modello ISTAT, nell'ambito dell'accordo quadro con questo Istituto. Quindi, uno dei quattro previsori è l'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) sulla base del modello ISTAT e non l'ISTAT su indicazione dell'UPB. Sono state mantenute, naturalmente, le previsioni dei tre previsori indipendenti (CER, Prometeia e REF.ricerche).

Questo *panel* di previsori fornisce previsioni non autonome, in quanto basate – come le volte precedenti – sulle stesse ipotesi sull'economia internazionale adottate dal Ministero dell'economia e delle finanze e su una stima della finanza pubblica elaborata dall'UPB, omogenea per tutti. Ciò per consentire una confrontabilità la maggiore possibile con la previsione ufficiale del Governo.

I principali risultati sono riportati nella prima immagine: per quanto riguarda gli anni 2015-2016, il quadrato rosso rappresenta la previsione del Ministero dell'economia e delle finanze, mentre i cerchi sono le previsioni dei quattro previsori. Quando un cerchio è più scuro vuol dire che due previsori coincidono e danno luogo ad una sovrapposizione; a volte vi è più di una sovrapposizione. Concentrandosi sulla crescita reale del PIL, per il 2015 il quadro tendenziale e programmatico mostra che la previsione del Governo è all'interno dell'intervallo dei previsori, ma si pone all'estremo superiore (0,9 nel quadro programmatico). È un aspetto che vedremo su tutto l'arco della previsione e dipende essenzialmente dalla stima delle componenti della domanda interna dei consumi e degli investimenti. Mi pare che ciò sia visibile immediatamente.

Per il 2016, il quadro tendenziale è analogo a quello del 2015; per quanto riguarda il quadro programmatico, invece, la previsione del Go-

verno rientra ampiamente all'interno dell'intervallo. Per elaborare il passaggio dal tendenziale al programmatico ovviamente è necessaria un'ipotesi di massima della manovra, elaborata dall'UPB e coerente con le indicazioni – quelle che ci sono – descritte nella Nota di aggiornamento. Su questo tornerò più avanti. Il fatto che, per il quadro programmatico 2016, la previsione ufficiale sia maggiormente all'interno dell'intervallo sta ad indicare che la valutazione degli effetti di questa manovra fiscale data da previsori indipendenti è in linea con quella del Ministero dell'economia e delle finanze. Anche quello che prima sembrava evidente, cioè una stima relativamente ottimistica di consumi e investimenti, sembra venir meno se si guarda il quadro programmatico.

Queste considerazioni (più quelle di tipo congiunturale rispetto al 2015, cui accennavo prima) ci hanno portato a validare le previsioni per il 2015 e il 2016.

Il giudizio è diverso per gli anni successivi. Nell'insieme, dal 2017 al 2019, la previsione del Governo, per quanto riguarda la crescita reale del PIL, se ciò dipende dalle previsioni su consumi e investimenti, è al di fuori dell'intervallo dei previsori del *panel* dell'UPB ed è relativamente ottimistica.

Nella terza immagine sono visibili le traiettorie delle previsioni dei vari componenti del nostro *panel* di previsione. Come vedete, già nel quadro tendenziale vi è una certa divergenza per gli anni che vanno dal 2017 al 2019. Questa divergenza dipende essenzialmente dal fatto che l'effetto importante previsto per il 2016 è mantenuto, dalla previsione ufficiale, ai livelli del 2016 anche per gli anni successivi. Secondo la maggior parte degli altri (se non tutti), vi sarà, invece, un effetto negativo negli anni successivi. Questo quadro si amplifica se si passa ai dati programmatici. Detto in estrema sintesi, avevamo visto che un effetto espansivo della manovra nel 2016 era considerato dal *panel* dei previsori con una forza uguale, se non maggiore, a quella considerata dal Ministero dell'economia e delle finanze. Quando, negli anni successivi, interviene la correzione, questa viene amplificata rispetto alla previsione del Ministero dell'economia e delle finanze e ciò conduce alla sintesi visibile nel grafico a pagina 26: si amplificano le differenze.

L'ultimo grafico riguarda il PIL nominale, su cui tornerò più avanti, perché ha riflessi importanti per una serie di questioni che poi vedremo. Il quadro mi pare chiaro.

In conclusione, dal punto di vista dell'UPB, le stime di crescita del MEF per il 2015 e il 2016, cioè gli anni di validazione, appaiono comprese nell'intervallo elaborato dai previsori del *panel* UPB, anche se collocate verso il limite superiore.

Al contrario, per gli anni successivi, fino al 2019, le previsioni ufficiali risultano al di fuori dell'intervallo del *panel* UPB e quindi non improntate a criteri prudenziali. Questa evoluzione fuori linea, qualora fosse stata oggetto di un processo di validazione (ma non lo è) avrebbe potuto pregiudicarne l'esito positivo.

Naturalmente, abbiamo messo in evidenza come la previsione, al di là delle differenze che abbiamo riscontrato tra i diversi previsori, sia soggetta ad un margine di rischio, come sempre accade. Il rischio più ovvio è associato alle variabili internazionali; le ipotesi ad esse relative sono inserite sulla base di convenzioni tecniche. I rischi riguardano, quindi, la dinamica del commercio internazionale che gran parte dei previsori indipendenti, a causa della frenata delle economie emergenti che stiamo sperimentando, hanno rivisto verso il basso, non in questo esercizio ma nelle loro previsioni autonome.

Un secondo rischio concerne un aspetto tecnico: le ipotesi del Governo, che sono coerenti con la prassi della Commissione europea, prevedono, per quanto riguarda il tasso di cambio dollaro-euro, un tasso invariante a partire dal 2017, cioè fermo ai livelli attuali. Mentre, invece, per il prezzo del petrolio, prevedono una variazione legata all'andamento dei *futures*. Ciò implica, nel caso specifico che stiamo esaminando, una apprezzabile risalita grazie alla quale si passerebbe da circa 54 a 64 dollari al barile nel 2017. Normalmente, un aumento della quotazione in dollari del greggio tende ad associarsi ad un apprezzamento dell'euro e ad un indebolimento del dollaro. Se invece che seguire quest'ultima strada si scegliesse quella dei mercati a termine (nei quali l'euro si apprezza sul dollaro dello 0,2 per cento nel 2016 e poi fino al 5,6 per cento nel 2019) e quindi la stessa ipotesi utilizzata per il prezzo del petrolio, si avrebbe un quadro di inflazione più debole. Un quadro di inflazione più debole sarebbe importante perché influenzerebbe naturalmente le grandezze nominali, influenzerebbe il PIL nominale e, in situazioni in cui c'è forte debito, questo è un aspetto importante.

L'esercizio di sensitività è riassunto in un grafico che trovate a pagina 28 del documento che vi abbiamo consegnato. In sintesi, i tre cambiamenti rispetto alle ipotesi di base riguardano il commercio mondiale, il tasso di cambio e il prezzo del petrolio. Gli effetti sono illustrati sul PIL reale e sul PIL nominale. Come vedete, se abbandoniamo l'ipotesi tecnica e per il commercio mondiale seguiamo una dinamica meno forte di quella implicita nella Nota di aggiornamento e se per il tasso di cambio seguiamo le quotazioni implicite nei mercati *futures*, ne scaturisce un effetto negativo, naturalmente, sulla crescita reale. Comunque, soprattutto nel caso del tasso di cambio, guardando alla fine del periodo, l'effetto è amplificato per quanto riguarda l'inflazione e quindi la crescita nominale.

Infine, un prezzo del petrolio più basso di quello considerato nella Nota porterebbe da un lato ad un aumento della crescita reale, dall'altro a minori spinte inflazionistiche e, alla fine, come vedete nell'ultimo grafico, l'effetto sul PIL nominale verrebbe compensato e la crescita nominale rimarrebbe grosso modo la stessa. Si tratta di un esercizio simile a quello che svolge il MEF nella Nota. Il contributo ulteriore è considerare non solo la crescita reale ma anche gli effetti sulle variabili nominali.

Per quanto riguarda la finanza pubblica, mi limiterò ad un breve intervento per poi occuparmi di un altro aspetto fondamentale dei nostri compiti, cioè la valutazione del rispetto delle regole del bilancio. Nel se-

condo capitolo del documento che vi abbiamo consegnato trovate in sintesi una descrizione del quadro di finanza pubblica a legislazione vigente e del quadro programmatico. Credo di non dover ricordare le cifre fondamentali che sono all'interno del quadro, anche per non portare via troppo tempo.

L'aspetto sul quale vorrei soffermarmi, invece, riguarda il passaggio dal tendenziale al programmatico e quindi le indicazioni sulla manovra di finanza pubblica che si possono ricavare dalla lettura della Nota di aggiornamento. Sono indicazioni in gran parte di tipo qualitativo e direi anche abbastanza scarse. Proviamo a passarle in rassegna.

In particolare, per il 2016, il Governo intende occuparsi, tra le altre cose, dell'alleviamento della povertà e dello stimolo all'occupazione, agli investimenti privati, all'innovazione, all'efficienza energetica, alla rivitalizzazione dell'economia (anche meridionale), del sostegno alle famiglie e alle imprese, anche attraverso l'eliminazione o riduzione («eliminazione» è quanto riporta la relazione a pagina 8, in altri due punti si parla di «riduzione») dell'imposizione fiscale sulla prima casa, sui terreni agricoli e sui macchinari cosiddetti imbullonati e dell'azzeramento, per l'anno 2016, delle clausole di salvaguardia previste da precedenti disposizioni legislative. Nel 2017 vi sarebbe anche una riduzione dell'IRES, cioè dell'imposta sulle società, con interventi disposti da subito che però avrebbero effetto nel 2016. Si sottolinea, poi, l'esigenza e l'intenzione di accelerare la realizzazione di investimenti pubblici e la necessità di effettuare appositi appostamenti in bilancio per gli oneri che deriveranno dallo sblocco della contrattazione collettiva per i dipendenti pubblici. Questo è quanto previsto relativamente alle misure che comportano maggiori oneri.

Per quanto riguarda le misure correttive, si dice che riduzione e razionalizzazione della spesa pubblica dovrebbero assicurare gran parte della copertura e dei tagli di imposta. Tuttavia, nel DEF vi era la stessa indicazione generale di tipo programmatico ma vi era anche un'indicazione specifica circa l'entità della riduzione di spesa. Ricordo che si parlava di tagli di spesa, nel 2016, per lo 0,45 per cento del PIL e di riduzioni permanenti ed agevolazioni fiscali per lo 0,15 per cento del PIL, cioè circa 10 miliardi.

Nella Nota si dice che i tagli permanenti della spesa saranno realizzati con maggiore gradualità rispetto a quanto indicato nel DEF. Ovviamente non abbiamo elementi sufficienti a stilare un quadro completo, ma possiamo in qualche modo avanzare un *caveat*.

In sostanza, rispetto al DEF, il Governo preannuncia una *spending review* più graduale e una serie di misure aggiuntive che comporteranno un peggioramento permanente dei saldi. Da un lato, quindi, si prevedono misure permanenti che comportano un peggioramento dei saldi, per le quali si trova spazio nel 2016 grazie al ricorso ai margini di flessibilità previsti nell'ordinamento europeo. Dall'altro, però, quei margini di flessibilità non sono permanenti: a loro volta dovranno essere ridotti negli anni successivi. È chiaro, quindi, che, leggendo la Nota, viene qualche dubbio sulla coe-

renza complessiva del quadro, ma sono dubbi ai quali non è possibile dare risposta, né in un senso, né nell'altro, perché abbiamo bisogno di conoscere i dettagli della manovra.

L'unica ipotesi alternativa di misura compensativa viene evocata al punto in cui, nella Nota di aggiornamento, si prevede che le clausole di salvaguardia (cui accennavo prima) siano disattivate per il 2016: si potrebbe immaginare che vengano disattivate per il 2016 e non completamente per gli anni successivi (lo vedremo quando disporremo del disegno di legge di stabilità).

L'ultimo grafico rappresenta, in modo direi abbastanza evidente, il cambiamento di intonazione della politica fiscale che si realizzerebbe nel 2016 rispetto ai programmi precedenti. Il grafico mostra su un asse la variazione del saldo primario strutturale e sull'altro l'*output gap*. Tutto quello che è nel quadrante in basso a sinistra riguarda una situazione di *output gap* negativo e una variazione negativa del saldo strutturale: è una politica fiscale con un'intonazione espansiva anticiclica. *Output gap* negativo e variazione del saldo strutturale negativa: si peggiora il saldo strutturale in presenza di una economia che va male. È una politica espansiva in una fase recessiva, quindi è anticiclica. Così via gli altri quadranti.

Confrontate ora le tre traiettorie. La prima, quella a puntini, è la Nota di aggiornamento dello scorso anno; la seconda, a trattini, è il DEF di aprile e l'ultima, la linea continua, è il quadro programmatico della Nota di aggiornamento. Vedete che, approssimativamente, il DEF ha modificato, ma non in misura molto sensibile, la Nota di aggiornamento, ma l'idea di base programmatica era la seguente: 2015, politica fiscale espansiva anticiclica; 2016, politica restrittiva di correzione, che andasse via, via, scemando nella sua intensità negli anni successivi. Come vedete vi è un cambiamento importante. Nel 2016, invece, secondo la Nota di aggiornamento, si passa a una politica espansiva anticiclica e questo richiede naturalmente un aggiustamento nel 2017 che, come vedremo, peraltro, non è eccezionale all'interno di quello che richiedono i regolamenti europei, se l'economia è in quella situazione.

Mi esprimo senza dare alcun giudizio di valore, ma solo per segnalare che vi è un cambiamento importante nel disegno della politica fiscale nei prossimi anni.

Passiamo rapidamente al rispetto delle regole di bilancio. Per il 2015, per effetto dei complicati calcoli per la valutazione del potenziale dei saldi strutturali, il potenziale stesso aumenta; questo, per effetto della previsione, che, come abbiamo visto, negli ultimi anni dal nostro punto di vista è relativamente ottimistica. Aumentano il potenziale e l'*output gap* e il saldo strutturale migliora. Tutto ciò si traduce in un consolidamento, nel 2015 rispetto al 2014, di 0,3 punti strutturali; nel DEF il consolidamento previsto era più basso: 0,2.

Questo risultato, se confermato, ci consentirà per il 2015 di essere pienamente all'interno del quadro di regole, nella versione della comunicazione sulla flessibilità della Commissione europea dello scorso gennaio



(la famosa matrice), che richiede, per un Paese nelle condizioni dell'Italia, per il 2015 un aggiustamento dello 0,25 (anzi, sarebbe superiore).

Per il 2016 le stime a legislazione vigente (il tendenziale) mostrano un leggero avanzo strutturale; sappiamo, però, che quell'avanzo strutturale viene superato, nell'impostazione programmatica, dall'intenzione del Governo di richiedere un più ampio spazio di flessibilità nel raggiungimento dell'obiettivo a medio termine. Ricordo che questa flessibilità consiste, oltre al margine di 0,4 punti per la clausola sulle riforme strutturali già ottenuto lo scorso luglio, nell'ulteriore margine di 0,1 punti di PIL, raggiungendo così il totale di 0,5 come massimo previsto per le riforme strutturali. Viene poi chiesto un ulteriore margine di 0,3 punti per la clausola degli investimenti; quindi, nell'insieme, si arriva a un margine di 0,8 punti. È poi evocata, come sapete, la possibilità di ulteriori margini collegati alle spese per i migranti (ma queste cifre non sono comprese nel quadro, è solo un'evocazione).

Per effetto dell'utilizzo di questi margini il saldo strutturale peggiorerebbe, nel 2016 rispetto al 2015, di quattro decimi di punto, mentre secondo la famosa matrice nel 2016 sarebbe richiesto all'Italia un miglioramento di 0,3 punti. Grazie ai margini di flessibilità, in linea di principio del tutto legittimi, vi è un peggioramento di 0,4 punti. Negli anni successivi il Governo prevede un aggiustamento di 0,4 punti nel 2017 e, per il 2018, una correzione finale di 0,3 punti, che porta al raggiungimento dell'obiettivo di medio termine e al pareggio di bilancio.

Cosa possiamo dire sulla coerenza di questo disegno rispetto al quadro di regole europee? Naturalmente il giudizio è sospeso, in quanto abbiamo bisogno di ulteriori informazioni. Possiamo, però, segnalare un paio di dettagli.

L'estensione della clausola delle riforme strutturali richiede l'indicazione, rispetto alla scorsa primavera, di nuove riforme, ma nella Nota di aggiornamento ulteriori riforme e relativo cronoprogramma non sono esplicitati; lo saranno – immagino – nel documento programmatico di bilancio che sarà inviato a metà ottobre, ma ad oggi non è possibile valutare se vi possa essere un effetto positivo e duraturo sulla crescita potenziale di queste ulteriori riforme.

Per quanto riguarda la clausola degli investimenti, i requisiti sull'*output gap* e sull'addizionalità degli investimenti sono rispettati, dal punto di vista della eleggibilità a richiedere la clausola.

Quello che occorre vedere è se gli investimenti che verranno inseriti – cosa di cui non abbiamo notizia – sono effettivamente aggiuntivi.

Un ultimo punto che vorrei segnalare, sul quale è in corso una discussione a livello tecnico all'interno delle istituzioni europee ma sul quale non esiste una posizione chiara, è che non si sa cosa può accadere nel caso in cui ad un Paese venga concessa la clausola degli investimenti e poi, *ex post*, si verifichi che tali investimenti – che non sono di un tipo qualsiasi ma sono co-finanziati da fondi europei – non sono stati realizzati. È una domanda per la quale non esiste una risposta ma sulla quale

è in corso una riflessione a livello tecnico che vale la pena di portare avanti.

Per quanto riguarda la regola del debito, nel DEF era rispettata nella versione prospettica, *forward looking*, e lo era con un margine di sicurezza pressoché assente. Adesso abbiamo un profilo di debito che, rispetto al DEF, è peggiorato. Seppure dal punto di vista quantitativo tale profilo preveda sempre una discesa del rapporto debito-PIL a partire dal 2016 per continuare poi a scendere, tuttavia tale rapporto è più elevato, rispetto a quello implicito contenuto nel DEF, di 3,5 decimi di punto a seconda degli anni e solo nel 2019 diventa più basso.

Nonostante il peggioramento del rapporto, la regola del debito viene rispettata anche con le nuove cifre previste nella Nota di aggiornamento. Come mai? Un aspetto importante che influisce è un dettaglio tecnico, un aggiustamento che potrei definire «*stock-flusso*» che contiene anche gli introiti derivanti dalle privatizzazioni. Naturalmente non abbiamo informazioni che possano suffragare questa proiezione. Anche queste sono informazioni che sarebbe utile ottenere.

Un altro aspetto, collegato a quanto detto prima a proposito della valutazione del quadro macroeconomico degli anni 2017-2019, è il ruolo fondamentale giocato dalla maggiore crescita nella parte finale del periodo. Questo mette in evidenza che un fattore di rischio importante di quella previsione macroeconomica di medio periodo è il riflesso che tale previsione ha sul rispetto della regola del debito.

Nell'ultimo grafico trovate un ulteriore esercizio di sensitività: abbiamo messo a confronto la previsione del Governo – la linea continua – con la traiettoria che il debito avrebbe se si realizzasse la previsione di medio termine, fino al 2019, sulla crescita reale e nominale (perché conta il PIL nominale ai fini di questo rapporto) migliore e peggiore del *panel* UPB. La linea continua è quella relativa alla previsione ufficiale, che chiaramente scende più velocemente, mentre invece le due linee successive sono la simulazione di ciò che accadrebbe se si realizzasse la previsione macroeconomica del previsore UPB più ottimista (la linea tratteggiata più scura) e del previsore UPB più pessimista (la traiettoria che abbiamo visto nei grafici a colori). È interessante vedere che in tutti i casi si avrebbe una riduzione del rapporto debito-PIL ma a ritmi molto diversi e ciò comporterebbe, naturalmente, per quanto riguarda il previsore più pessimista, il mancato rispetto pressoché totale della regola del debito, per quanto riguarda quello più ottimista un quadro meno netto.

Per concludere, vorrei parlare della relazione che il Governo ha presentato al Parlamento per essere autorizzato ad una modifica del percorso di rientro. La relazione argomenta le motivazioni che portano il Governo a modificare il piano di rientro verso l'obiettivo a medio termine. Questo si inserisce nel quadro delle regole costituzionali. La Costituzione, all'articolo 6, commi 2 e 5, definisce in modo abbastanza preciso le condizioni per invocare la deroga: si deve trattare di eventi straordinari al di fuori del controllo dello Stato o di periodi di gravi recessioni economiche, incluse le grandi crisi finanziarie. La stessa legge n. 243 del 2012 prevede che un

piano di rientro possa essere aggiornato, sempre con la stessa procedura di voto a maggioranza assoluta, al verificarsi di ulteriori eventi eccezionali ovvero qualora, in relazione all'andamento del ciclo, il Governo intenda apportare modifiche al precedente piano. La relazione invoca quest'ultima disposizione ed in particolare il Governo, pur confermando l'impegno al consolidamento di bilancio e alla riduzione del rapporto debito-PIL, richiama alcuni aspetti del quadro economico attuale che inducono a modificare il profilo del piano di rientro. Gli aspetti richiamati sono le tendenze dell'inflazione più sfavorevoli del previsto, nonostante gli stimoli della politica monetaria, i maggiori rischi a livello internazionale; ne abbiamo parlato ampiamente prima, pur ribadendo, testualmente, che le aspettative del Governo riguardo alla crescita reale sono oggi cautamente più ottimistiche.

Secondo il Governo, comunque, il quadro economico attuale deve essere valutato nel contesto dei problemi strutturali dell'economia italiana, evidenziati dal basso tasso di crescita registrato già negli anni pre-crisi e della perdita di prodotto verificatasi a partire dalla crisi che pone anche il tema della carenza di domanda aggregata.

La nostra lettura su questa impostazione è che il contesto in cui il Parlamento è chiamato a valutare le condizioni che giustificano la modifica del piano di rientro non sembrerebbero tanto il realizzarsi di ulteriori eventi eccezionali, né di un aggravamento significativo del ciclo economico che era stato previsto in aprile nel DEF, in quanto le novità ci sembrano deboli e di segno ambivalente (da un lato ci sono segni di ripresa del livello di attività, dall'altro una tendenza più sfavorevole dell'inflazione e maggiore incertezza sulla congiuntura internazionale) mentre invece ci sembra diversa come argomentazione l'idea che la permanenza delle ripercussioni della recessione iniziata nel 2008 suggerisca oggi di utilizzare tutti i margini di flessibilità consentiti dalle regole europee. Nella Costituzione vi è un rinvio preciso alla coerenza con le regole europee.

Oggi questi margini, rispetto al DEF, sono più ampi perché sono stati risolti alcuni dubbi interpretativi riguardo alla loro applicabilità operativa e sono anche concretamente utilizzabili, non ultimo – e torniamo al discorso fatto poco fa – a causa dello stesso miglioramento delle previsioni di crescita che consentirebbero di rispettare più agevolmente la regola del debito. È quindi possibile rivedere il percorso di rientro deciso in precedenza e ciò all'interno del quadro delle regole europee.

*A latere* abbiamo discusso tra noi, anche con posizioni diverse, e non siamo arrivati ad un punto di sintesi da poter rappresentare pubblicamente sulla differenza tra il quadro delle regole europee e quello delle regole nazionali da un particolare punto di vista.

Da una parte, il Governo propone un aggiornamento del piano di rientro nei margini di flessibilità previsti dalle regole europee (margini che, peraltro, vengono via via precisati meglio, quindi il quadro non è statico, ma dinamico); dall'altra, è previsto un aggiustamento delle regole interne, con una procedura che richiama il verificarsi di un qualche evento

straordinario. Crediamo che questa discrasia – se vogliamo chiamarla così – a questo stadio debba essere per lo meno segnalata perché, qualora si ripresenti con una certa continuità, può essere fonte di problemi anche nella percezione che all'esterno si può avere del modo in cui viene condotta la politica fiscale e di bilancio dell'Italia.

PRESIDENTE. La ringrazio per la sua ampia e approfondita relazione.

MOLINARI (*Misto*). Signor Presidente, ringrazio il presidente Pisauro per il quadro che ci ha illustrato, come al solito molto utile. Vorrei avere solo una precisazione che riguarda la figura 2.6, a pagina 31 del documento che è stato distribuito. Vorrei sapere se l'andamento ivi indicato è relativo al problema, che da ultimo ci stava illustrando, dell'interpretazione della flessibilità che ora il Governo dovrebbe trattare nel momento in cui ci sarà la legge di stabilità. Il diverso andamento della curva per il 2016 indica questo aspetto?

PISAURO. Sì.

FASSINA (*Misto*). Signor Presidente, ringrazio il professor Pisauro per l'ottimo lavoro che l'Ufficio parlamentare di bilancio ancora una volta ci propone.

Condivido la scelta del Governo di avere un'intonazione espansiva. Credo che, a proposito di eventi straordinari, si debba cominciare a considerare straordinaria anche un'ordinaria permanenza del PIL sistematicamente sotto i livelli a cui era sette o otto anni fa. Trovo, quindi, assolutamente giustificata la scelta di cambiare l'intonazione della politica economica rispetto a quanto previsto.

Ritengo tuttavia che il cambio di intonazione non sia sufficiente, data la gravità della situazione in cui ci troviamo, soprattutto in una parte del Paese, cioè nel Mezzogiorno, dove è decisamente più grave di quella che si prospetta nelle previsioni. Al riguardo, vorrei conoscere la valutazione dell'Ufficio parlamentare di bilancio a proposito dei moltiplicatori. Su questo vi è un interessante *box* contenuto nella Nota di aggiornamento al DEF dove è riportata, seppur in modo incompleto, una parte della letteratura, soprattutto la più recente, e dove è sottolineata la dimensione molto significativa dei moltiplicatori e lo scarto tra moltiplicatore delle entrate e moltiplicatore delle spese: sono nettamente diversi.

Nonostante la rassegna proposta in questo *box* – che è incompleto, perché quella letteratura si potrebbe perfezionare con analisi che evidenzino la differenza, molto rilevante, tra il moltiplicatore delle entrate, che in un quadro di crisi è 0,5, e il moltiplicatore della spesa, che nelle medesime condizioni arriva anche a 3 o a 3,5; è un'incompletezza che sarebbe utile superare – poi il Governo rimane su moltiplicatori molto diversi da quelli che la letteratura più recente, in un quadro di crisi, mette in evidenza.

Nonostante il cambio di intonazione, quindi, mi pare vi sia una stima ottimistica sull'andamento del PIL reale già per il 2016 e, in misura molto, molto rilevante, per gli anni successivi. Con un saldo primario che arriva al 4 per cento, credo che lo scenario di crescita reale che è stato tratteggiato sia completamente irrealistico. Non so se rientri nelle competenze dell'Ufficio parlamentare di bilancio, ma sarebbe utile avere uno scenario di previsione sul PIL reale e sul PIL nominale, con moltiplicatori che riflettano maggiormente i numeri che sono nel *box* della Nota di aggiornamento.

Infine, a mio avviso giustamente, il Governo cerca di utilizzare anche la clausola degli investimenti; ma anche in questo caso è significativo che gli investimenti, in rapporto al PIL, nello scenario programmatico non solo non salgono ma addirittura si riducono: rimangono infatti costanti per il 2016 e scendono, seppur di 0,2 o 0,3 punti, negli anni successivi.

Credo, invece, che la variabile «investimenti pubblici», in particolare per quanto riguarda gli investimenti degli enti territoriali (Comuni innanzitutto), sia assolutamente decisiva per sostenere la ripresa: orientati verso le infrastrutture, quindi verso attività *labour intensive* e con un basso contenuto di importazioni, gli investimenti pubblici riescono anche ad attutire l'impatto sulla bilancia dei pagamenti che abbiamo visto essere significativo per quanto riguarda quest'anno. Pertanto, credo occorra avviare una riflessione sull'utilizzo della clausola degli investimenti ad investimenti invariati o addirittura calanti.

Infine, nella Nota di aggiornamento al DEF, a proposito delle clausole di salvaguardia, in una nota a piè di pagina si afferma, sostanzialmente, che per il prossimo triennio le clausole di salvaguardia vengono sterilizzate da interventi sulla spesa. Le clausole di salvaguardia, nel terzo anno, valgono circa 29 miliardi di euro. Personalmente ritengo improponibile un intervento sulla spesa primaria corrente della dimensione necessaria a sterilizzare le clausole di salvaguardia; credo che dovrebbe essere affrontato questo nodo mettendo in evidenza l'insostenibilità e gli effetti macroeconomici di un intervento sulla spesa primaria corrente che avesse la dimensione di sterilizzare l'impatto delle clausole di salvaguardia.

SANTINI (PD). Signor Presidente, innanzi tutto ringrazio il presidente Pisaurò per il lavoro svolto, molto accurato, che personalmente sento il bisogno di rileggere per approfondire alcuni elementi.

Volevo porre due domande la prima delle quali riguarda il passaggio relativo alla *spending review*, la cui impostazione appare molto problematica; si tratta di un punto importante da chiarire rispetto alle clausole degli anni successivi, come ricordava poc'anzi anche l'onorevole Fassina. Secondo me, la mancanza di un'indicazione relativa al 2016 è legata al fatto che il DEF la poneva già. Questo è un punto da approfondire perché è decisivo per la disattivazione delle clausole di salvaguardia e soprattutto rispetto alla tenuta complessiva del ragionamento. Poi, naturalmente, il banco di prova sarà la legge di stabilità.

Per quanto riguarda la seconda questione che è stata posta, seppur molto velocemente, l'Ufficio dice, giustamente, di fare attenzione alla valutazione degli investimenti perché se non vengono realizzati ciò potrebbe compromettere la possibilità di legittimare la richiesta di flessibilità. Questo è un punto di una certa delicatezza perché proprio gli investimenti citati, relativi ai fondi strutturali, sono storicamente una palla al piede, un punto che provoca grande fatica nel nostro sistema. È necessario evidenziare molto bene questo aspetto e approfondirlo in sede di valutazione della Nota aggiuntiva che il Parlamento farà in seguito, considerando che la legge di stabilità, invece, potrebbe mettere in campo misure coercitive per fare in modo che tali investimenti vengano realizzati non solo per gli effetti positivi che hanno ma anche per evitare quelli eventualmente negativi. Se ho capito bene, questo mi sembra un punto molto importante.

*PISAURO.* Per quanto riguarda le osservazioni del senatore Santini, possiamo basarci su quello che leggiamo nella Nota di aggiornamento. Vi è un passaggio in cui si parla di un approccio più graduale rispetto a quello disegnato dal DEF, quindi l'unica cosa che posso assumere è che le riduzioni evocate saranno più basse, per lo meno nel 2016. Su questo, però, tutte le interpretazioni sono aperte.

Naturalmente si potrebbe fare un discorso di fondo: sarebbe auspicabile (e credo che nella discussione italiana questo si dica da qualche decennio) che nei documenti programmatici vi fosse una bozza del pacchetto di interventi che la politica di bilancio intende attuare senza entrare nei dettagli ma corredandola di alcune indicazioni quantitative per grandi voci. Ciò era richiesto già dalla legge n. 468 nella versione del 1988, quando fu introdotto il Documento di programmazione economico-finanziaria ma lo stato dell'arte è rimasto sempre quello di documenti programmatici nei quali le indicazioni sul contenuto della politica di bilancio che sarebbe poi stata realizzata sono molto sommarie. Per questo è difficile, onestamente, rispondere.

Per quanto riguarda la questione dei fondi strutturali è esattamente così, e proprio per questo abbiamo segnalato questo aspetto. Anche a tale proposito non abbiamo informazioni: sappiamo che la clausola verrà richiesta per tre decimi di punto, per cui siamo intorno ai 5 miliardi, ma di cosa si tratterà esattamente lo scopriremo con il disegno di legge di stabilità.

Venendo alle questioni poste dall'onorevole Fassina, prima di tutto, rimanendo sugli investimenti, nella Nota di aggiornamento è contenuto un quadro tendenziale relativo alla pubblica amministrazione nel quale, effettivamente, le spese in conto capitale scendono in quota di PIL, gli investimenti fissi lordi (la variabile da guardare ai fini della famosa clausola) rimangono costanti (sempre in quota di PIL) ma, dal punto di vista formale, in termini di valore assoluto aumentano, quindi formalmente, a legislazione vigente, rientreremmo nei parametri.

Le considerazioni sull'opportunità di aumentare ulteriormente la spesa per gli investimenti e sugli effetti positivi in termini anticiclici che avrebbe un aumento della spesa per investimenti credo siano ampiamente presenti nella letteratura, anche in quella delle organizzazioni internazionali, però questo rientra nell'ambito delle scelte politiche.

Per quanto riguarda la questione dei moltiplicatori, la mia impressione, basata sul confronto con le stime degli anni passati, è che rispetto a tale periodo nelle stime ufficiali siano stati utilizzati moltiplicatori più elevati, già rispetto all'anno scorso. Noi abbiamo provato, in modo molto preliminare, a simulare il moltiplicatore di tali stime che, in media, si avvicina ad uno. Naturalmente, sul dato riportato dall'onorevole Fassina che io condivido dal punto di vista tecnico, e cioè che in fase di recessione i moltiplicatori siano tendenzialmente più alti rispetto alle fasi di espansione, mi sembra si stia formando un consenso pressoché generale nella letteratura tecnica.

Un consenso non totale ma comunque abbastanza ampio vi è anche sull'idea che i moltiplicatori di alcuni tipi di spesa – non necessariamente di tutta la spesa ma di quella diretta, e quindi ad esempio gli investimenti – siano, come effetto di impatto, più alti dei moltiplicatori di riduzione delle entrate, sia in fase espansiva sia in fase recessiva. È diverso il giudizio su ciò che accade nel medio-lungo periodo in letteratura, nel senso che anche in tal caso la posizione maggioritaria ritiene che nel lungo periodo gli effetti delle misure espansive dal lato della spesa tendano ad affievolirsi mentre la riduzione delle entrate rimanga persistente, quindi gli effetti sarebbero più deboli nell'immediato ma anche più persistenti.

Ciò detto, io credo che già nel rapporto che pubblicheremo a novembre un'analisi di sensitività del quadro di finanza pubblica e del quadro macroeconomico a valori diversi dei moltiplicatori la faremo. La risposta a tale suggerimento, quindi, è senz'altro di adesione.

Sulla clausola di salvaguardia (29 miliardi nel terzo anno) vorrei avere ulteriori dettagli. Leggo nella relazione che la clausola sarà disattivata nel 2016, mentre nel DEF leggevo che sarebbe stata disattivata, nella stessa misura del 2016, anche negli anni successivi. Non so come interpretare questa affermazione, ma torno al punto di partenza che citavo prima: l'estrema difficoltà ad identificare le linee generali della politica di bilancio dalla lettura di questo documento e, in generale, dei documenti programmatici degli ultimi vent'anni.

In merito alla sostenibilità o meno del finanziamento di quella mancata attivazione della clausola con un taglio di spesa di quelle dimensioni, chiaramente l'impatto nel breve periodo, se valgono le cose che dicevamo prima, non sarebbe particolarmente positivo, ma bisogna vedere di che tipo di spese e di che tipo di disattivazione parliamo. Credo che, dal punto di vista tecnico, non si possa dare un giudizio di tipo generale che valga per tutti.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Pisauro per l'esposizione e chiaro conclusa l'audizione.

**Audizione di rappresentanti della Banca d'Italia**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca ora l'audizione, in ordine alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanze per il 2015, di rappresentanti della Banca d'Italia. È oggi presente il vice direttore generale, Luigi Federico Signorini, accompagnato dai suoi collaboratori Eugenio Gaiotti, capo dipartimento economia e statistica, Stefania Zotteri, codirettore servizio struttura economica, Antonella Dragotto, direttore servizio segreteria particolare del direttorio e comunicazione, che ringrazio e saluto a nome delle Commissioni congiunte.

Senza ulteriore indugio, do ora la parola al dottor Signorini per un'esposizione introduttiva.

*SIGNORINI.* Signor Presidente, onorevoli senatori, onorevoli deputati, ringrazio le Commissioni 5<sup>a</sup> del Senato e V 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.

Nel mio intervento mi soffermerò sul quadro macroeconomico, sulle stime e sui programmi per i conti pubblici e sul piano di riduzione delle imposte.

Inizierò dal 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 euro-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 in quanto potrebbe portare un ridimensionamento delle prospettive globali di domanda e di inflazione e incidere negativamente sulla fiducia degli investitori.

**Presidenza del vice presidente della V Commissione della Camera  
FANUCCI**

*(Segue SIGNORINI).* Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea, 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 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 oggi 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, espressi in termini annui, vicini all'1,5 per cento. 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 delle imprese – 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. Nel testo della relazione sono riportati alcuni dati recenti che vanno nella stessa direzione.

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.

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 (invertita nella manifattura), 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 2015-2016, il quadro macroeconomico della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 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 per cento 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 tra i due scenari 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 con-

tributo 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 2015-2016 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 rese disponibili negli ultimi mesi, più favorevoli delle attese. L'accelerazione del prodotto nel 2016 presuppone che non si materializzino i rischi, prima menzionati, 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 2017-2019 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.

#### **Presidenza del vice presidente della 5ª Commissione del Senato SANGALLI**

*(Segue SIGNORINI).* 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 2016-2019. 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.

Entrando nella questione relativa ai conti pubblici, per l'anno in corso la Nota conferma sostanzialmente le stime tendenziali 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 2012-2013 dell'indicizzazione al costo della vita di alcune pensioni.

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, portandosi, appunto, al 2,6 per cento. Nei primi sette mesi dell'anno in corso il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche al netto delle dismissioni è stato pari a 21,3 miliardi, un dato considerevolmente 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.

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.

Nel 2015 l'incidenza del debito sul prodotto aumenterebbe di 0,7 punti percentuali, più di quanto previsto nel DEF (0,4 punti), portandosi, secondo i dati correnti, 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, portandosi 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.

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).

Per quanto riguarda 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, infatti, 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.

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.

La Nota delinea per i prossimi anni una serie di interventi in tema di tassazione. In primo luogo, come già anticipato ad 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.

In generale, 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.

La prima decisione riguarda 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, quale in teoria sarebbe stato quello previsto dalle clausole di salvaguardia, può indurre a posporre gli acquisti anche le famiglie non vincolate.

Per quanto riguarda 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.

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.

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 – come ricorderete – è stata abrogata dal 2008; reintrodotta nel 2012 con l'IMU; sostanzialmente eliminata nel 2013; ripristinata dal 2014 con la TASI.

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.

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, in questo momento, 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, a nostro giudizio, attentamente valutate, tenendo conto dell'importanza di dare avvio a una chiara e progressiva riduzione del debito, dopo otto anni di crescita ininterrotta del rapporto tra debito e PIL. Sarebbe altresì prudente assicurare un margine di sicurezza per af-

frontare 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.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Signorini per la sua ampia relazione.

MELILLI (PD). Signor Presidente, dalle parole del vice direttore Signorini mi sembra che emerga un giudizio, strettamente tecnico, critico nei confronti di un nuovo intervento sulla fiscalità immobiliare che sarebbe, come egli ha detto, il quinto in sette anni e creerebbe ulteriore confusione e contraddittorietà in un campo estremamente delicato quale è, appunto, quello dell'abitazione principale. Del resto, la pressione fiscale, come lei, dottor Signorini, ha detto, è talmente alta che degli interventi devono essere previsti. Banca d'Italia esprime un giudizio che è sembrato, anche dalla lettura rapida del documento, oltre che dalla sua esposizione, strettamente tecnico, perché naturalmente la riduzione delle imposte è una scelta eminentemente politica, che non compete naturalmente alla Banca d'Italia, ma al Governo e al Parlamento. Ma io vorrei capire, allora, questa diminuzione della pressione fiscale, su cui giustamente la Banca d'Italia insiste, sul piano strettamente tecnico, come dovrebbe svilupparsi.

GUERRIERI PALEOTTI (PD). Signor Presidente, vorrei sollevare tre punti. Il primo, che mi sembra molto importante e che anche voi rilevate nella vostra relazione, riguarda le stime di crescita per quanto riguarda il prossimo anno. Voi parlate di una leggera differenza; in realtà la differenza non è leggera, perché rispetto alle stime di Consensus il Governo valuta un 30 per cento in più: 1,6 rispetto a 1,2 o 1,3.

Nella vostra relazione è scritto che le previsioni sono anche migliori di quelle formulate dalla Banca d'Italia nell'ultimo bollettino economico. Da cosa dipende questa diversa valutazione, secondo lei? Voi parlate di una valutazione diversa del contesto internazionale e soprattutto di stima dell'impatto delle misure, ma queste misure ad oggi non sono conosciute. Diventa difficile, allora, poter muovere, in positivo o in negativo, un giudizio.

Mi interesserebbe conoscere le vostre ipotesi su questa differenza, che non è un fatto da poco. Ad esempio, la flessibilità sugli investimenti è fondamentalmente legata a queste ipotesi di crescita: se noi non raggiungessimo – o se la Commissione europea dovesse valutare diversamente – queste prospettive di crescita, non scatterebbe la clausola di flessibilità per quanto riguarda lo 0,3-0,4. Anche voi sottolineate l'importanza di questo dato in vista del confronto.

Il secondo punto è già stato rilevato dal collega e concerne gli interventi che sono programmati. Anche se con molto garbo, mi sembra sia già scritto che, tenuto conto del fatto che tutti riconosciamo che c'è una pressione fiscale troppo elevata in Italia, l'intervento, come è scritto e come voi riferite, avrebbe dovuto avere come obiettivo fondamentalmente quello che sarà l'obiettivo del 2017. Mi sembra di leggere – e su questo le chiedo una conferma – un suggerimento a modificare la sequenza di questo intervento: anziché partire dalla riduzione della tassa immobiliare, iniziare dal 2016 con la riduzione delle tasse su lavoro e imprese. Ciò è tanto più importante in quanto voi scrivete che non è assicurato che la possibilità di intervenire oggi ci verrà offerta anche di qui a un anno: questa finestra di opportunità, di un contesto così favorevole, potrebbe non essere aperta o non continuare ad essere aperta.

Le chiedo, allora, se il suggerimento di modificare la sequenza, che si legge tra le righe di ciò che scrivete, sia anche importante in funzione di questo: approfittare cioè oggi di questa finestra di opportunità innalzando la crescita potenziale è fondamentale proprio perché il tempo a disposizione potrebbe essere scarso, tenuto conto anche delle modifiche non positive che si stanno determinando nel contesto globale per quanto riguarda l'area emergente.

Infine, semplicemente, una richiesta di chiarimento. Che cosa significa, secondo voi, che sarebbe saggio esercitare prudenza assicurandosi un margine per potere affrontare i rischi che, come sappiamo, potrebbero puntare verso il basso? Cosa intendete per margine di sicurezza? Ad esempio non si dovrebbe usare tutto lo spazio di flessibilità che ci viene offerto e quindi tutto il *deficit* che il prossimo anno aumenteremo? Mi interesserebbe sapere come tale margine di sicurezza potrebbe essere assicurato, semplicemente contenendo quello che già si fa o mettendo in atto misure che attualmente non sono state programmate.

TANCREDI (*AP (NCD-UDC)*). Signor Presidente, come i colleghi che mi hanno preceduto volevo sollecitare ulteriori riflessioni sul tema della detassazione degli immobili ed in particolare della prima casa alla luce delle osservazioni puntuali della Banca d'Italia che naturalmente sottolinea il balletto degli ultimi anni rispetto all'applicazione e alla disapplicazione della tassa sulla prima casa, ma anche delle osservazioni che vengono dalla Commissione. Non crede che nella riflessione e nel dibattito, al netto delle giuste considerazioni relative al fatto che la tassazione sulla prima casa esiste in tutta Europa e che non si presta molto all'evasione, manchi la considerazione che nel 2011, in questo Paese, abbiamo avuto uno scalone terribile che ha causato, secondo me, la frenata dei consumi? In Italia, infatti, la casa viene considerata un bene rifugio e un oggetto di risparmio più che in altri Paesi.

Si stima un aumento della tassazione complessiva sugli immobili di una ventina di miliardi di euro; quindi oggi noi staremmo restituendo una piccola parte del *surplus* di prelievo. Dico questo anche al fine delle



ripercussioni, messe in luce anche dalla Banca d'Italia, sulla crescita e sui consumi e quindi sul coefficiente di applicabilità sulla crescita.

Da questo punto di vista manca l'analisi dell'andamento della tassazione sugli immobili in generale perché poi, chiaramente, la tassazione sulla prima casa colpisce tutti i possessori di immobili perché naturalmente chi ha una seconda casa ne ha comunque una prima. Allora, alla luce di questo, non dovrebbe essere fatta un'analisi dell'andamento degli ultimi anni che evidenzia quanto sia stato colpito il possessore di immobili in Italia? Forse prima effettivamente l'imposizione era troppo bassa ma dovremmo capire quanto questo scalone sia stato imponente e quindi abbia colpito anche la percezione, la fiducia e la propensione ai consumi di tanta parte della popolazione. In tal modo capiremmo se questa possa essere considerata effettivamente una piccola restituzione che comunque, nelle previsioni del Governo, inciderà molto sulla fiducia e sul ritorno ai consumi.

ZANONI (PD). Signor Presidente, anch'io mi soffermo sulle considerazioni relative alla fiscalità immobiliare. Non ripeto quanto già detto dai miei colleghi ma propongo alcune osservazioni.

In primo luogo ritengo sia corretto prevedere il superamento della TASI sui terreni agricoli e sui macchinari fissati al suolo dato che è stato un vero pasticcio anche dal punto di vista procedurale. Diverso è il discorso relativo al prelievo immobiliare sulla prima casa. Condivido totalmente le osservazioni prodotte sulla letteratura economica che vede il prelievo immobiliare sulla prima casa come ottimale per il finanziamento degli enti locali. Se si prosegue su questa strada occorrerà una revisione della legge n. 42 sul federalismo fiscale, perché non si può continuare ad avere un riferimento normativo e tendere all'applicazione di tale riferimento per fare poi tutt'altro nella legge di stabilità. Personalmente preferivo il mantenimento del prelievo immobiliare sulla prima casa con la soglia dei famosi 200 euro che possono essere anche 200, 150 o 300 ma il principio era corretto, aveva un effetto redistributivo positivo e soprattutto manteneva la possibilità per gli enti locali di avere un'entrata propria da gestire in autonomia.

La mia preoccupazione riguarda i riflessi di questa impostazione sugli enti locali e sulla finanza locale. In primo luogo, infatti, essa crea problemi di cassa e quindi, se si mantiene tale misura, saranno necessari altri provvedimenti che consentano un'entrata di cassa per i Comuni entro il mese di giugno, altrimenti potrebbero crearsi effetti perversi per i quali si renderanno necessarie delle anticipazioni di cassa, che costano.

Il secondo aspetto che vorrei sottolineare è legato al recupero dell'evasione. Concordo perfettamente con l'impostazione che ci viene proposta. Al di là della scelta di fondo, sì o no, è necessario che si tratti di una scelta che duri nel tempo perché sarebbe l'unica che consentirebbe agli enti locali di fare un minimo di recupero dell'evasione. Possiamo dircelo in questa sede che nessun ente sarà in grado di fare recupero dell'IMU agricola, ad esempio? Chi ha pagato ha pagato e chi non l'ha fatto

non sarà mai colpito, anche perché mettere in campo una procedura che avrebbe comunque costi notevoli per recuperare cifre tutto sommato ridotte, in alcuni casi potrebbe non essere conveniente. In ogni caso, quando esisteva l'ICI, il recupero dell'evasione veniva fatto perché avendo la possibilità di agire retroattivamente per cinque anni l'investimento nell'anno uno era conveniente proprio perché si prefiggeva il recupero delle somme relative agli anni precedenti.

Non dimentichiamo il costo indotto per i cittadini. Non si tratta di costi vivi, ma relativi al tempo che si perde per andare dal commercialista con l'ansia di non capire fino all'ultimo secondo che cosa si deve versare. Probabilmente se suggerissimo di tirare fuori il bollettino ICI del 2008 e pagare quello sarebbero tutti contenti e pagherebbero senza problemi.

Un'ultima motivazione a favore dell'idea di eliminare l'IMU sulla prima casa almeno per un periodo è relativa al rinvio della revisione del catasto. Questo infatti è un problema rilevante che effettivamente genera problematiche di equità nella tassazione nei confronti dei cittadini. L'aver deciso, più o meno sottobanco nel senso che non si è fatta molta pubblicità all'evento, il rinvio della revisione degli estimi catastali, è sicuramente un elemento di prudenza.

MUCCHETTI (PD). Signor Presidente, dottor Signorini, l'altro giorno mi è capitato di leggere un breve testo di un suo predecessore, Pier Luigi Ciocca, il quale sosteneva un punto emerso anche nell'audizione precedente del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio, secondo il quale gli investimenti diretti in infrastrutture necessarie al Paese da parte della mano pubblica generano un moltiplicatore nel breve-medio periodo molto più pronunciato dei sussidi e degli sgravi fiscali. Qual è la sua opinione al riguardo?

FANUCCI (PD). Signor Presidente, desidero innanzitutto ringraziare la Banca d'Italia per la qualità della relazione e per la capacità di sintesi, non banale, né scontata in questa occasione, in cui i tempi di discussione sono estremamente ridotti.

Con riferimento ai dati emersi dalla relazione, nel dibattito ci si è molto concentrati sulla tassazione immobiliare. Capisco che è certamente un tema molto attuale e controverso, ma che sulla finanza pubblica – lo voglio ricordare – impatta per 4 o 5 miliardi di euro; è, quindi, un impatto molto limitato rispetto ai numeri che vediamo nella relazione stessa.

Desidero, invece, concentrarmi, nell'analisi e nella riflessione, chiedendo spunto ai rappresentanti della Banca d'Italia, sulle clausole di salvaguardia. Il vero sforzo titanico da parte di questo Governo – che si trova a dover affrontare clausole di salvaguardia che derivano anche da Governi precedenti – consiste nell'eliminare il possibile impatto delle clausole di salvaguardia, che per tre anni andrebbero a cubare 72 miliardi di euro. Sto parlando degli anni 2016, 2017 e 2018. Questo è lo sforzo principale che abbiamo di fronte nel triennio. Infatti, come specificato in relazione, il mancato intervento nella soppressione delle clausole di salvaguardia an-

drebbe a vanificare tutti gli impegni, anche i più positivi e i più lungimiranti, che il Governo potrebbe prendere diversamente dal blocco di questo atto. Le imposte indirette, infatti, vanno a colpire tutti, incidendo sulla pensione agli investimenti e su tutta la filiera dei consumi nazionali, già ridotti in virtù dei passati aumenti dell'aliquota IVA al 22 per cento, superiore a quella dei nostri *partner* europei: penso alla Spagna, alla Francia e ad altri. Di conseguenza, vorrei sapere se, per la Banca d'Italia, questo elemento, che è specificato con dovizia di particolari (i dati che ho citato sono in relazione, non ne ho riportati di nuovi), conferma l'importanza di procedere in questa direzione. Vorrei anche che la Banca d'Italia specificasse quale potrebbe essere l'impatto del mancato raggiungimento di questo risultato.

*SIGNORINI.* Signor Presidente, gli interventi si sono concentrati su alcune questioni, tra cui naturalmente ha molta rilevanza quella dell'imposizione locale e della sequenza degli interventi. È chiaro che non spettano a noi le decisioni sull'imposizione fiscale: hanno ampie implicazioni ed è responsabilità, ovviamente, del Parlamento decidere, tenendo conto di tutti gli aspetti, compresi gli importanti aspetti redistributivi. Non spetta a noi, quindi, dare indicazioni su quale dovrebbe essere la sequenza.

Nella relazione che vi ho appena presentato ci limitiamo a porre in evidenza alcuni aspetti tecnici che il Parlamento può desiderare di tenere presenti quando prende le proprie decisioni.

In particolare, per quanto riguarda la tassazione immobiliare, una delle osservazioni che si fanno è un confronto con quello che avviene in altri Paesi: l'attuale livello della tassazione e la sua prevalente destinazione al finanziamento di enti locali è più o meno comune e simile negli altri Paesi europei.

Credo che si evinca dalla relazione che ho presentato – ed è stato anche oggetto di altre domande – la convinzione della Banca d'Italia che, tra gli interventi più direttamente capaci di sostenere la crescita, ci siano quelli diretti sui fattori della produzione, che hanno – come la letteratura, sia teorica, sia empirica, conferma – un maggiore, più diretto, più evidente e più trasparente impatto sulla crescita. Sono naturalmente solo alcuni – non tutti – dei fattori che occorre prendere in considerazione e il Parlamento ne terrà conto come meglio riterrà.

È stata rilevata la considerazione – o la mancata considerazione – dello scalone del 2011. Non so se ciò riguardi il profilo temporale, non spetta a me mettere in discussione le scelte che si vogliono fare dal punto di vista della restituzione o della non restituzione e delle definizioni degli interventi del passato.

Sulla questione della tassazione immobiliare, mettiamo in rilievo il fatto che il suo livello e la sua destinazione sono simili in altri Paesi. Vorrei anche sottolineare che ciò che scriviamo è consonante con alcuni degli interventi sull'importanza del collegamento tra il valore degli immobili e le politiche pubbliche locali; anche nel caso in cui non vengano a mancare le risorse per gli enti locali, anche nel caso in cui queste vengano intera-

mente rimpiazzate, in qualche misura si indebolisce il collegamento tra decisione di spesa e tassazione a livello locale, che rappresenta certamente un elemento importante del federalismo fiscale.

È stata menzionata la questione delle rendite catastali. Penso che sia effettivamente una questione importante, in quanto il disallineamento tra base imponibile ed effettivi valori di mercato genera iniquità; non è solo o principalmente una questione di un eventuale incremento o comunque di un mutamento del livello generale delle rendite catastali: quello che conta di più, da questo punto di vista, è la distribuzione tra varie tipologie di immobili, nella misura in cui questa distribuzione non è sufficientemente aggiornata. Ciò certamente genera iniquità distributive, che possono essere corrette. Tra l'altro, nel testo scritto della relazione è riportata una simulazione condotta sulle famiglie che partecipano alla indagine della Banca d'Italia: essa mostra che una rivoluzione delle rendite catastali potrebbe rendere disponibili risorse che, se lo si ritenesse opportuno, si potrebbero utilizzare a parità di gettito, per il ripristino di un sistema di detrazioni.

Sulla crescita e a proposito delle dimensioni della differenza delle previsioni del Governo rispetto alle previsioni di Consensus, credo di poter dire che, nelle previsioni tendenziali, la differenza è effettivamente leggera: si tratta di un decimo di punto, quindi non è elevata; la differenza diventa maggiore quando si consideri lo scenario programmatico, rispetto al quale si scontano – e credo non si possano non scontare, nell'ambito delle previsioni che il Governo fa – gli effetti che si spera di ottenere dai vari interventi, in particolare, da quelli in materia fiscale. Come ho detto nella relazione che vi ho presentato, una valutazione dei concreti effetti di questi provvedimenti non potrà che compiersi nel momento in cui questi provvedimenti saranno sufficientemente precisati; infatti, l'impatto macroeconomico immediato delle varie misure è diverso a seconda dei vari elementi della spesa e delle entrate su cui si interviene.

Ho notato, nell'ultimo intervento, un ringraziamento per la sintesi che prendo come un parziale rimprovero per essermi troppo dilungato nelle passate occasioni. Effettivamente abbiamo cercato di concentrarci e di eliminare in questa relazione le parti più strettamente tecniche e di concentrarci sugli argomenti di maggiore importanza.

Confermo ciò che ho appena detto nella relazione riguardo all'abolizione delle clausole di salvaguardia che ci sembra coerente con l'esigenza di non ostacolare l'avvio della ripresa economica che si è consolidata negli ultimi mesi. Gli ultimi segnali sono tutti fortunatamente coerenti in tale direzione che però resta ancora iniziale, fragile, incerta, sottoposta a tutte le incertezze di carattere internazionale di cui abbiamo detto.

Per quanto riguarda lo stimolo ad avviare una discussione sulla qualità della spesa ed in particolare sugli effetti, sia nel breve che nel lungo periodo, per esempio della differenza tra investimenti diretti compiuti dall'operatore pubblico, incentivi rispetto a sussidi o sgravi fiscali rispetto ad interventi privati, si tratta di un argomento molto interessante e stimolante che non si può certo riassumere in poche battute. Se il Presidente lo ri-

tiene utile, però, e se riterrete di invitare nuovamente la Banca d'Italia a discutere della legge di stabilità, potrà essere uno degli argomenti sui quali offrire qualche riflessione dal punto di vista della teoria e delle evidenze empiriche.

PRESIDENTE. Ringraziamo il dottor Signorini per il suo contributo e dichiaro conclusa l'audizione; ovviamente inviteremo la Banca d'Italia per le audizioni relative alla legge di stabilità.

Essendo l'ultima audizione prevista, dichiaro conclusa anche l'intera procedura informativa in ordine alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza per il 2015.

*I lavori terminano alle ore 11.*





