

Crescita, tasse, spesa e debito pubblico. Quale strategia?

Giovanni Tria

Roma, 12 aprile 2018

Fondazione Economia – Università degli Studi di Roma “Tor Vergata”

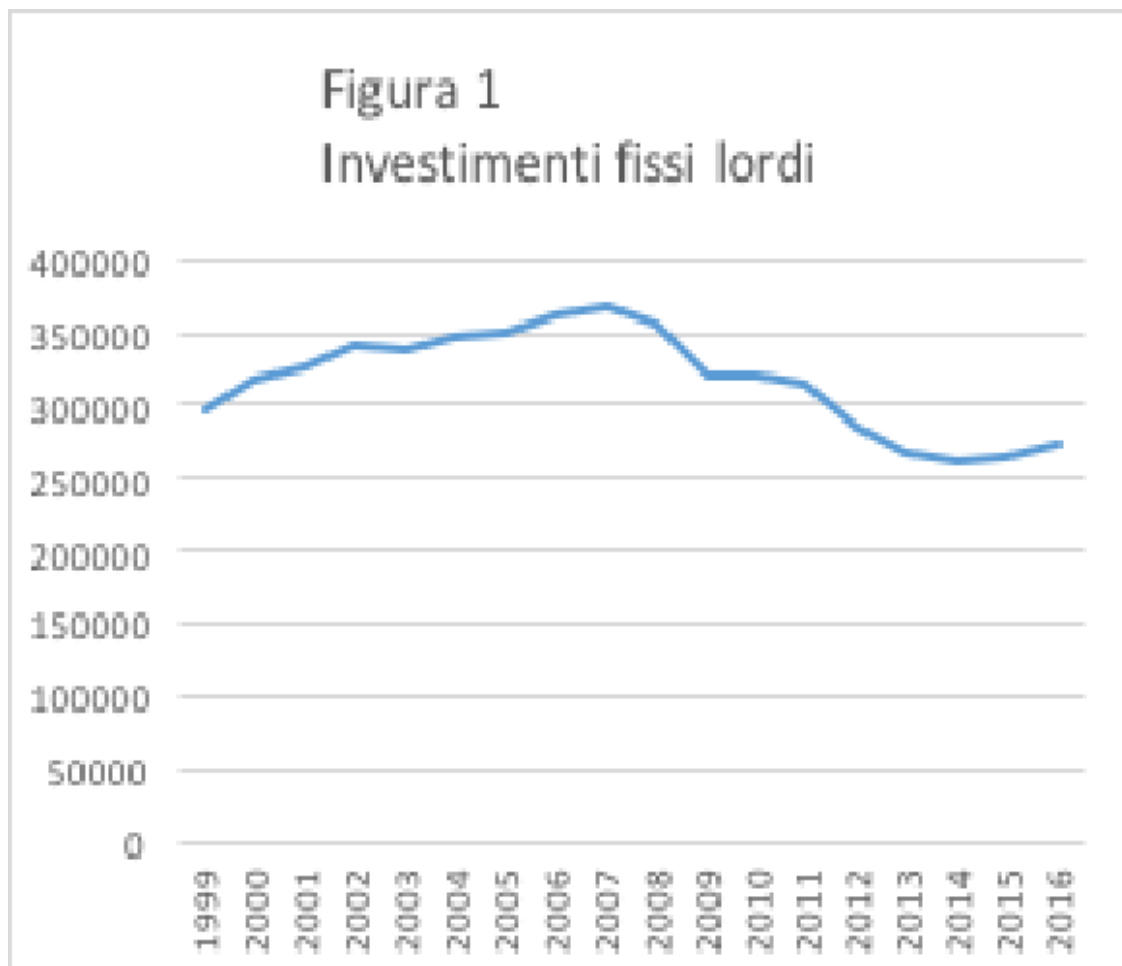
L'Italia, a dieci anni dalla crisi e dalla recessione del 2008, si trova ancora, a differenza del resto dell'Europa:

- **di ben oltre 5 punti percentuali al di sotto dei livelli di Pil pre-crisi;**
- **il tasso di disoccupazione è ancora al di sopra del 10 per cento;**
- il “gap” con l'Europa in termini di crescita e lavoro continua ad aumentare;
- anche nel 2017, **il tasso di crescita dell'Italia, pur trainato dalla ripresa europea, è risultato il più basso**, con quello del Belgio. Il divario è rimasto costante di circa un punto di crescita in media.

- **Oltre un milione di occupati in meno rispetto al 2007 (ULA)**
- **Circa il 7 per cento in meno le ore complessivamente lavorate, e remunerate**

Si è trattato certamente di un decennio orribile non solo per l'Italia, ma dopo la grande crisi del 2008 già dal 2010 il livello occupazionale, crollato negli anni precedenti, si stabilizzò intorno ad una perdita di ore lavorate di circa il 4 per cento, ed iniziò a migliorare nel 2011. Sei anni dopo la situazione è ancora peggiore del 2011, mentre nel frattempo quasi tutti gli altri paesi hanno migliorato lo stato dell'occupazione.

Nel quadro programmatico ci si aspetta che il tasso di disoccupazione scenda sotto il 10 per cento al 2020 (con quante ore di lavoro?)



Gli investimenti privati non sono decollati nonostante la liquidità immessa dalla BCE nel sistema e i tassi di interesse bassi (il loro livello nel 2016 è inferiore del 26 per cento rispetto al 2007) anche perché le aspettative sul loro rendimento sono depresse:

- Gli investimenti pubblici sono inferiori di oltre il 30 per cento rispetto al 2007 e sono diminuiti di oltre il 5 per cento tra il 2014 e il 2016)

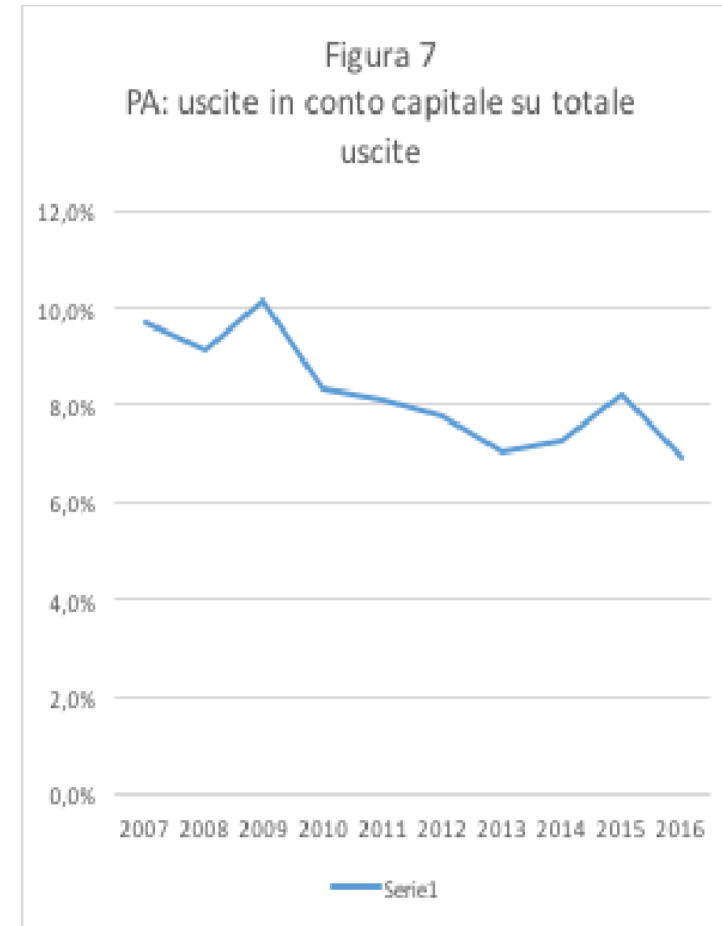
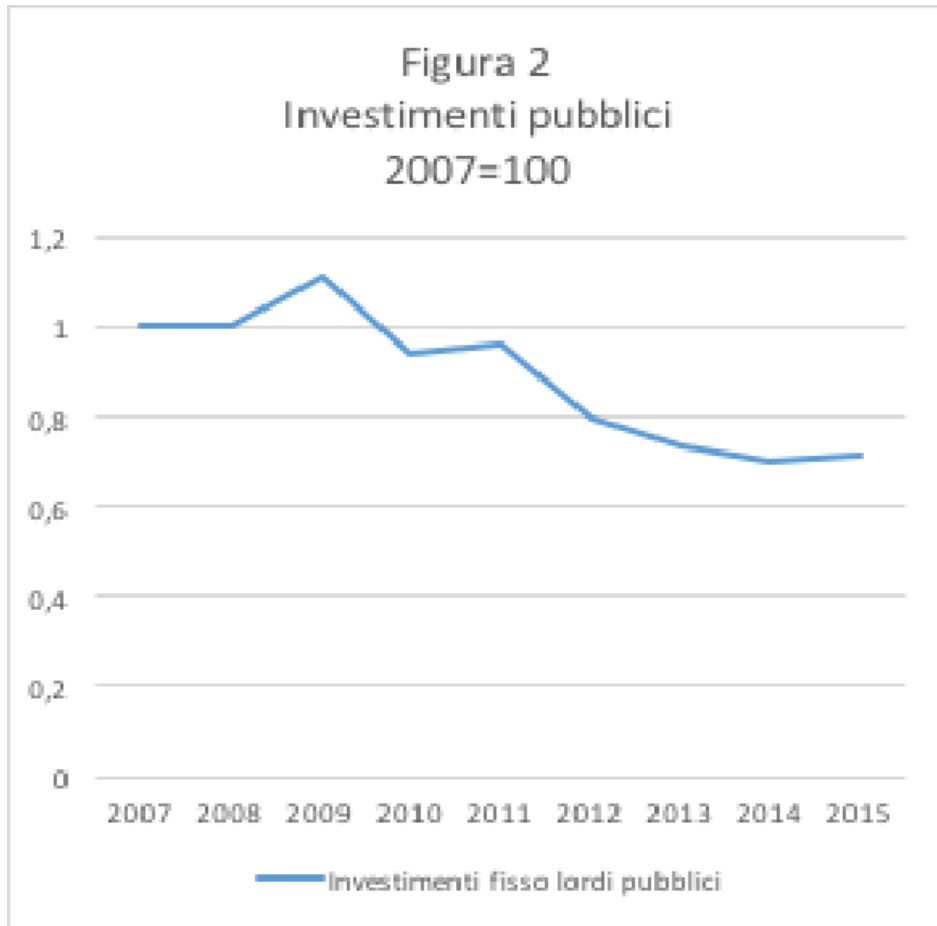
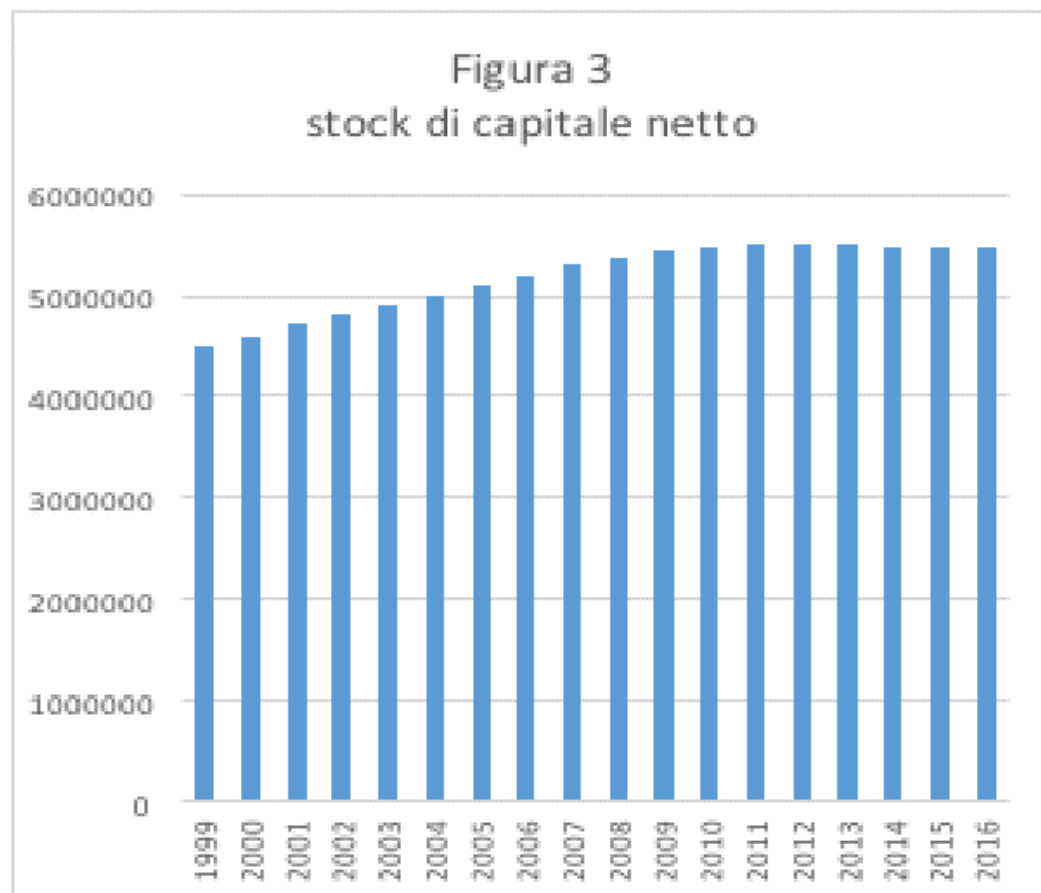
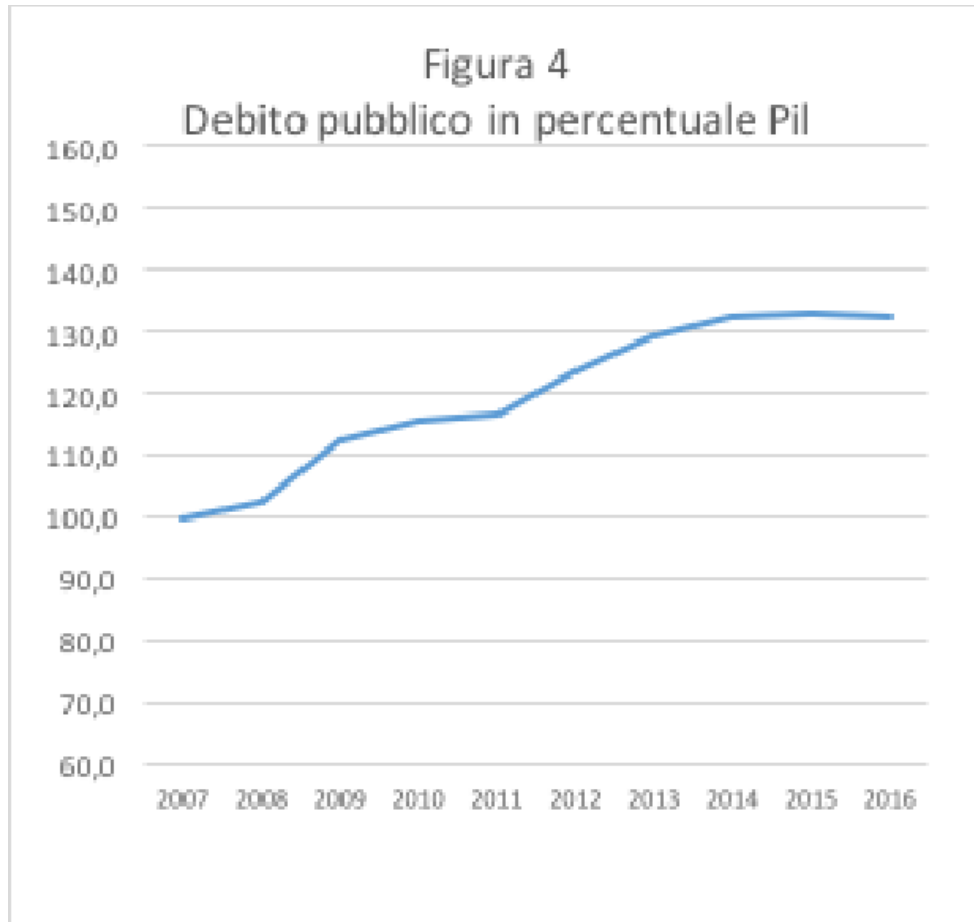
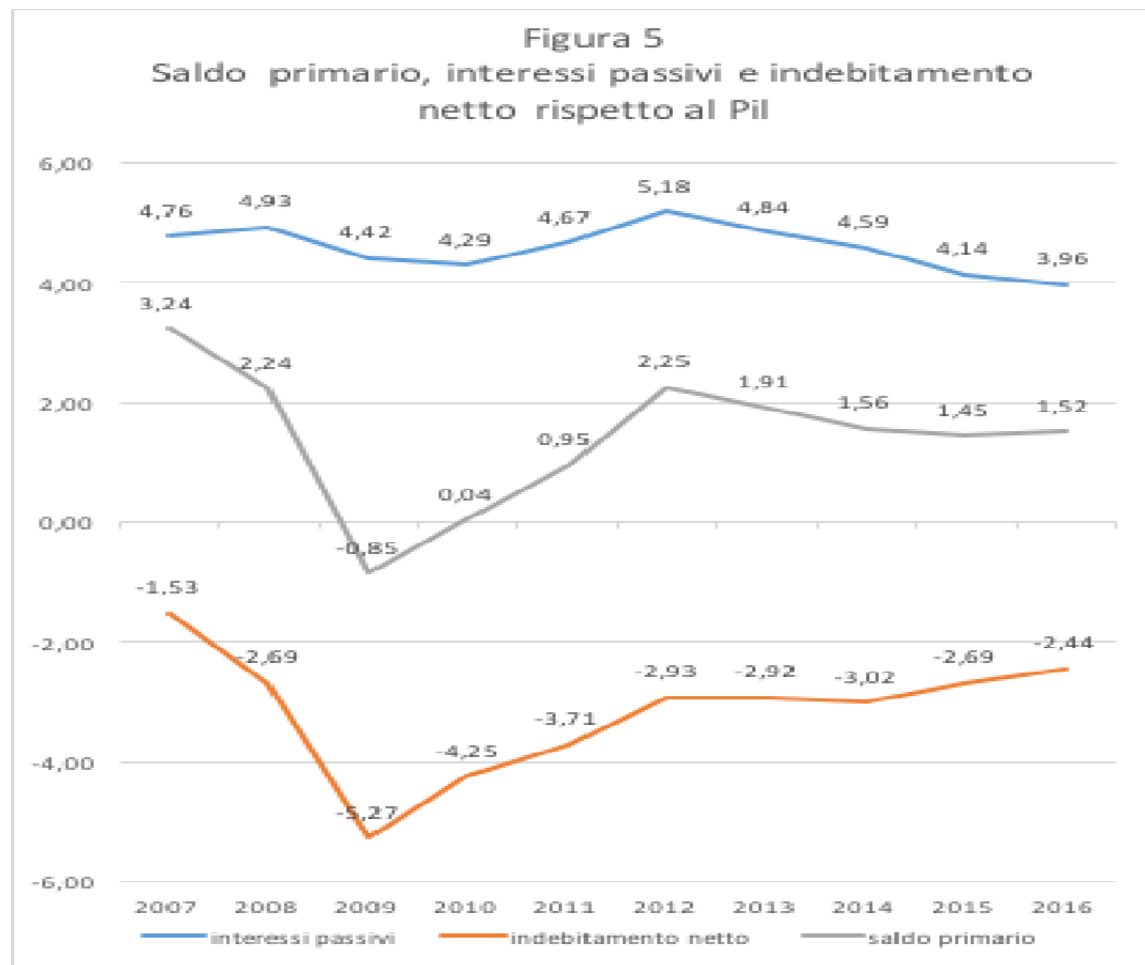


Figura 3
stock di capitale netto





Non è stato intaccato il nodo del **debito pubblico**, il cui tasso di crescita è stato solo frenato dalla politica monetaria europea che ha consentito la riduzione degli interessi pagati per onorarlo.



La riduzione nel deficit pubblico è inferiore alla riduzione nel servizio del debito.

Tra il 2014 e il 2016 gli interessi passivi sul debito sono diminuiti di 8,1 miliardi di euro, mentre la spesa corrente al netto degli interessi è aumentata di 14,7 miliardi e quella per investimenti pubblici diminuita di 1,7 miliardi.

Il dilemma

1. Una riduzione della pressione fiscale sarebbe necessaria per:

- Aumentare il rendimento del capitale,;
- Aumentare il reddito disponibile in rapporto al reddito prodotto e ottenere una rivalutazione della ricchezza delle famiglie conseguente alla minore tassazione (effetto ricchezza sui consumi). I consumi privati rimangono compressi dal basso reddito disponibile, ma soprattutto dalla incertezza fiscale del prelievo sia sul reddito prodotto sia sulla ricchezza.

2. La questione del debito come fattore di incertezza sulla politica fiscale e di bilancio rimane un nodo centrale al di là dei problemi di rispetto degli impegni europei..

Una possibile manovra

Una progressiva riduzione della pressione fiscale e della spesa pubblica in rapporto al Pil, e di conseguenza del rapporto deficit/pil, attraverso l'invarianza per una legislatura

dell'ammontare del prelievo tributario al livello del 2018 e quindi la sua progressiva riduzione in percentuale del Pil con il crescere del reddito (circa un punto percentuale l'anno e 5 punti a fine quinquennio). Ciò significa prevedere che il reddito prodotto addizionale rimanga nella disponibilità privata.

del livello nominale della spesa corrente al livello programmatico atteso del 2018. Questo implica una sua riduzione progressiva nel quinquennio successivo di quasi l'1,5 punti percentuali di Pil l'anno e oltre 7 punti percentuali a fine quinquennio.

L'ammontare totale delle tasse così congelato (il che non significa che non debba essere rivista la sua composizione) deve rappresentare il limite superiore alla spesa pubblica e a questo fine anche quest'ultima deve rimanere invariata in termini assoluti (ma non nella sua composizione, grazie ad una attenta *spending review*).

In tal modo **si inverte** la logica dell'azzardo

meno tasse \longrightarrow più crescita \longrightarrow più gettito e meno deficit

La proposta è agire sulle aspettative : imprese e famiglie non devono temere continuamente la conseguenza di tagli di spesa rispetto ai livelli attuali o aumenti di tasse per compensare gli aumenti di spesa con l'effetto negativo dell'incertezza costante.

L'attuale deficit, come conseguenza della manovra ipotizzata, si ridurrebbe progressivamente con il crescere del Pil ma senza ipotizzare un suo iniziale allargamento del deficit.

Il meccanismo attraverso il quale ottenere questo risultato potrebbe anche essere una Flat tax commisurata all'obiettivo, aggiustare in riduzione con il crescere del Pil fino all'obiettivo prefissato di pressione fiscale.

Le stime assumono una crescita del **Pil nominale** , in parte per effetto della manovra, di 4 punti percentuali in media in termini nominali, quindi con un prudente aumento del tasso di crescita reale (fino al 2 per cento) e la convergenza al 2 per cento del deflatore del Pil. Le stime attuali programmatiche sono per il biennio 2019-2020 al 3,2 nominale circa.

Alla fine del periodo l'indebitamento netto si ridurrebbe di circa 2 punti percentuali – differenza tra riduzione della spesa e riduzione del prelievo - e l'avanzo primario convergerebbe al 4 per cento.

Con un tasso medio sul debito che grazie alla stabilizzazione delle aspettative dovrebbe rimanere inferiore al 3,5 per cento e un tasso di crescita nominale del pil almeno al 4 per cento annuo. sarebbe assicurato un deciso sentiero di decrescita del rapporto debito Pil).

Da cosa dovrebbe derivare la spinta alla crescita del Pil?

Vi è oggi un tasso di crescita fisiologico trainato dalla crescita europea e mondiale e quindi dalla domanda estera. Il suo effetto sarebbe amplificato aumentando il moltiplicatore interno a seguito della politica descritta. Si tratterebbe, comunque, di un effetto di portata contenuta in ragione dei limiti che ancora pesano sulla crescita potenziale del paese.

L'effetto atteso maggiore dovrebbe manifestarsi dal lato dell'offerta, cioè dalla spinta al dinamismo economico derivante dal fatto che i redditi addizionali da investimenti produttivi, da risparmio e da lavoro, sarebbero maggiori al netto delle tasse.

Aumenterebbe il rendimento medio del capitale e del lavoro, perché il **risparmio fiscale** aggregato sul maggior reddito prodotto dal capitale e dal lavoro si ripartirebbe sul rendimento netto complessivo dell'intero stock di capitale e lavoro. Una crescita cumulata in 5 anni del 10 per cento del Pil in termini reali implicherebbe una riduzione della pressione fiscale di circa 5 punti percentuali.

Ipotesi condizionali	scenario base							
	2017[1]	2018(2)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pil reale	1,5	1,5	2	2	2	2	2	2
Deflatore del Pil	0,6	1,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Pil nominale	2,1	3,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Livello del Pil nominale (in miliardi di euro)	1.716,50	1.769,71	1.840,50	1.914,12	1.990,68	2.070,31	2.153,12	2.239,25
[1] I dati per il 2017 sono quelli riportati nella Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza dell'ottobre 2017.								
(2) scenario Documento programmatico di bilancio 2018								

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Indebitamento netto = A - B - C	2,1	-1,6	-1,2	-0,7	-0,3	0,1	0,4	0,5
Avanzo primario = A - B	1,7	2,0	2,4	2,9	3,3	3,7	4,0	4,1
Entrate totali (A)	47,0	46,4	45,3	44,2	43,1	42,1	41,2	41,2
Spese primaria (B)	45,3	44,4	42,8	41,3	39,9	38,5	37,1	37,1
Interessi ©	3,8	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Spesa totale = B + C	49,1	48	46,4	44,9	43,5	42,1	40,7	40,7
Debito pubblico (sentiero tendenziale)	131,6	130,3	127,3	123,9	120,1	116,0	111,5	107,0
Debito pubblico (con abbattimento dello stock)	131,6	130,3	126,3	122,0	117,2	112,0	106,5	102,0
Outstanding debito (sentiero tendenziale)	2.266,0	2.305,2	2.342,9	2.371,9	2.391,7	2.401,5	2.400,4	2.395,0
con abbattimento 1 punto % ogni anno	2.266,0	2.305,2	2.325,2	2.334,5	2.332,8	2.319,5	2.293,6	2.283,9

Ipotesi condizionali

1. Il programma di legislatura copre gli anni 2019-2023 , ritenendo dato nell'esercizio di simulazione lo scenario 2018 definito dalla legge di bilancio già approvata.
2. le stime reative all'anno 2024 assumono l'andamento tendenziale di decrescita del rapporto debito/pil senza interventi di abbattimento dello stock del debito
3. nel periodo 2019-2023, la diminuzione delle entrate in percentuale del pil corrisponde a mantenere invariato il valore nominale delle entrate tributarie.
4. nel periodo 2019-2023, la diminuzione della spesa primaria in percentuale del pil corrisponde a mantenere invariato il suo valore nominale
5. Il sentiero di discesa del debito pubblico con abbattimento annuo assume azioni specifiche sullo stock per un punto percentuale l'anno, pari in media a 20 miliardi l'anno.

Gli investimenti pubblici come motore di crescita sono stati i grandi assenti negli ultimi anni (-30 per cento nel 2016 rispetto al 2007) e il loro rilancio rappresenta un fattore determinante della crescita attesa.

Vi sono quattro strade possibili:

- 1) lo spostamento di spesa corrente a spesa in conto capitale, ma i margini non sono ampi;
- 2) la monetizzazione condizionata che richiede una trattativa con esiti molto dubbi con la UE e la BCE;
- 3) un programma mirato di privatizzazioni inteso a trasformare una parte del capitale pubblico (spesso improduttiva) in infrastrutture e interventi a difesa degli assetti idrogeologici del paese;
- 4) il finanziamento con maggiore deficit.

Nell'ambito della politica proposta, **al solo fine di sostenere gli investimenti pubblici, potrebbe essere permessa una maggiore spesa in deficit**, cioè il superamento dell'attuale livello di spesa senza toccare il livello congelato delle tasse.