



ACCADEMIA NAZIONALE DEI LINCEI

Con la collaborazione della Società Italiana degli Economisti

Bruno Bises

(Università Roma Tre)

*Riflessioni
sulle Considerazioni Finali
del Governatore della Banca d'Italia*

Tavola Rotonda

Lunedì 5 giugno 2017

Le Considerazioni Finali del Governatore

- Appuntamento tradizionale e atteso che fornisce una visione d'insieme dei principali problemi economici (e non solo) del Paese
- Relazione densa – molti i temi affrontati o accennati –
e piena di spunti per riflessioni
- Su alcune questioni ha mostrato una particolare intensità di accenti:
 1. Debito pubblico
 2. Sofferenze bancarie e azione della BI
 3. Lavoro
 4. Istruzione e cultura
 5. Costruzione Europea

- Lascio ai colleghi molti degli importanti argomenti trattati
- Io mi soffermerò su:
 - i problemi della Finanza Pubblica in Italia,
tra i quali il Debito pubblico (DP) ha un ruolo importante
 - la Costruzione Europea (CE)
in particolare: la *governance* economica Europea
in relazione alla politica fiscale

Schema per affrontare le due tematiche

- Quali questioni ha affrontato il Governatore,
quali problemi ha enucleato,
quali preoccupazioni ha manifestato,
quali soluzioni ha prospettato
(anche in relazione alle Considerazioni Finali
presentate negli anni scorsi)
- Quali riflessioni si possono fare

Sintetico confronto con le Considerazioni Finali (CF) degli anni scorsi

- DP e CE sono tematiche presenti anche nelle CF del 2015 e del 2016 ma diversi sono ruolo e accenti:
 - solo un breve cenno nelle CF 2015
 - presenti nelle CF 2016 (ma non centrali):
 - DP in Italia: elevato ma sostenibile
 - CE: - proposta: istituzione di una forma di "unione di bilancio" con un bilancio condiviso per permettere di attuare politiche anti-cicliche
 - tono: indirizzo che si sa difficilmente realizzabile
 - ruolo cardine nelle CF 2017
e indicati al Paese percorsi difficili
ma nella consapevolezza della necessità di intraprenderli
(dopo crisi economica, Brexit, diffusione forze politiche anti-UE, ..)
guidati da un trasparente "ottimismo della volontà"

Parte I

I problemi della Finanza Pubblica

Un giudizio sintetico da parte del Governatore

DP, composizione del bilancio pubblico e crescita:

"Dove il debito è particolarmente elevato deve proseguire con decisione il consolidamento dei conti pubblici, orientando la composizione del bilancio in modo più favorevole alla crescita"
(p. 6)

→ Questioni fondamentali:

1. l'elevato Debito pubblico
2. la composizione del bilancio

1. Il Debito Pubblico

a) L'analisi del Governatore: (pp.10-11)

- Rapporto DP/PIL: *"Proiezioni di LP .. non mettono in evidenza rischi significativi per la sostenibilità del DP italiano. È un risultato .. delle riforme che hanno garantito l'equilibrio del sistema pensionistico"*
- *"L'alto livello del debito costituisce, tuttavia, un elemento di vulnerabilità e di freno per l'economia."*

Le motivazioni:

- *Accresce i costi di finanziamento degli investimenti ..;*
- *induce .. ricorso a forme di tassazione distorsiva con effetti negativi sulla capacità di produrre reddito, risparmiare e investire;*
- *alimenta l'incertezza e .. scoraggia gli investimenti;*
- *riduce i margini disponibili per politiche di stabilizzazione macroeconomica*
- *.. espone .. il paese alla sfiducia dei mercati.."*
(per l'alto premio di rischio)

Aggiungerei:

- comporta grande impegno di risorse pubbliche per pagamento di interessi = impieghi non produttivi (non servizi forniti a cittadini)

b) Le prescrizioni: (p. 11)

- "L'avvio di una diminuzione continua e tangibile dell'incidenza del debito sul PIL non deve essere ritardato. Non vanno ripetuti gli errori del passato: l'insufficiente riduzione del rapporto tra debito e prodotto realizzata nelle fasi economiche favorevoli ci ha costretto a correzioni pro-cicliche durante la crisi."

- A certe condizioni (considerate ragionevoli: tassi di crescita 1% e di inflazione 2%) un avanzo primario del 4% del PIL "consentirebbe di ricondurre il rapporto tra debito e prodotto al di sotto del 100% in circa dieci anni".

- "Con una crescita più elevata, conseguibile in un quadro di riforme incisive, di ripresa degli investimenti e con una diversa composizione del bilancio pubblico, i tempi sarebbero più brevi"

c) Atto di fiducia e sprone alle Autorità politiche

(pp. 11-12)

- *"Già in passato l'Italia ha saputo conseguire e mantenere un alto avanzo primario: tra il 1995 e il 2000 .. . Altri paesi hanno ottenuto risultati anche migliori .. "* (citato il Belgio)
- *"Non è un impegno da poco, ma non è fuori dalla nostra portata"*
- *"Un impegno costante e prolungato nel controllo dei conti pubblici è la condizione necessaria"*

d) La sintesi finale (pp. 23-24)

"L'Italia deve approfittare del consolidamento della ripresa per accelerare il necessario aggiustamento, strutturale, dei conti pubblici; l'elevato debito è un fattore di vulnerabilità grave, condiziona la vita economica del paese.

Un programma di riduzione del debito pubblico credibile può rafforzarsi da sé.

Si può innescare un circolo virtuoso simile a quello che ci consentì di aderire all'euro."

Alcune possibili riflessioni

I – Cosa ricavare dalle esperienze del passato

- Per ridurre il DP nei prossimi 10 anni: necessario un *commitment* di tutti i governi futuri
- Forte invito ai governi a cercare consenso nell'interesse comune: appare come una sfida dall'esito incerto

- Le esperienze passate mostrano esiti non univoci:

a) prima dell'introduzione dell'euro (1993-2000)

- calo rapporti Indebitamento netto/PIL e DP/PIL (Fig. 1)

- anche in altri paesi: es. Belgio (Fig.2)

- calo spesa per interessi (Fig. 3)

➔ grande impegno realizzato

b) dopo l'introduzione dell'euro (2002-2006)

- forte calo: tassi di interesse marginali e medi e spesa per interessi (Fig. 4)

➔ liberate risorse pubbliche

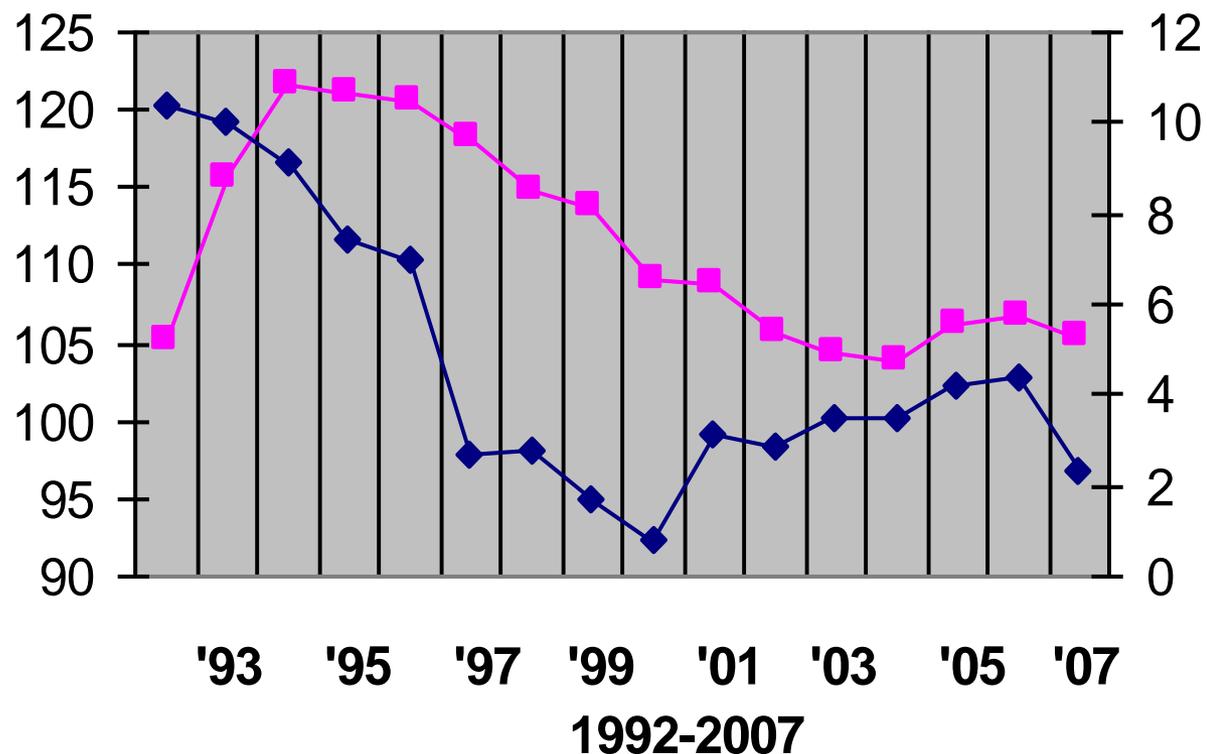
- aumenta Indebitamento netto / PIL ➔ cresce DP/PIL

➔ occasione eccezionale: perdita per ridurre DP

Figura 1 – Debito Pubblico e Indebitamento netto (in % del PIL) - Italia

Debito Pubblico
(% del PIL)

Indebitamento netto
(% del PIL)

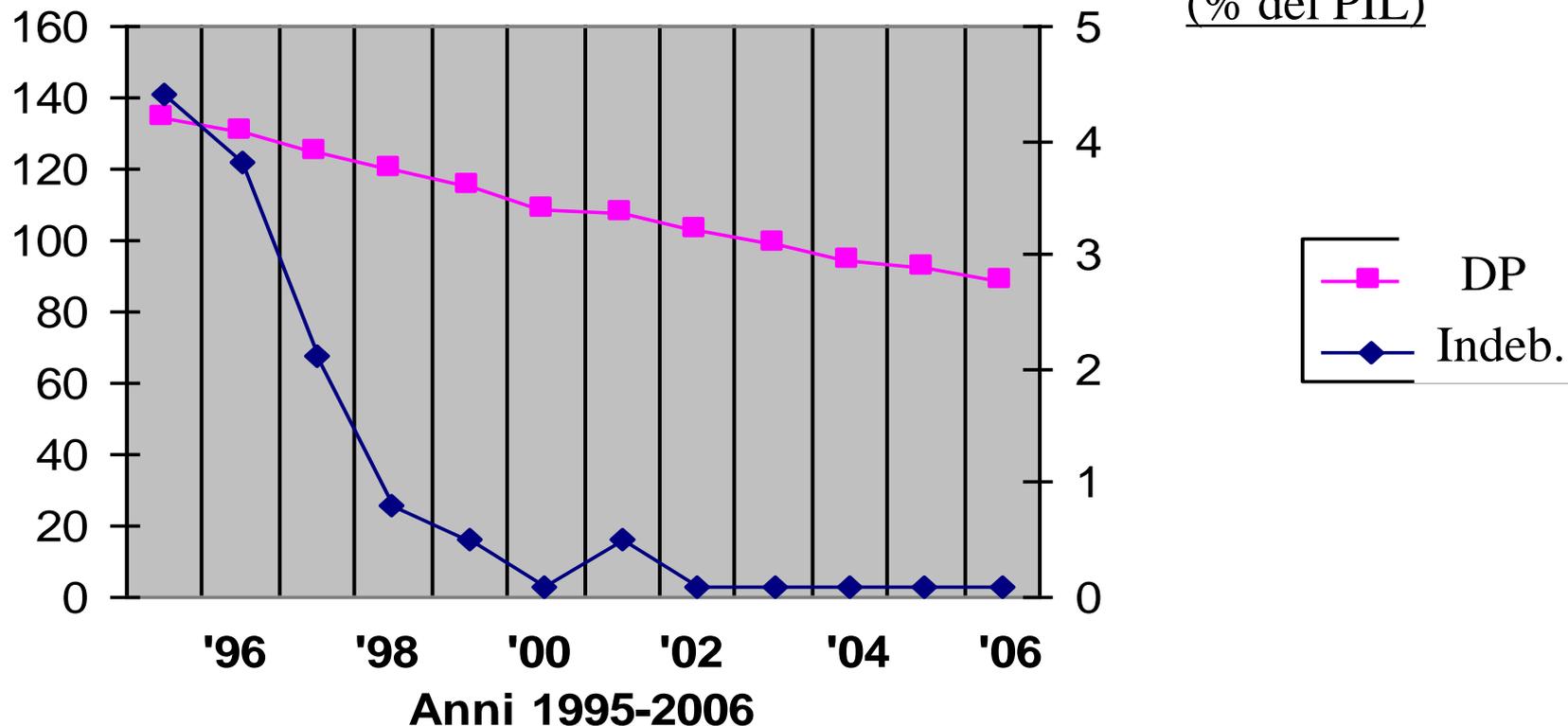


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Banca d'Italia

Figura 2 – Debito Pubblico e Indebitamento netto (% del PIL) - Belgio

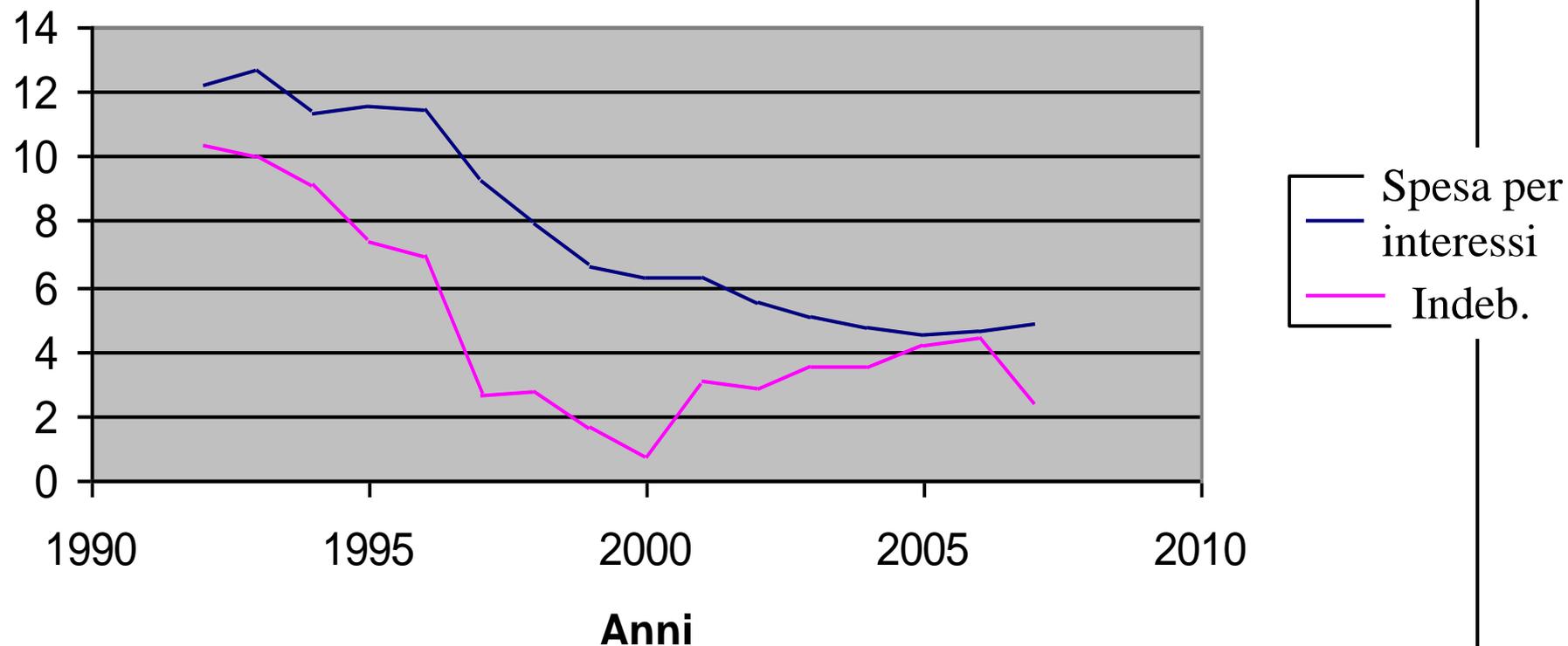
Debito Pubblico
(% del PIL)

Indebitamento
netto
(% del PIL)



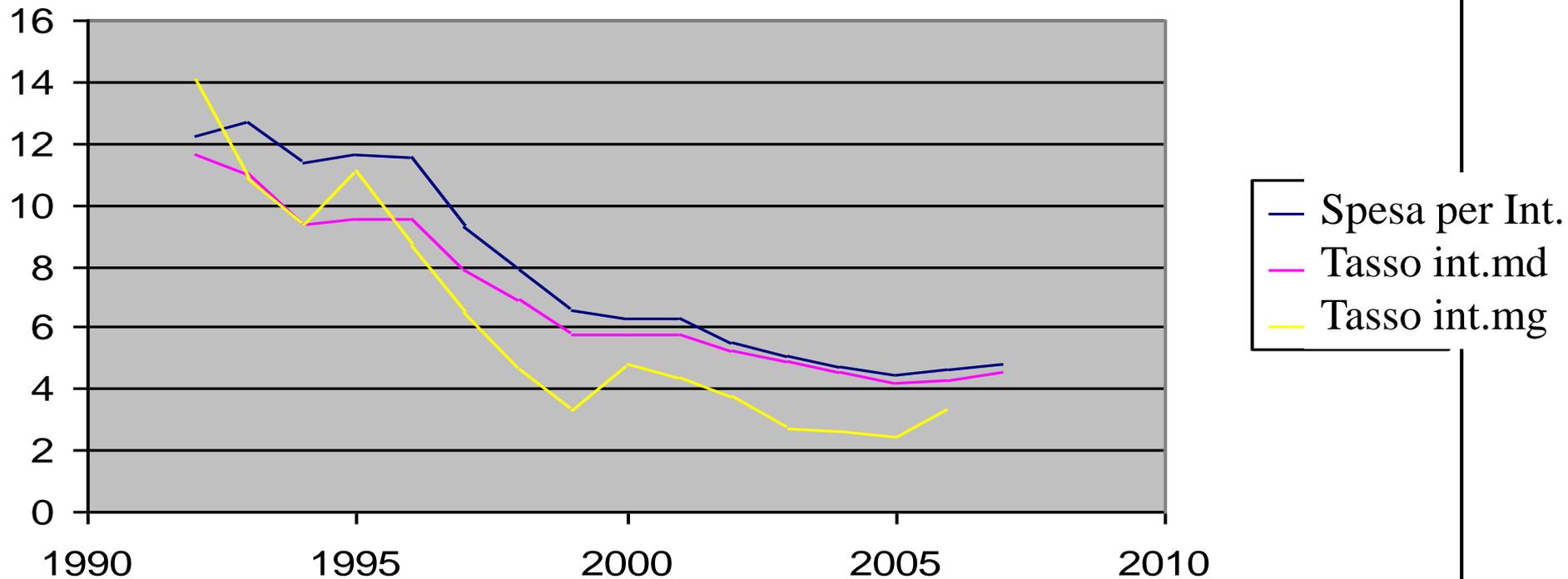
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Figura 3 – Spesa per Interessi e Indebitamento netto (% del PIL) - Italia



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Banca d'Italia

Figura 4 – Spesa per Interessi (% del PIL)
e tassi d'interesse medio e marginale - Italia



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Banca d'Italia

II – Qualche responsabilità dell'UE nell'applicazione dei parametri di Maastricht

- Rapporto Deficit/PIL: per molti anni unico vero vincolo
(unico ad essere sanzionato se non soddisfatto)
- Rapporto Debito/PIL:
 - riduzione "in misura sufficiente" ad avvicinarsi al 60% "ad un ritmo adeguato" (PSC, 1997; Regolamenti, 2005)
 - ➔ sufficiente l'impegno (anche se non rispettato) (fino al 2009)
 - riduzione DP non rilevante nel dibattito politico (fino al 2011)
per i politici: costi attuali ($\downarrow G$ e/o $\uparrow T$) > benefici futuri
 - riduzione diventa rilevante con Fiscal Compact (2012)
(differenza rispetto al 60% va ridotta di 1/20 ogni anno)

III – Necessario un Patto fra cittadini e fra forze politiche

Il monito del Governatore alle Autorità di governo:

- *".. le politiche economiche devono avere una veduta lunga, mettere in evidenza i benefici per i cittadini." (p.26)*

- funzione essenziale dell'intervento pubblico è proprio ovviare alla visione naturalmente miope della gran parte dei singoli individui, e far apprezzare benefici futuri – individuali e collettivi – a fronte di costi da sopportare nel presente e nel futuro più immediato.

e ancora:

- *"Il consenso va ricercato con la definizione e la comunicazione di programmi chiari, ambiziosi, saldamente fondati sulla realtà." (p.26)*
 - Questo invito alla politica è saggio e corretto
 - Ma **richiede un Patto fra cittadini, fra forze politiche, di rinuncia a benefici immediati per maggiori benefici futuri**
 - Questo Patto **per essere credibile** deve prevedere che **il costo della riduzione del DP sia distribuito in misura equa** all'interno della collettività, considerato quanto già pesanti e non equamente distribuiti siano stati i costi della crisi economica (come anche rilevato dal Governatore).
 - **Saranno in grado le forze politiche di prendere tali impegni?**

2. La composizione del bilancio pubblico

Le prescrizioni del Governatore:

".. politiche di bilancio .. mirate .. anche a rivedere la composizione delle spese e delle entrate ..

- dando maggiore spazio agli investimenti pubblici,*
- riconsiderando la struttura dei trasferimenti e delle agevolazioni ed esenzioni fiscali,*
- ribilanciando l'onere che grava sulle diverse basi imponibili,*
- proseguendo .. nell'azione di contrasto all'evasione." (p.11)*

a) Lato delle entrate tributarie

- Rapporto entrate tributarie / PIL: non dato rilievo nelle CF
→ non considerato troppo elevato
- Composizione delle entrate tributarie:
 - invito a modificare prelievo fiscale gravante sulle diverse basi imponibili (il *tax mix*)
 - senza indicazioni specifiche

→ Utile integrare le CF con le

- **Raccomandazioni all'Italia del Consiglio UE (22/5/2017):**

- l'onere fiscale sui fattori produttivi è tra i più elevati nell'UE
- spostamento verso imposte meno dannose per la crescita
- l'abolizione dell'imposizione sulla prima casa (2015) è stato un passo indietro verso un più efficiente sistema tributario

e si conclude con un invito all'Italia a:

- reintrodurre la tassazione su prima casa per famiglie ad alto reddito
- riformare l'ormai obsoleto sistema catastale

Alcune osservazioni:

I) Tassazione abitazione utilizzata dal proprietario come residenza

Italia: unico fra i paesi sviluppati che

- esclude (dal 2001) il *reddito imputato* dalla base imponibile dell'Imposta Personale sul Reddito
(iniquo e inefficiente ma comune ad altri paesi)
- esclude (2008-2011, 2013, dal 2016) il *valore* da imposta locale su immobili (inefficiente e richiede forme di finanziamento sostitutive)
- Effetti negativi su:
 - equità (riduce l'effetto redistributivo delle due imposte)
(possibili deduzioni per contribuenti meno abbienti e/o abitazioni più modeste)
 - crescita (prelievo non influisce su competitività prodotti)
 - manovrabilità a fini macroeconomici (riduzione di base imp. e gettito)

- Reintroduzione imposizione è politicamente difficile (malgrado vantaggi)
- Effetto di consolidamento:
 - una certa imposizione viene accettata finché ritenuta normale
 - una volta che, per motivi politici, sia stata eliminata, risulterà di grande difficoltà – in termini di consenso – tornare indietro
 - a meno che una diffusa consapevolezza di trovarsi in situazioni economicamente difficili determini il relativo sostegno politico (come fu con la reintroduzione della tassazione della prima casa con l'Imu durante il governo Monti)
- Potrebbe verificarsi di nuovo se il forte invito del Governatore trovasse ascolto e volontà di realizzazione nelle forze politiche

II) Riconsiderare la struttura di agevolazioni e esenzioni fiscali

- Rientra fra le **Raccomandazioni del Consiglio UE** del 22/5/2017:
ridurre numero e dimensioni delle *tax expenditures*.

A fini di equità, efficienza, impiego efficiente delle imposte come strumenti di politica anti-ciclica (quanto più ampia è la base imponibile di un'imposta tanto minore dovrà essere la modifica dei parametri necessaria per ottenere la voluta variazione nel gettito)

- Commissione Ceriani, istituita presso il MEF (2011):
 - ricognizione delle numerose componenti escluse dalla base imponibile di imposte (in particolare Imposta Personale sul Reddito, ma non solo) o aventi un trattamento fiscale privilegiato
 - calcolo della relativa perdita di gettito
 - proposta di revisione di validità e giustificazione economica di queste forme di erosione della base imponibile delle imposte

- Dal 2011: nessuna modifica

(presumibilmente a causa degli effetti distributivi dell'abolizione di alcuni trattamenti privilegiati e del relativo "costo" politico)

b) Lato della spesa pubblica

1. Investimenti pubblici

- *"deve tornare a crescere la spesa per investimenti pubblici"* (p. 17)
- si caldeggia un *"aumento delle risorse dedicate alla ristrutturazione del patrimonio immobiliare"* (p. 17)
- *".. nell'edilizia non residenziale ... pesa la modesta dinamica degli investimenti pubblici"* (p. 6)
- ma forse non sufficiente attenzione viene data agli investimenti nel campo dell'edilizia residenziale pubblica – in forte calo da anni – per i suoi effetti positivi sulla formazione delle nuove famiglie e la mobilità lavorativa

2. Spesa per Istruzione, Ricerca a Cultura

- Un allarme viene lanciato riguardo ai livelli di istruzione e ricerca, campi in cui l'intervento pubblico è essenziale:

"restano tra i più bassi nel confronto internazionale i finanziamenti pubblici e privati alla ricerca e alla formazione terziaria" (p.18)

- andrebbe qui sottolineato come i finanziamenti alle università sono non solo bassi ma in forte calo da un decennio, con effetti su quantità e qualità della ricerca e della didattica, sul riconoscimento del merito, sulla capacità di reclutamento e sull'accesso alla professione, sulla «fuga di cervelli».

"Investire in cultura, in conoscenza crea cittadini più consapevoli e lavoratori capaci di affrontare compiti e funzioni in rapido mutamento. È una condizione per rendere più equa la distribuzione del lavoro e della sua remunerazione." (p. 18)

Necessario un grande piano per scuola università e cultura.

- Scuola: inclusione anche immigrati.
- Università: anche per attrarre studenti da paesi emergenti.
 - con la Brexit i flussi verso GB potrebbero ridursi.
 - fonte di entrate.
 - si creano legami scientifici e produttivi che restano
 - non frenabile nel breve-medio periodo il trasferimento all'estero di laureati: aumentare l'interesse per l'Italia di studenti e laureati stranieri può avere effetti positivi sul rientro dei laureati italiani.

Parte II

La Costruzione Europea

Le considerazioni del Governatore

Grande intensità di toni in due momenti:

I) all'inizio: ricordo di Ciampi

"un uomo che ha creduto fermamente ... nell'Europa unita, ritenuta essenziale per garantire pace, libertà, uguaglianza, prosperità"

II) quasi alla fine :

"È un'illusione pensare che la soluzione dei problemi economici nazionali possa essere più facile fuori dell'Unione economica e monetaria" (p. 24)

e ancora:

"... il vero compimento della costruzione avverrà solo con lo sviluppo di istituzioni designate democraticamente a gestire la sovranità comune" (p.26)

Le Istituzioni europee di fronte alle crisi

- *".. la reazione alla crisi finanziaria globale è stata coordinata e incisiva. Già alla fine del 2008 .. il Consiglio dell'UE approvava un piano di sostegno macroeconomico" (p. 7)*
- *"Non altrettanto tempestiva e adeguata è stata la risposta alla crisi dei debiti sovrani avviatasi .. nel 2010. Al ritardo ha contribuito l'incompletezza della costruzione europea, priva di istituzioni per la gestione di crisi finanziarie degli Stati membri" (p.8)*
- *"Per difendere la sostenibilità dei debiti pubblici le politiche di bilancio assumevano un orientamento restrittivo .. . L'assenza di un bilancio comune impediva un'azione sovranazionale che compensasse il forte impulso pro-ciclico delle politiche nazionali" (pp. 8-9)*

La futura necessaria Governance economica Europea

- Bisogna sciogliere *"i nodi che ancora ostacolano l'efficacia del governo dell'economia dell'area"* (p. 25)
- *"Crediamo .. che uno dei problemi che la crisi ha reso evidente consista proprio nell'incompletezza della costruzione, specie nel campo economico e finanziario"* (p. 25)
- *".. nel caso della finanza pubblica .. in assenza di un bilancio comune è stato difficile garantire sostegno alla ripresa economica"* (p. 25)
- Fiducia nelle regole europee: *"le regole europee di finanza pubblica contengono elementi di flessibilità, da utilizzare prestando sempre attenzione alle dimensioni e al rinnovo del debito"* (p.24)
- Ma anche: *"La governance europea del settore" economico-finanziario "si è basata finora quasi solo su regole che .. vincolano le scelte di ciascun paese. Ne è risultata un'Unione più forte nel proibire che nel fare"* (p. 25)

Una considerazione

Sulla *Governance* economica europea le CF andrebbero lette in parallelo con il

Documento di riflessione della Commissione Europea

pubblicato lo stesso 31 maggio sul cui spirito (e sulle cui principali proposte) la condivisione del Governatore appare evidente.

Principali obiettivi proposti dalla Commissione:

- Unione finanziaria
- Unione economica e fiscale (con funzioni di stabilizzazione fiscale)
- Un ministro del Tesoro unico dell'area dell'euro

CONCLUSIONI

Nelle CF 2017:

- centrali (insieme ad alcuni altri) i temi:
 - Riduzione del livello del Debito pubblico,
 - anche attraverso una diversa composizione del bilancio pubblico
 - Impegno in Istruzione, Ricerca e Cultura
 - Costruzione Europea

- affrontati con intensità di accenti e impulso costruttivo

(non presenti nelle CF degli anni precedenti)