



ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

**CAMERA DEI DEPUTATI e SENATO DELLA REPUBBLICA
COMMISSIONI BILANCIO**

Documenti di bilancio per il periodo 2008-2010

Audizione dell'Istituto di Studi e Analisi Economica - ISAE

Martedì , 9 ottobre 2007

Scenario macroeconomico

Un quadro più incerto. Lo scenario macroeconomico, in cui si inseriscono le prospettive della finanza pubblica descritte nei documenti di bilancio, deve fare i conti con un contesto internazionale divenuto più incerto. I previsori sono chiamati a dare valutazioni riguardo a due questioni di non facile lettura alla luce delle informazioni disponibili: quanto è intenso (in profondità e durata) il rallentamento degli Stati Uniti; quanto rilevanti sono le ripercussioni dirette (tramite la minore domanda americana e i legami commerciali con quell'area) e indirette (tramite oscillazioni del cambio, possibili contagi finanziari, eventuali cadute di fiducia degli operatori) nel resto del mondo e, in particolare, in Europa. Il quadro adottato dalla Relazione previsionale e programmatica - ipotesi di sostanziale tenuta della congiuntura mondiale - coincide, in larga misura, con gli scenari di consenso predisposti dagli organismi internazionali. Esso appare, al momento, il più probabile, pur se occorre sottolineare che la bilancia dei rischi pende, dall'estate, sul versante negativo. Si espongono di seguito le valutazioni dell'ISAE su andamenti correnti e prospettive della congiuntura interna e internazionale.

Quadro internazionale

Dalla correzione di alcuni "eccessi" americani... La crisi finanziaria di agosto, innescata dalle difficoltà nel mercato dei mutui *subprime* statunitensi, ha generato un elevato grado di incertezza riguardo l'evoluzione ciclica nel breve termine. Dopo un lungo periodo caratterizzato da crescita elevata, favorita da condizioni creditizie particolarmente favorevoli e bassa volatilità nei mercati monetari e finanziari, è possibile che la turbolenza estiva rappresenti l'inizio di una fase di correzione, la cui durata appare difficile da prevedere.

Negli Stati Uniti, l'innovazione finanziaria ha, negli ultimi anni, notevolmente contribuito al robusto ciclo espansivo: l'ampliarsi dell'accesso al credito da parte delle famiglie e delle imprese ha stimolato consumi e investimenti, non solo nel settore immobiliare, rendendo meno stretto il legame tra redditi e spesa. Lo stesso meccanismo che ha favorito una prolungata espansione si è però trasformato in un diffusore e amplificatore della crisi. Da un lato la disponibilità di liquidità abbondante, alimentata da tassi di interesse a livelli minimi, dall'altra la diffusione dei nuovi strumenti di finanza derivata, attraverso il processo di *risk sharing*, hanno determinato una persistente sottovalutazione del merito di credito: i titoli di debito esistenti si sono via via trasformati in nuovi strumenti di cui è risultato più difficile valutare l'effettivo rischio e, quindi, il prezzo adeguato.

*...alla diffusione oltre i confini statunitensi. La crescita dei mercati non regolamentati e il proliferare di operatori hanno contribuito alla diffusione di tali titoli e alla loro collocazione nei portafogli degli investitori di tutto il mondo. L'incertezza su effettivo ammontare e distribuzione dei derivati ha rischiato di generare un episodio di *credit crunch*: in assenza di informazioni certe, le banche hanno notevolmente ristretto le attività di prestito reciproco, oltre che nei confronti della clientela privata.*

In tal modo, una crisi locale (sia dal punto di vista geografico che settoriale) ha generato e diffuso incertezza nel sistema finanziario mondiale; in ultima analisi, tale episodio pare configurarsi come una nuova tipologia di crisi creditizia, veicolata attraverso strumenti sofisticati e complessi, scambiati su mercati non regolamentati. In questo contesto, l'attività di controllo da parte delle banche centrali appare più difficile rispetto al passato, tanto da porre al centro del dibattito la questione della regolamentazione e della efficacia degli strumenti a disposizione delle autorità monetarie. L'ingente ammontare di liquidità immesso nei mercati dovrebbe essere sufficiente a evitare che temporanee crisi di liquidità si trasformino in insolvenze, ma la contrazione del credito, generata dall'incertezza sulla situazione di bilancio degli intermediari, potrebbe perdurare a lungo.

A quest'ultimo aspetto, a oltre un mese dalla manifestazione della crisi, si continua a guardare con preoccupazione; i differenziali dei tassi di interesse sul mercato interbancario segnalano un lento rientro verso una situazione di normalità. La caduta degli indici azionari appare invece per buona parte riassorbita; a tale recupero ha contribuito notevolmente la risposta di politica monetaria della Federal Reserve. Il taglio del tasso di riferimento ha inoltre dato il via ad una fase di ulteriore indebolimento del dollaro statunitense, che ha raggiunto nei confronti dell'euro nuovi massimi.

Ripercussioni sugli andamenti reali delle economie. Il rallentamento statunitense risulterà, dunque, più intenso di quanto immaginato prima dell'estate. La crisi del settore immobiliare non ha ancora pienamente manifestato i suoi effetti. Nei prossimi mesi si potrebbe determinare una ulteriore discesa della domanda per edilizia residenziale a causa della maggiore difficoltà di accesso ai mutui, di un calo degli investimenti in questo settore e di un aumento dell'offerta di abitazioni determinato sia dall'immissione sul mercato di quelle per le quali le famiglie non sono più in grado di pagare le rate dei mutui, sia delle case in possesso delle banche a seguito di procedure di fallimento; in ogni caso ne conseguirebbe un ulteriore

discesa dei prezzi. Ciononostante, la crisi immobiliare non basterebbe di per se a determinare una recessione, dato il peso limitato (circa il 5%) sul PIL di tale comparto. Sono gli effetti della restrizione del credito al consumo in settori diversi da quello immobiliare (automobili, mobili e accessori per la casa, beni durevoli) a far temere una restrizione della spesa delle famiglie, già colpite da una riduzione dell'effetto ricchezza tramite i prezzi delle abitazioni. Sul fronte degli indicatori congiunturali, d'altro canto, le informazioni positive sulla creazione di posti di lavoro in agosto e settembre segnalano la possibilità che i redditi dei consumatori americani continuino a ricevere un sostegno dall'andamento dell'occupazione.

Dall'entità del rallentamento statunitense dipendono gli effetti sull'Europa. Il peso degli Stati Uniti come mercato di sbocco dell'export europeo è diminuito negli ultimi anni, a vantaggio dei mercati emergenti. Questi ultimi, al momento, sono rimasti sostanzialmente al riparo dagli effetti della crisi finanziaria estiva; il ciclo espansivo appare ancora favorevole, seppure in leggero rallentamento. Nel vecchio continente, inoltre, la ripresa sembra poggiarsi su un maggiore apporto, rispetto al recente passato, delle componenti interne di domanda. Questi elementi portano a fare ritenere possibile un parziale *decoupling* europeo dagli Stati Uniti, in particolare nel caso in cui il rallentamento al di là dell'Atlantico non risultasse molto accentuato.

Lo scenario previsivo dell'ISAE, come quello della Relazione previsionale e programmatica, incorpora tale ipotesi: un rapido ritorno a una situazione di normalità sui mercati creditizi, un rallentamento statunitense più marcato rispetto alle ipotesi formulate in luglio, ma non tale da determinare effetti diretti particolarmente consistenti in Europa; in quest'area si sperimenterebbe però una decelerazione determinata da evoluzioni meno favorevoli, rispetto a quelle ipotizzate in luglio, del tasso di cambio e delle materie prime.

Crescita mondiale ancora sostenuta nel 2007, in decelerazione nel 2008. Lo scenario di base dell'esercizio previsivo sconta, come detto, effetti limitati sulla crescita internazionale degli eventi dello scorso agosto. Il tasso di espansione del prodotto mondiale risulterebbe, nell'anno in corso, di poco inferiore a quello del 2006 (4,9% contro il precedente 5,1%); nel 2008 seguirebbe una decelerazione più marcata (4,5%). Per il 2007, al rallentamento dei paesi industrializzati, guidato dalla frenata negli Stati Uniti, si contrapporrebbe una tenuta del ritmo di espansione nei paesi emergenti. Nel 2008, invece, anche in questi ultimi si verificherebbe una decelerazione, pur se i ritmi di sviluppo dovrebbero comunque rimanere sostenuti.

Prezzi del petrolio e materie prime non energetiche ancora elevati. I mesi estivi hanno visto un andamento altalenante delle quotazioni del greggio: dopo aver raggiunto quotazioni massime intorno ai 78 dollari a barile, il prezzo del Brent è successivamente ridisceso sotto i 70 dollari in coincidenza dell'episodio di crisi finanziaria di metà agosto, spinto al ribasso dai realizzi di posizioni speculative. Successivamente, una nuova tendenza al rialzo ha portato il greggio di riferimento europeo a toccare ulteriori record, con quotazioni di poco inferiori agli 81 dollari, per poi segnare ancora una leggera discesa.

La recente accelerazione è stata guidata in parte da strozzature dal lato dell'offerta (uragani nel golfo del Messico, problemi produttivi nel Mare del Nord, calo delle scorte), in parte dal riaccendersi di pressioni speculative. Riteniamo che tali elementi possano condizionare ancora le quotazioni nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno; successivamente, sia l'incremento delle quote produttive decise dell'OPEC, sia un rallentamento della domanda nei paesi industrializzati appaiono coerenti con un profilo dei prezzi in decelerazione; i livelli dei corsi continuerebbero, però, a rimanere elevati in prospettiva storica. La quotazione media per il 2007 si collocherebbe quindi sui 70 dollari a barile, a cui seguirebbe un rialzo medio vicino al 5% per il 2008 (73,3 dollari a barile).

I prezzi delle materie prime alimentari continuano a registrare incrementi sostenuti: l'indice Economist segnala in settembre una ulteriore accelerazione (8,9% rispetto ad agosto, 41,4% rispetto allo stesso mese del 2006). Le elevate quotazioni sono in parte dovute a fattori temporanei (riduzione dell'offerta e delle scorte ed effetti di rimbalzo dopo un prolungato periodo di flessione), in parte (minore) strutturali (l'incremento di domanda di combustibili biologici); questi ultimi potrebbero divenire durevoli fattori di pressione sui prezzi solo in una prospettiva di effettivo mutamento tecnologico con il ridimensionamento significativo delle tradizionali fonti energetiche. In entrambi gli anni di previsione, l'ISAE stima un incremento medio annuo vicino al 25%.

Nel terzo trimestre i prezzi delle materie prime industriali hanno invece segnato una discesa (-6,2% rispetto al periodo aprile-giugno). Data la loro elevata correlazione con alcuni indici azionari, la correzione è stata particolarmente accentuata in coincidenza con l'episodio estivo di crisi finanziaria. Ciononostante, diversi elementi dovrebbero continuare a sostenere i prezzi nel medio termine: la forte influenza della crescita economica cinese, un aumento dei costi di estrazione derivante anche dalle quotazioni elevate del petrolio, la ricerca di nuovi giacimenti in paesi e aree più alto rischio in termini di garanzia per la protezione e sicurezza delle società minerarie. Per

l'anno in corso, nonostante le riduzioni sperimentate sia nel primo che nel terzo trimestre, il forte trascinarsi dal 2006 e gli incrementi registrati in primavera determinerebbero un incremento medio vicino al 14%; anche per il 2008 ci si attende una espansione a due cifre (12,4%).

Stati Uniti in frenata. Le conseguenze più rilevanti delle turbolenze finanziarie estive sono attese negli Stati Uniti, epicentro della crisi; esse dovrebbero evidenziarsi, in particolare, nei risultati medi del 2008. **Sul fronte congiunturale, dopo un secondo trimestre più robusto delle attese, nel terzo si prevede un rallentamento, guidato dalla contrazione del settore immobiliare. Nello scenario ISAE, tale elemento continuerà a incidere anche nei due trimestri successivi, rallentando la dinamica dei consumi delle famiglie e determinando una leggera contrazione degli investimenti fissi. Nel corso del 2008, il ritorno a condizioni di normalità sul mercato del credito e gli stimoli derivanti dall'intonazione espansiva della politica monetaria favorirebbero una dinamica trimestrale del PIL gradualmente crescente, tanto da determinare, a fine anno, ritmi vicini a quelli sperimentati nel 2005. Per il 2007, l'ISAE rivede marginalmente l'ipotesi di luglio (1,9% il tasso di crescita medio annuo, contro il 2% precedente); il profilo descritto determinerebbe, nel 2008, un saggio di crescita sostanzialmente in linea (2%) con i valori medi dell'anno corrente, ma inferiori di 6 decimi di punto rispetto alle ipotesi del precedente esercizio previsivo.**

Congiuntura europea in rallentamento, ma ancora favorevole. Nell'area dell'euro, le prospettive di sviluppo continuano a poggiare sull'ulteriore consolidamento della domanda interna, grazie a un rafforzamento del ruolo dei consumi e alla buona performance degli investimenti. Si deve però sottolineare che i rischi associati a questo quadro previsivo sono tutti al ribasso: accanto agli effetti, ancora non quantificabili con certezza, delle turbolenze del mercato finanziario sull'economia reale, potrebbero incidere negativamente sia il rialzo dei prezzi dei prodotti energetici, sia l'ulteriore apprezzamento dell'euro. Quest'ultimo elemento non ha determinato effetti visibili sul commercio esterno dei paesi dell'area nella prima metà dell'anno: nel periodo gennaio-luglio gran parte dei paesi europei (con in testa Germania e Italia) si caratterizzavano per andamenti tendenziali molto positivi delle esportazioni.

Gli indicatori del clima di fiducia delle famiglie e delle imprese (indici elaborati dalla Commissione Europea, indice PMI) segnalano tuttavia una discesa in agosto e settembre, pur rimanendo su livelli elevati: le inchieste evidenziano un deterioramento delle attese di produzione e degli ordinativi. Secondo le stime elaborate congiuntamente da IFO, INSEE e ISAE, la

produzione industriale nel terzo trimestre dovrebbe aver però registrato un buon incremento, dopo la frenata dei precedenti tre mesi; nelle valutazioni dei tre Istituti, le indicazioni di parziale indebolimento della congiuntura industriale, provenienti dalle inchieste, potrebbero concretizzarsi nell'ultima parte dell'anno.

Dopo il deludente dato di crescita del secondo trimestre (0,3%), **le informazioni disponibili inducono, dunque, a prevedere un tasso di espansione del PIL più sostenuto sia nel terzo che, in misura inferiore, nel quarto trimestre; nella media dell'anno, la crescita si attesterebbe quindi al 2,6%. Nel 2008, si ipotizza un andamento sostanzialmente favorevole del ciclo europeo, con un incremento del PIL pari al 2%. La revisione al ribasso rispetto all'esercizio di luglio (pari a 4 decimi di punto) è in buona parte imputabile a un andamento più contenuto della dinamica nel corso del 2007, con conseguente riduzione dell'effetto di trascinamento sull'anno successivo; gli effetti di freno sulle esportazioni, indotti da un euro più forte, si espliciterebbero nell'anno corrente e all'inizio del prossimo; essi, nel 2008, sarebbero in parte compensati dalla positiva dinamica attesa per la domanda interna, che contribuirebbe, peraltro, a sostenere l'interscambio intra-europeo.**

Incertezze sulle prospettive del Giappone. Le prospettive di breve periodo per l'economia del Sol levante sembrano più incerte rispetto al quadro previsivo precedente. La revisione del PIL nel secondo trimestre ha rivelato una contrazione della crescita (-0,3%, dallo 0,1% della prima *release*); sulla base dei dati ad oggi disponibili, la produzione industriale e la spesa delle famiglie nel corso del terzo trimestre appaiono deludenti. Il mercato del lavoro continua a mostrare miglioramenti per quanto riguarda l'occupazione, ma senza che ciò si traduca in incrementi retributivi, la cui dinamica evidenzia, al contrario, una costante riduzione. Segnali favorevoli sono pervenuti dai profitti delle imprese, ma il meccanismo di trasmissione che dovrebbe legare questi ultimi a maggiori investimenti e maggiori retribuzioni, una volta raggiunto un tasso di disoccupazione naturale, sembra non funzionare come previsto. Vi sono, d'altro canto, elementi esogeni in grado di condizionare negativamente l'evoluzione ciclica nei prossimi trimestri: il rallentamento dell'economia americana, il recente apprezzamento dello yen, le quotazioni del petrolio e dei beni alimentari. La tenuta delle economie asiatiche rappresenta comunque un elemento rassicurante. Tali incertezze hanno indotto a prevedere una dinamica del PIL più contenuta: nell'anno in corso il tasso di espansione medio si attesterebbe all'1,9%, con una decelerazione nel 2008 (1,7%).

Politica monetaria: FED ancora aggressiva, BCE prudente. **Gli eventi estivi hanno determinato un cambiamento repentino nella impostazione della politica monetaria. Oltre alle ingenti immissioni di liquidità, la Federal Reserve ha ridotto di 50 punti base i tassi di riferimento; la BCE ha mantenuto un atteggiamento prudente, rinunciando ad una restrizione ampiamente prevista dai mercati in settembre. Nei prossimi trimestri, sarà l'evoluzione della congiuntura a condizionare il comportamento delle autorità monetarie. Negli Stati Uniti, ci si attende un ulteriore taglio di 25 punti base nel corso del primo trimestre del 2008, a cui seguirebbe una stabilizzazione.**

In Europa, i timori di una recrudescenza dell'inflazione, alimentati anche dal nuovo incremento dei prezzi delle commodities, potrebbero in parte essere compensati dall'apprezzamento dell'euro. Tali elementi, unitamente ad un leggero rallentamento della dinamica ciclica e a indicazioni di rarefazione del credito bancario (già concretizzatisi nel terzo trimestre), indurrebbero la BCE a mantenere invariati i tassi di riferimento per tutto il 2008.

Dollaro in ulteriore deprezzamento. **Le mutate prospettive di crescita negli Stati Uniti e l'intonazione espansiva di policy hanno spinto il dollaro, nei primi giorni di ottobre, a un nuovo massimo storico nei confronti della valuta europea, con un livello superiore all'1,42. Le attese di ulteriore riduzione dei tassi di riferimento statunitensi, a fronte di una stabilizzazione di quelli europei, unitamente alle incertezze sull'evoluzione congiunturale, sono gli elementi che dovrebbero favorire la prosecuzione di tale fase di debolezza; sia nell'ultima parte dell'anno che nella prima del 2008 ipotizziamo quindi possibili oscillazioni all'interno di una fascia il cui limite superiore dovrebbe collocarsi anche al di sopra di 1,42. Successivamente, i divari di crescita tra le due aree potrebbero tornare a costituire il principale elemento di valutazione per gli operatori: la ripresa ciclica statunitense, nella seconda metà del 2008, favorirebbe un parziale recupero del biglietto verde. Per l'anno corrente, la quotazione media del cambio euro/dollaro si collocherebbe intorno a 1,36; nel 2008, il profilo descritto determinerebbe, in media d'anno, un ulteriore apprezzamento della valuta statunitense che si attesterebbe su un valore di 1,39 nei confronti di quella europea.**

Scambi mondiali meno dinamici. **Dalle ipotesi formulate, nel 2007 il commercio mondiale dovrebbe, nelle valutazioni dell'ISAE, subire un vistoso rallentamento rispetto all'eccezionale performance dello scorso anno (6,1% contro il 9,3% del 2006). A tale risultato contribuirebbe la decelerazione, più accentuata rispetto alle ipotesi di luglio, di tutti i principali paesi industrializzati;**

il dato è tuttavia distorto (verso il basso) dal problema statistico relativo alle frodi fiscali nel Regno Unito. Il commercio nelle aree emergenti rimarrebbe, invece, sostenuto, sia nel corso dell'anno corrente che nel prossimo, sospinto da una dinamica in accelerazione in Asia, tale da compensare una minore vivacità in altre aree. Nel 2008, il tasso di espansione medio del commercio mondiale si attesterebbe al 6,5%.

Economia italiana: congiuntura e prospettive

Perdita di velocità a inizio 2007. **Dopo la forte accelerazione dello scorso anno (quando il PIL ha registrato incrementi medi dello 0,7% a trimestre), l'economia italiana ha sperimentato una attenuazione della dinamica produttiva nella prima metà del 2007 (con un abbassamento dell'aumento medio del prodotto interno lordo a un ritmo dello 0,2% a trimestre). La pausa era in larga misura attesa, venendo anticipata dal ripiegamento dei principali indicatori anticipatori e di clima di opinione degli operatori. Essa è stata originata principalmente dall'industria, dove all'evoluzione eccezionalmente brillante degli ultimi mesi del 2006 ha fatto seguito una flessione di moderata intensità, ma piuttosto prolungata. La perdita di velocità non è stata specifica all'Italia, ma ha costituito un fenomeno condiviso con gran parte delle economie europee, trovando nell'indebolimento del ciclo del vecchio continente il principale elemento esplicativo. In termini tendenziali, la dinamica della nostra economia è risultata nel periodo gennaio-giugno inferiore a quella tedesca e superiore a quella francese.**

Bene i consumi nei primi sei mesi. **I dati ISTAT di Contabilità nazionale indicano che la frenata del PIL nella prima metà dell'anno si è manifestata nonostante l'andamento favorevole della spesa delle famiglie residenti. I consumi privati sono aumentati a ritmi medi trimestrali dello 0,6-0,7% nel periodo gennaio-giugno, risentendo dell'evoluzione nuovamente positiva dell'occupazione (in particolare, di quella dipendente). Parte della spesa dei residenti è stata, però, indirizzata, in particolare nel secondo trimestre, fuori dai confini nazionali sotto forma di viaggi e turismo all'estero (+4,3% nel periodo aprile-giugno). All'opposto, si è ridimensionata, anche in questo caso nel secondo trimestre, la spesa degli stranieri in Italia. La dinamica dei consumi sul territorio italiano è stata principalmente sostenuta dagli acquisti di maggiore impegno finanziario e di livello più elevato, come quelli per beni durevoli (+1,4% sia nel primo che nel secondo trimestre) e per i servizi (+0,9% in entrambi i trimestri); hanno al contrario subito un indebolimento i consumi semidurevoli e non durevoli, su cui tendono a incidere maggiormente le oscillazioni della fiducia.**

Indebolimento di investimenti ed esportazioni. Un minore sostegno alla dinamica produttiva è invece provenuto dagli investimenti e dalle esportazioni; entrambe le componenti di domanda sono apparse in progressiva frenata dopo il balzo registrato nell'ultima parte del 2006. Nel primo caso, sono stati soprattutto gli investimenti in macchinari e attrezzature a evidenziare andamenti maggiormente deludenti (sostanziale stasi nei primi sei mesi), a dispetto di un clima di opinione positivo che ha caratterizzato le imprese produttrici di beni strumentali. Nel secondo, la flessione congiunturale delle vendite all'estero ha probabilmente risentito dell'attenuazione del ciclo europeo. Sull'andamento dell'export sussiste, tuttavia, qualche interrogativo: la spaccatura, operata dalle statistiche ufficiali, del valore delle esportazioni tra componenti di prezzo e di quantità potrebbe essere divenuta viepiù difficoltosa nell'ultimo periodo di intenso rimescolamento, per effetto della competizione internazionale, nella popolazione degli esportatori, finendo col rendere più concreto il rischio di una sottostima dei volumi.

Incertezze sulla performance delle esportazioni. Questa considerazione è originata dal fatto che il giudizio sull'andamento delle esportazioni italiane è molto diverso, per non dire opposto, se si osservano i dati in valore e quelli in quantità. Secondo questi ultimi (volumi dell'export), le vendite italiane all'estero sono aumentate nei primi sei mesi in misura modesta, del 2-3% in termini tendenziali, implicando una nuova pesante caduta della quota di mercato (a prezzi costanti) del nostro paese. Un quadro del tutto diverso si ricava, invece, dalle informazioni in valore. L'export italiano espresso in euro correnti è risultato, insieme a quello tedesco, il più dinamico nella zona euro nel corso del primo semestre del 2007, a conferma delle indicazioni di recupero competitivo, a seguito dei processi di ristrutturazione realizzati negli ultimi anni, provenienti da varie analisi: il balzo del valore delle merci italiane vendute all'estero è stato del 12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (come nel caso tedesco), contro aumenti del 3% in Francia e del 7-8% in Spagna, Olanda e Belgio. Una evoluzione che ha abbondantemente superato la crescita in valore del commercio mondiale, consentendo un recupero della quota italiana di mercato espressa a prezzi correnti (+6% circa rispetto al primo semestre del 2006), a fronte di regressi diffusi a gran parte delle principali economie (a eccezione della Germania).

Come è possibile un simile divario di andamenti a seconda che si considerino i dati in valore e quelli in quantità? La risposta a questa domanda rimanda alla stima della componente di prezzo (valore medio unitario) delle esportazioni. Sulla base delle elaborazioni effettuate sui

dati in valore doganali e sulle dichiarazioni delle imprese, il rialzo del 12% delle vendite italiane all'estero in euro correnti nel periodo gennaio-giugno sottende un aumento dei prezzi praticati dalle imprese sui mercati internazionali di circa il 9,5% rispetto a un anno prima, del 10% per le merci dirette nell'area extra-europea. Si tratta di una dinamica 3-4 volte superiore a quella rilevata per i valori medi unitari dei partner europei e 3 volte superiore a quella dei prezzi alla produzione praticati in Italia sul mercato interno; tenuto conto del deprezzamento del dollaro intervenuto nel periodo di tempo considerato, gli aumenti stimati dei valori medi unitari delle esportazioni italiane implicherebbero incrementi di quasi il 20% dei prezzi espressi nella valuta americana.

A margine di queste osservazioni si aggiungono due considerazioni: 1) il dato "vero" non soggetto a stima, pur se non scevro di errori di rilevazione o dovuti a inesatta fatturazione da parte dell'esportatore, è quello in valore, talché è sempre più frequente tra gli analisti, ai fini della valutazione delle performance di commercio estero, non considerare le stime delle quantità (che, però, concorrono a formare la dinamica del PIL a prezzi costanti); 2) prendendo alla lettera il segnale fornito dai valori medi unitari, il fatto che le imprese aumentino le vendite all'estero puntando sui prezzi piuttosto che sui volumi, riuscendo nel contempo a conseguire risultati lusinghieri in termini di fatturato, è sintomatico di un rafforzamento competitivo e dell'esercizio di un potere di mercato consistente nella capacità, nonostante la forte concorrenza internazionale, di incamerare comunque significativi ricavi dalle proprie esportazioni.

Lo stato della congiuntura alla ripresa autunnale. **Non si dispone ancora di dati circa gli andamenti reali dell'economia italiana successivamente all'esplosione della turbolenza finanziaria.** La Contabilità nazionale si riferisce al secondo trimestre, le informazioni sulla produzione industriale si fermano ai mesi estivi. **Le uniche indicazioni sul periodo post-crisi sono, quindi, quelle di fonte ISAE di tipo qualitativo.** Esse in parte riflettono percezioni e atteggiamenti psicologici degli operatori (è il caso principalmente della fiducia dei consumatori), in parte hanno un legame più stretto con gli andamenti effettivi di tipo quantitativo (giudizi delle imprese sul proprio portafoglio ordini e sul livello delle scorte, attese circa la produzione futura e l'andamento della domanda).

Percezioni dei consumatori. **La fiducia delle famiglie appare da inizio anno (nuovamente) su un trend discendente. La crisi finanziaria di agosto non sembra, però, avere implicato**

un'accentuazione del pessimismo: non si sono osservate discontinuità, nemmeno separando le risposte degli intervistati a seconda che fossero state fornite prima e dopo il diffondersi delle notizie sfavorevoli circa gli andamenti finanziari. Si è invece confermata nelle ultime rilevazioni una tendenza già osservata nei mesi precedenti: le famiglie sono più negative riguardo a ciò che conoscono meno o è più lontano dalla loro condizione personale (la situazione futura e quella generale dell'economia); meno pessimiste su ciò che conoscono meglio e su cui hanno una maggiore possibilità di verifica e controllo (la situazione presente e quella personale). L'ultimo dato disponibile, riferito al mese di settembre, evidenzia peraltro un lieve recupero nel clima di opinione, smentendo i timori di ulteriore caduta anche in relazione al diffondersi di notizie circa l'emergere di episodi di difficoltà in alcune istituzioni bancarie europee.

Fiducia delle imprese. **Si sono, invece, evidenziati segnali di indebolimento sul fronte delle imprese. Il clima di opinione, pur rimanendo su un livello ancora favorevole, è diminuito sensibilmente in settembre, risentendo di una brusca flessione dei giudizi sul portafoglio ordini, in particolare per quelli di origine interna, a fronte di una sostanziale stabilità di scorte e attese di produzione. La flessione della fiducia è risultata diffusa a tutti i principali settori (beni di investimento, di consumo, intermedi). Con riferimento agli ordini interni, una buona tenuta hanno continuato a evidenziare quelli che si rivolgono alle imprese produttrici di beni di investimento. Riduzioni piuttosto nette hanno, invece, contraddistinto gli ordini interni di beni di consumo e intermedi. Gli ordini esteri sono apparsi nel complesso maggiormente stabili nel mese di settembre (dopo andamenti meno favorevoli evidenziati nel corso dell'estate): il giudizio sul livello della domanda estera si mantiene comunque, anche in settembre, relativamente elevato.**

Gli indicatori di ciclo ISAE. Sulla base delle informazioni qualitative e dei più recenti dati congiunturali, gli indicatori ciclici elaborati dall'ISAE, recependo i segnali provenienti dalle inchieste, delineano un'evoluzione dell'attività economica nella seconda metà dell'anno e in avvio del 2008 meno sostenuta di quella che si ipotizzava nella previsione dello scorso mese di luglio. Nel terzo trimestre, la produzione industriale dovrebbe avere interrotto la tendenza negativa che aveva caratterizzato la prima metà del 2007; la variazione rispetto ai precedenti tre mesi risulterebbe, però, modesta. Un limitato miglioramento potrebbe caratterizzare l'attività manifatturiera negli ultimi tre mesi dell'anno. In linea con queste tendenze, l'indicatore ISAE anticipatore del ciclo, che stima l'andamento dell'economia nei successivi quattro-sei mesi, è risultato in peggioramento nel corso

dell'estate: un'evoluzione che, pur non prefigurando un'inversione di ciclo, prospetta una fase di moderazione della dinamica produttiva complessiva.

La crescita 2006 e 2007 secondo le stime ISAE. **Nell'insieme, sulla base di queste indicazioni, si prevede dunque un secondo semestre 2007 e un inizio del 2008 meno tonici rispetto a quanto si ipotizzava in luglio; gli effetti del minore dinamismo sarebbero marginali sui risultati medi dell'anno in corso; essi si manifesterebbero con maggiore intensità nel 2008. In particolare, il PIL dovrebbe aumentare quest'anno dell'1,8% nei dati al netto dell'effetto delle giornate lavorative (un decimo in meno della stima di luglio), con una marginale riduzione del divario di sviluppo rispetto all'area euro (attesa espandersi del 2,6%) da nove a otto decimi di punto. Non correggendo per il calendario (il 2007 si caratterizza per tre giorni di lavoro in più rispetto al 2006), l'incremento del PIL italiano quest'anno sarebbe dell'1,9% (come nel 2006).**

L'evoluzione dell'attività economica stimata per l'anno in corso consegnerebbe al 2008 un trascinamento nell'ordine di circa 5 decimi di punto, pari quindi a un terzo di quello, molto consistente, di cui ha beneficiato il 2007. Sulla base di tale acquisito congiunturale, in un contesto internazionale ancora positivo seppure in rallentamento, l'incremento in media d'anno del PIL si attesterebbe all'1,4% (tanto al netto che al lordo dell'effetto calendario, avendo il prossimo anno lo stesso numero di giorni lavorativi del 2007). La revisione al ribasso rispetto alla previsione ISAE di luglio risulta di quattro decimi di punto, pari a quella operata per l'area euro. La distanza nei confronti della dinamica produttiva dei partner europei (+2%) si porterebbe a sei decimi di punto.

Contributo delle componenti di spesa alla crescita del PIL. L'evoluzione dell'economia nel 2007 si avvale del contributo positivo della domanda interna. La spesa finale nazionale fornirebbe alla dinamica del PIL un apporto di quasi 2 punti percentuali (1,3 punti nel 2006), grazie all'ancora favorevole stimolo proveniente dai consumi delle famiglie (per 1,2 punti percentuale) e dagli investimenti (per 5 decimi di punto). Il contributo della domanda estera netta risulterebbe nullo nel 2007.

Nel 2008, la crescita italiana continuerebbe a basarsi sull'impulso proveniente dalla domanda finale interna (che apporterebbe 1,4 punti percentuali alla dinamica dell'economia), risentendo principalmente dello stimolo fornito da investimenti (intorno a quattro decimi di punto) e consumi privati (circa un punto). Il contributo delle esportazioni nette sarebbe lievemente negativo.

PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA: QUADRO RIASSUNTIVO

	2006	2007	2008
QUADRO INTERNO			
<i>(dati corretti della stagionalità e delle giornate lavorative)</i>			
Prodotto interno lordo	1,9	1,8	1,4
<i>p.m. PIL non corretto *</i>	1,9	1,9	1,4
Importazioni di beni e servizi	4,5	2,4	3,2
Esportazione di beni e servizi	5,5	2,5	3,1
Investimenti fissi lordi	2,4	2,4	1,7
Spesa per consumi delle famiglie residenti	1,5	2,0	1,5
Spesa per consumi delle AA.PP. e delle I.S.P.	-0,3	1,1	0,9
Contributi alla crescita del PIL :			
consumi nazionali	0,8	1,4	1,1
spesa di consumo delle famiglie	0,9	1,2	0,9
investimenti in totale	0,5	0,5	0,4
variazione delle scorte	0,4	-0,1	0,1
saldo netto estero	0,2	0,0	-0,1
Prezzi al consumo	2,1	1,8	2,1
Occupazione totale (ula)	1,6	0,8	0,8
Retribuzioni pro-capite nell'economia	2,8	2,6	3,6
Tasso di disoccupazione	6,9	5,9	5,7
Indebitamento netto delle AA.PP. (in % del PIL)	-4,4	-2,4	-2,2
Avanzo primario delle AA.PP. (in % del PIL)	0,1	2,5	2,6
Pressione fiscale delle AA.PP.	42,3	43,0	43,0
Debito delle AA.PP. (in % del PIL)	106,8	104,9	103,8
RIFERIMENTI INTERNAZIONALI			
Cambio dollaro/euro	1,26	1,36	1,39
Domanda mondiale in volume	9,3	6,1	6,5
Pil in volume			
USA	2,9	1,9	2,0
Area Euro	2,9	2,6	2,0
Oil in dollari a barile	65,6	69,9	73,3
<i>p.m.</i>			
PIL nominale * (milioni di euro)	1.475.401	1.544.091	1.606.882

** non corretto della stagionalità e delle giornate lavorative*

Fonte: Istat, Eurostat.

Previsioni ISAE.

Consumi. **La spesa privata per consumi dovrebbe crescere quest'anno del 2%, venendo stimolata dalla migliore evoluzione del potere d'acquisto delle famiglie rispetto a quanto verificatosi nel 2005 e 2006.** In particolare, il reddito disponibile si avvantaggerebbe della crescita delle retribuzioni pro capite e dell'aumento dell'occupazione. Gli incentivi fiscali previsti per alcuni beni durevoli dovrebbero sostenere, inoltre, gli acquisti di questa tipologia di prodotti, dimostratisi già alquanto dinamica nel corso della prima metà dell'anno.

La capacità di spesa delle famiglie si incrementerebbe anche nel 2008, persistendo i fattori di spinta che caratterizzano l'anno corrente. In particolare, la dinamica occupazionale dovrebbe rimanere favorevole, mentre quella retributiva verrebbe alimentata dagli incrementi salariali previsti dai rinnovi contrattuali. **I consumi privati aumenterebbero dell'1,5%, moderando in parte il passo rispetto ai ritmi medi del 2007.**

Investimenti. **Quanto agli investimenti, la dinamica dovrebbe rafforzarsi dopo la stasi della prima metà dell'anno, in linea con le indicazioni più favorevoli che continuano a provenire dalle inchieste congiunturali presso le imprese produttrici di beni strumentali. Le persistenti esigenze di ristrutturazione delle imprese, il miglioramento delle condizioni di profittabilità aziendale e un costo d'uso del capitale ancora complessivamente contenuto costituirebbero fattori di sostegno all'attività di accumulazione.** Nella previsione ISAE, gli investimenti in macchine e attrezzature e beni immateriali aumenterebbero dell'1,7% nella media di quest'anno, e del 2,3% nel 2008, quelli in mezzi di trasporto del 2 e del 2,1% rispettivamente nei due anni. Gli investimenti in costruzioni in sensibile rafforzamento tra la fine del 2006 e l'inizio di quest'anno, hanno sperimentato un netto rallentamento nel secondo trimestre. Pur ipotizzando una dinamica relativamente contenuta nel prosieguo dell'anno, l'incremento medio nel 2007 si attesterebbe al 3,1%; nel 2008, questa tipologia di spesa crescerebbe dell'1%. **Nell'insieme, gli investimenti totali aumenterebbero del 2,4% nel 2007 e dell'1,7% nel 2008.**

Esportazioni e importazioni. **Per quel che concerne la domanda estera, l'indebolimento sperimentato dalle esportazioni nella prima metà dell'anno dovrebbe cedere il passo a una dinamica più favorevole nella seconda metà del 2007. Le informazioni doganali relative ai mesi estivi e i segnali di tenuta degli ordini esteri provenienti dalle inchieste congiunturali indicherebbero un rafforzamento già nel terzo trimestre di quest'anno. Nelle ipotesi ISAE, le esportazioni di beni e servizi aumenterebbero del 2,5% nel 2007.** La dinamica riferita alle sole merci si attesterebbe a poco meno del 3%; **tenuto conto dell'allargamento dei mercati di sbocco per i**

beni italiani (che si stima del 6,6%), **l'erosione della quota di mercato in volume, nelle destinazioni in cui si dirigono i prodotti dell'Italia, sarebbe di poco più di circa 3,5 punti percentuali, con un miglioramento, quindi, rispetto al 2006** (quando la flessione è stata di oltre 5 punti) e, **ancor più, rispetto al periodo di più grave crisi competitiva degli anni precedenti** (quando la caduta della quota nei mercati italiani risultava di 7-8 punti percentuali all'anno).

Nel 2008, le esportazioni di beni e servizi si incrementerebbero del 3,1%; a un ritmo simile aumenterebbero le vendite di sole merci. **La riduzione della quota in volume, in rapporto all'ampliamento del mercato per i prodotti italiani (+6,6% come nel 2007), si manterrebbe nell'ordine di 3,5 punti percentuali.**

Per le importazioni di beni e servizi, si prevede un rialzo del 2,4% quest'anno e del 3,2% nel 2008. Il mantenimento di una dinamica leggermente inferiore a quella delle esportazioni nel 2007 darebbe luogo a, un apporto sostanzialmente nullo della domanda estera netta alla variazione del PIL; l'anno prossimo, il contributo sarebbe, invece, lievemente negativo.

Mercato del lavoro. Dopo la sensibile frenata delle dinamiche occupazionali manifestatasi nella seconda metà del 2006, **la domanda di lavoro sembra avere ripreso un certo vigore nella prima parte dell'anno in corso, in particolare con riferimento alla componente dei dipendenti. Nella stima ISAE, le unità standard di lavoro dovrebbero crescere dello 0,8% tanto nel 2007, quanto nel 2008.** Tale evoluzione implica una relativa normalizzazione della relazione tra attività economica e input di lavoro, dopo il forte aumento verificatosi nella seconda metà degli anni novanta e, ancor più, negli anni duemila nel contenuto di occupazione della crescita economica. **Tenuto conto dell'andamento dell'attività produttiva, l'elasticità (apparente) dell'occupazione alla variazione del PIL si attesterebbe nella media dei due anni su un livello (0,4), sensibilmente inferiore a quello che ha contrassegnato la prima metà degli anni duemila. Il tasso di disoccupazione scenderebbe al 5,7% nel 2008; l'ulteriore riduzione della percentuale dei disoccupati (6,8% nella media del 2006) risentirebbe, oltre che del rialzo dell'occupazione, della prosecuzione del trend discendente nel numero di persone in cerca di lavoro osservato nell'ultimo periodo.**

Andamento dei redditi e costi unitari. Per quel che concerne le retribuzioni, le ipotesi di dinamica salariale per il biennio 2007-08 si basano sulle erogazioni contemplate negli accordi salariali in essere e sugli incrementi stabiliti nei rinnovi contrattuali e che interesseranno il prossimo anno. Nel

quadro ISAE, i redditi lordi pro-capite aumentano nell'intera economia del 2,5% nel 2007 e del 3,6% nel 2008. Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP), riflettendo anche il relativo rafforzamento della produttività (il cui incremento, misurato sul valore aggiunto per addetto, sarebbe pari all'1% nel 2007), rallenterebbe quest'anno all'1,6% (+2,4% nel 2006). Il costo unitario del lavoro tornerebbe ad accelerare nel 2008 (+2,9%), risentendo delle maggiori pressioni salariali e di una dinamica del prodotto pro capite in decelerazione rispetto all'anno precedente.

Inflazione. **Per il nostro sistema economico gli sviluppi dei prezzi nel corso dei mesi estivi si sono confermati favorevoli malgrado uno scenario esterno dominato da forti tensioni sui mercati petroliferi.** I corsi internazionali del greggio sono risultati in costante aumento, a eccezione di una temporanea pausa di assestamento in agosto, raggiungendo valori *record*; per la struttura produttiva nazionale l'impatto dei maggiori costi è stato però in parte limitato dal contemporaneo rafforzamento del cambio dell'euro verso il dollaro. A livello di produzione le pressioni inflazionistiche sono rimaste moderate e in tendenziale rallentamento anche grazie ad un favorevole effetto base riconducibile ai più cospicui rincari petroliferi dello scorso anno. In agosto la dinamica su base annua dei prezzi dei prodotti industriali si è portata al di sotto del 2% (era pari al 4% all'inizio dell'anno), guidata essenzialmente dalla flessione dei prezzi dei beni energetici e dal rientro per quelli intermedi; i beni finali di consumo hanno invece segnalato una risalita del profilo di crescita, determinata in misura prevalente dai rincari dei prodotti alimentari, ma sostenuta anche dal *pass-through* dei precedenti maggiori costi degli *input* energetici.

L'inflazione al consumo è rimasta in luglio e agosto stabile all'1,6%, lo stesso livello medio del secondo trimestre dell'anno. In settembre, la stima preliminare ha prospettato una limitata crescita all'1,7%, in buona parte legata ad un effetto base sfavorevole. Il quadro dei mesi estivi ha, però, delineato una ripresa dell'inflazione di fondo che, dopo essere rimasta stabile su un minimo dell'1,5% da marzo a giugno, è salita all'1,7%. Questo dato riflette soprattutto un recupero di dinamicità dei prezzi dei servizi (2,3% la crescita tendenziale, dal minimo dell'1,9% di aprile), mentre ancora molto moderata è risultata la ripresa dei prezzi per i beni industriali non energetici, anche se per talune voci di questo raggruppamento è emerso qualche spunto di maggiore vivacità.

Circa l'evoluzione a brevissimo termine, l'ISAE prospetta nei prossimi mesi una risalita dell'inflazione che sconterebbe, oltre alle pressioni provenienti dai rincari dei prodotti petroliferi e alimentari, anche un effetto base sfavorevole dovuto alla dinamica congiunturale estremamente moderata dell'ultimo trimestre del 2006. La crescita su base annua potrebbe

risultare prossima al 2% già a ottobre e superiore a tale valore alla fine dell'anno. Grazie all'evoluzione particolarmente moderata nei primi tre trimestri, nella media del 2007 il tasso di inflazione si attesterebbe comunque all'1,8%, con una riduzione di tre decimi di punto rispetto al risultato del 2006 e sul valore più basso dal 1999. In termini di indice armonizzato, la crescita dei prezzi registrerebbe un ritmo appena più sostenuto, collocandosi all'1,9% e risultando di poco inferiore a quello mediamente sperimentato dai paesi aderenti all'UEM (pari al 2%).

Per quanto riguarda il 2008, lo scenario attuale relativo alle variabili esogene appare leggermente diverso da quanto ipotizzato dall'ISAE nella precedente previsione evidenziando una revisione al rialzo dell'inflazione. L'evoluzione più recente dei prezzi sui mercati petroliferi si discosta infatti da quella incorporata nel profilo previsivo del luglio scorso, che scontava già nell'ultimo trimestre di quest'anno un rientro, anche se graduale, delle quotazioni internazionali del greggio. Nonostante il considerevole apprezzamento della valuta europea nei confronti del dollaro, l'ISAE stima che da qui a dicembre i prezzi in euro del petrolio si manterranno mediamente sugli attuali elevati livelli, mentre l'avvio della fase di lenta discesa sarebbe rimandato al prossimo anno: la quotazione del Brent dovrebbe scendere a circa 70 dollari al barile per la fine del 2008 (rispetto ad un livello corrente di poco inferiore a 80 dollari), ma, parallelamente, l'euro dovrebbe ridimensionare la sua forza, riportandosi nella seconda parte del prossimo anno su quotazioni inferiori a 1,40 dollari per euro. Sotto queste ipotesi, **le maggiori spinte inflazionistiche provenienti dal canale estero determinerebbero una dinamica di crescita più sostenuta** (rispetto a quanto previsto in precedenza) **per la componente energetica dei prezzi al consumo, come risultato sia degli effetti diretti ed immediati, sia per il protrarsi per più lungo tempo degli effetti diretti ma differiti imputabili agli adeguamenti delle tariffe energetiche.**

Dal lato dei costi interni, l'attuale esercizio previsivo conferma sostanzialmente il quadro già proposto in luglio. Nello specifico, la dinamica del costo del lavoro per unità di prodotto dovrebbe registrare a livello aggregato una risalita, particolarmente rilevante nel settore dei servizi privati a causa di un andamento meno favorevole della produttività.

In definitiva, **le nuove stime dell'ISAE indicano una inflazione media annua al 2,1%**, un decimo in più rispetto alla previsione 2008 del luglio scorso e **più elevata per tre decimi a quella stimata per il 2007**. Riguardo all'evoluzione nel corso dell'anno, le previsioni scontano nel primo semestre un tasso di crescita tendenziale dei prezzi al consumo superiore al 2% e in leggera risalita rispetto

all'ultimo trimestre di quest'anno; un graduale rallentamento dovrebbe farsi più visibile all'inizio dell'estate e nell'ultimo trimestre la dinamica inflazionistica dovrebbe riportarsi su un ritmo del 2% su base annua. **Nella media del 2008 anche la crescita dei prezzi calcolata sulla base dell'indice armonizzato a livello europeo risulterebbe pari al 2,1%, in linea con quella del resto dell'area euro.**

La finanza pubblica nel biennio 2007-08

La situazione della finanza pubblica risulta favorevole: il deficit rientra nei limiti dei parametri europei, consentendo di uscire dalla procedura per disavanzi eccessivi, e continua a ridursi così come ritorna su una traiettoria discendente il debito pubblico. Nell'anno in corso l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche risulterà minore rispetto a quello registrato nel 2006, anche al netto delle rilevanti poste di carattere *una tantum* che hanno caratterizzato lo scorso anno. Nel 2008, pur in presenza di una manovra che peggiora gli aggregati tendenziali, il disavanzo potrebbe ridursi in linea con gli obiettivi posti a luglio scorso nel DPEF e confermati nei documenti ufficiali appena presentati.

Secondo le stime preliminari del nostro Istituto, il deficit potrebbe attestarsi al 2,4% del PIL nel 2007 per poi scendere al 2,2% nel 2008, in analogia a quanto riportato nel DPEF. Rispetto alle valutazioni ufficiali, nelle stime dell'ISAE per l'anno in corso si riscontrano lievi minori entrate e spese.

Il miglioramento del 2007 è derivato da una evoluzione delle entrate molto favorevole e superiore alle attese, che ha consentito interventi di aumento del disavanzo disposti tramite due decreti legge, quello del luglio scorso (D.L. 81) e quello appena presentato (D.L. 159). I due provvedimenti hanno reso disponibili risorse per vari settori della PA implicando – rispetto allo scorso anno –, da un lato, il contenimento di appena un decimo di PIL della spesa primaria corrente, dall'altro, un incremento di tre decimi di quella in conto capitale.

Le previsioni per il prossimo anno scontano gli interventi disposti tramite il disegno di legge Finanziaria (DDL 2008) da poco approvato in Parlamento, contabilizzati secondo le valutazioni ufficiali.

Tramite il D.L. 159 e il DDLF 2008, vengono realizzate nel biennio 2007-08, seppure non nelle dimensioni indicate nel DPEF, le misure classificate come impegni sottoscritti, prassi consolidate, ipotesi di nuove iniziative.

Sugli andamenti degli aggregati di finanza pubblica influiranno le possibilità di spesa delle varie Amministrazioni. Da un lato, queste ultime potrebbero non riuscire a porre in essere nell'anno in corso tutti gli interventi di spesa disposti nei due decreti legge sopra citati. Dall'altro, potrebbe verificarsi un più consistente impatto di spesa, nel 2007 rispetto al 2008, per i rinnovi contrattuali.

Secondo le stime dell'ISAE, l'avanzo primario, appena positivo nello scorso anno (che tuttavia scontava uscite una tantum per quasi 30 miliardi di euro), aumenterebbe notevolmente nel 2007 e si accrescerebbe ancora nel 2008. In percentuale del PIL, passerebbe dallo 0,1% del 2006 al 2,5% nel 2007 e in seguito al 2,6 per cento.

Nel 2007, l'aumento di due decimi di PIL delle spese al netto degli interessi (nel confronto al netto delle uscite una tantum prima citate) – derivante unicamente da un incremento della quota sul prodotto delle uscite di capitali (in presenza di una riduzione dell'incidenza delle spese correnti primarie) – viene più che compensato dall'aumento di mezzo punto di PIL atteso per il complesso delle entrate, dovuto all'assai rilevante gettito delle imposte dirette e dei contributi sociali, quest'ultimo ascrivibile anche alla contabilizzazione degli introiti connessi al TFR.

Nel prossimo anno, e sempre in termini di percentuali sul PIL, si combinano una riduzione di un decimo delle entrate e una diminuzione di due decimi, rispetto al 2007, dell'incidenza delle spese primarie. Quest'ultima, in particolare, rispecchia da un lato un incremento di un decimo delle spese primarie correnti e, dall'altro, la flessione delle spese in conto capitale, che si riducono di due decimi di PIL in seguito agli interventi correttivi che, soprattutto, modificano i termini di perenzione dei residui passivi implicando quindi una eliminazione di fondi non ricorrendo più i presupposti per il mantenimento in bilancio.

Sempre secondo l'ISAE, l'onere per il servizio del debito – che aumenta in valore assoluto in entrambi gli anni della previsione – tornerebbe a crescere in percentuale del PIL nel 2007, dopo essere diminuito per dieci anni consecutivamente, per poi stabilizzarsi. La spesa per interessi, infatti, dato l'andamento atteso per i tassi (il saggio medio sui BOT a dodici mesi, dopo

essere aumentato al 3,3% lo scorso anno dal precedente 2,2%, è previsto in crescita nei due anni, rispettivamente al 4,1% e al 4,3%), dovrebbe aumentare nel 2007, al 4,8% del PIL dal precedente 4,6%, per poi rimanere su tale livello nel prossimo anno.

Il saldo di natura corrente, dopo essere tornato positivo nel 2006, collocandosi all'1,3% del prodotto, cresce all'1,7% nell'anno in corso per poi scendere all'1,6% nel 2008, riflettendo l'aumento dell'incidenza sul PIL dei redditi da lavoro dipendente e delle prestazioni sociali in denaro, essendo interessati i primi da gran parte degli effetti dei rinnovi contrattuali del biennio 2006-07 e le seconde dall'impatto dei provvedimenti di attuazione del Protocollo sul welfare. Il disavanzo in conto capitale, a causa delle uscite di natura una tantum del 2006 già ricordate, si riduce notevolmente in questo anno, al 4,1% dal 5,7% precedente (aumentando invece dal 3,7% al netto di tali effetti) e cala al 3,8% nel prossimo. Dal 2006, e specie nel 2007, si torna, dunque, ad una situazione in cui il ricorso al debito pubblico finanzia unicamente parte delle spese in conto capitale.

La pressione fiscale, secondo l'ISAE, sale notevolmente nell'anno in corso per poi stabilizzarsi nel prossimo, in seguito agli interventi di riduzione tributaria previsti nel disegno di legge Finanziaria. Grazie alla fase congiunturale favorevole e in seguito alle misure della manovra per il 2007, e in particolare a quelle relative al recupero di evasione ed elusione, il peso fiscale passa dal 42,3% del 2006 al 43% nell'anno in corso. Rimane su tale livello nel 2008, in linea con quanto annunciato tra gli obiettivi dello scorso DPEF.

Il rapporto debito/PIL tornerà a diminuire nel 2007, dopo due anni di aumenti consecutivi, e si ridurrà ulteriormente nel 2008. Il debito dovrebbe calare dal 106,8% del PIL registrato nel 2006 al 104,9% nell'anno in corso e poi ancora al 103,8% nel prossimo. Tali andamenti non includono alcuna ipotesi di dismissioni mobiliari e sono influenzati da riduzioni delle attività del Tesoro detenute presso la Banca d'Italia per quattro miliardi di euro in ognuno dei due anni in esame, da utilizzare per far fronte ai rimborsi dell'IVA sulle auto.

La manovra per il 2008

Gli interventi di correzione degli andamenti di finanza pubblica per il 2008 sono contenuti nel disegno di legge Finanziaria (A.S. n. 1817). Sono inoltre previsti vari disegni di legge ad essa collegati, tra i quali quello volto a mettere in atto l'accordo, stipulato il 23 luglio scorso, tra Governo e Parti sociali in materia di welfare.

La manovra per il prossimo anno mira a mobilitare risorse, per impegni già sottoscritti, prassi consolidate e nuove iniziative, pari a circa 11 miliardi di euro. Tale importo risulta finanziabile, da una parte, grazie a un incremento tendenziale del gettito tributario valutato ufficialmente in oltre 6 miliardi e, dall'altra, tramite misure sostanzialmente di contenimento della spesa per circa 5 miliardi.

L'intervento, di dimensioni limitate, oltre a consentire di proseguire sul sentiero del risanamento finanziario, e' orientato anche alla stabilizzazione della pressione fiscale sul livello, ancora elevato, atteso per l'anno in corso e alla attivazione del Protocollo su previdenza e lavoro.

Considerando gli effetti dell'articolato del disegno di legge Finanziaria, sono disposte, da un lato, riduzioni di entrate e incrementi di spesa soprattutto di natura corrente per circa 9 miliardi e, dall'altro, lievi maggiori entrate e minori erogazioni soprattutto in conto capitale per circa 5 miliardi. Dalle tabelle allegate al disegno di legge Finanziaria derivano, inoltre, circa 2,4 miliardi di spese aggiuntive.

Le misure di maggior rilievo, tra quelle che implicano un minor gettito per circa 2,9 miliardi, sono riferite alle detrazioni IRPEF sugli affitti (1,3 mld.) e ICI sulla prima casa (oltre 820 mln.) e a un nuovo regime fiscale per i contribuenti minimi e marginali (oltre 200 mln.). Sono inoltre previste riduzioni delle aliquote IRES e IRAP con contestuale allargamento compensativo delle basi imponibili.

Le maggiori erogazioni di natura corrente per 5 miliardi riguardano – in buona parte – la corresponsione degli importi relativi ai rinnovi contrattuali del biennio 2006-07 nel pubblico impiego (circa 1,9 mld.), le risorse per avviare il Protocollo sul welfare (circa 1,3 mld.), i fondi per il sistema universitario (320 mln.), per il funzionamento della difesa (140 mln.), delle forze armate (115 mln.) e del soccorso pubblico (100mln.).

Le maggiori spese in conto capitale per circa 1,3 miliardi concernono – in larga parte – investimenti per il trasporto pubblico locale (350 mln.), per prevenire il rischio idrogeologico (265 mln.) e per lo sviluppo, la ricerca e la formazione (oltre 270 mln.).

Altri interventi di spesa per oltre 2,3 miliardi sono rintracciabili nelle tabelle allegate al DDLF, in particolare nelle tabelle D (oltre 1,1 mld.) e A (900 mln.).

Con riferimento ai principali strumenti correttivi individuati, sul versante delle uscite, i risparmi più consistenti provengono da riduzioni delle uscite in conto capitale per circa 3 miliardi, nell'ambito delle quali oltre un miliardo e mezzo è ascrivibile alla modifica dei termini di perenzione dei residui, 450 milioni riguardano razionalizzazione delle spese di manutenzione straordinaria e 400 milioni il contenimento degli investimenti effettuati dagli Enti di previdenza. Altri 1,8 miliardi circa derivano da minori spese correnti, tra cui 500 milioni di risparmi inerenti gli acquisti di beni e servizi, oltre 300 milioni dovuti al tetto alla compensazione dei crediti di imposta, circa ulteriori 300 milioni alla razionalizzazione delle spese di manutenzione ordinaria e dei costi degli immobili in uso alle Amministrazioni statali, e oltre 100 milioni per il contenimento delle forme contrattuali flessibili nel pubblico impiego.

Quanto alla valutazione generale della manovra, sono possibili alcune osservazioni.

Gli interventi programmati dovrebbero consentire la prosecuzione nella riduzione del deficit rispetto all'anno precedente, pur implicando un innalzamento degli andamenti tendenziali degli aggregati di finanza pubblica.

Per quanto riguarda la composizione degli interventi, e quindi l'aspetto qualitativo della manovra, si può sottolineare che i provvedimenti predisposti, da un lato, dovrebbero stabilizzare la pressione fiscale al livello del 2007 e, dall'altro, dovrebbero implicare oltre a un lievissimo aumento dell'incidenza delle spese correnti anche una riduzione di quella relativa alle uscite in conto capitale, che tuttavia risulta aumentata nel 2007 dagli incrementi di spesa una tantum disposti con il decreto legge appena presentato. Questi aspetti riflettono la volontà del Governo di realizzare le cosiddette "spese eventuali" indicate nel DPEF, spalmandole su due anni e, quindi, anticipandole in parte al 2007 tramite il decreto legge 159. Risultano distribuiti sul 2007 e sul 2008 oltre 18 miliardi degli oltre 21 riportati nel DPEF. Utilizzando la tassonomia proposta nel DPEF, verrebbero finanziati "impegni sottoscritti" per oltre 4,5 miliardi (rispettivamente 1,4 nel 2007 e 3,1 nel 2008), "prassi consolidate" per oltre 3,2 miliardi (1,2 nel 2007 e 2 nel 2008) e "nuove iniziative" per 10,4 miliardi (4,5 quest'anno e 5,9 il prossimo). La quota delle spese in conto capitale sul PIL rimarrebbe nel 2008 comunque superiore a quella registrata nel 2006.

Da sottolineare positivamente sono la conferma delle regole del Patto di stabilità interno previste con la legge Finanziaria per il 2007 nonché l'avvio di un percorso istituzionale secondo cui le regole del Patto sono da condividere preliminarmente dal Governo e dagli Enti Locali, come avvenuto con l'accordo del 26 settembre scorso, che ha previsto – tra l'altro – l'introduzione di meccanismi atti ad azzerare il concorso alla manovra correttiva degli enti con saldo di cassa positivo in media nel triennio 2003-05.

Quanto all'efficacia della manovra, sembrano ottenibili i risultati attesi, anche in relazione al fatto che lo sforzo delle Amministrazioni appare più leggero rispetto a quanto richiesto negli ultimi anni.

MANOVRA DI FINANZA PUBBLICA PER IL 2008

UTILIZZO RISORSE	11.509,9
-------------------------	-----------------

MINORI ENTRATE	2.861,4
-----------------------	----------------

IRPEF detrazione affitti 1° casa	1.302,0
ICI detrazione 1° casa	823,0
Disposizioni in materia di IRES	-1.034,0
IRPEF incidenza deduzione 1° casa	384,0
IRAP agricoltura	307,0
Regime fiscale per i contribuenti minimi e marginali	206,7
Altri interventi	872,7

MAGGIORI SPESE CORRENTI	5.000,2
--------------------------------	----------------

Pubblico impiego	1.877,6
Protocollo welfare	1.278,0
Efficienza e efficacia sistema universitario	320,0
Modifica Patto di stabilità interno	280,0
Funzionamento Difesa	140,0
Fondo Forze Armate	115,0
Fondo funzionamento soccorso pubblico	100,0
Altri interventi	889,6

MAGGIORI SPESE IN CONTO CAPITALE	1.282,0
---	----------------

Fondo trasporto pubblico locale	350,0
Rischio idrogeologico	265,0
Credito imposta investimenti ricerca	117,0
Sviluppo	155,0
Rifinanziamento attività formazione apprendistato	100,0
Altri interventi	295,0

MAGGIORI SPESE Tabelle finanziaria	2.366,3
---	----------------

RISORSE	11.509,9
----------------	-----------------

MAGGIORI ENTRATE	261,6
-------------------------	--------------

Interventi vari	261,6
-----------------	-------

MINORI SPESE CORRENTI	1.757,4
------------------------------	----------------

Pubblico impiego	102,5
Rideterminazione acquisto beni e servizi	500,0
Tetto alla compensazione crediti di imposta	323,0
Razionalizzazione spese di manutenzione ordinaria	150,0
Costo degli immobili in uso alle Amministrazioni statali	140,0
Patto di stabilità interno	90,0
Altri interventi	451,9

MINORI SPESE IN CONTO CAPITALE	2.974,4
---------------------------------------	----------------

Modifica termini perenzione residui	1.530,0
Razionalizzazione spese di manutenzione straordinaria	450,0
Investimenti Enti di previdenza	400,0
Difesa del suolo	265,0
Credito imposta occupazione investimenti	100,0
Altri interventi	229,4

MAGGIORI ENTRATE TENDENZIALI	6.516,5
-------------------------------------	----------------

GLI INTERVENTI SULLE FAMIGLIE E SULLE IMPRESE

Premessa

I principali interventi che riguardano le famiglie contenuti nel disegno di legge Finanziaria e nel decreto legge collegato sono la cosiddetta misura fiscale di sostegno a favore dei contribuenti a basso reddito e i provvedimenti che riguardano la casa. Alcune norme inserite nella manovra, relative sia al trattamento dell'abitazione di residenza, sia ad altri aspetti, sono volte a rendere più coerente il disegno dell'imposta sulle persone fisiche, così come emerso dalla riforma dello scorso anno.

Ancora sull' Irpef agiscono le innovazioni relative all'affluenza alle persone di dividendi e plusvalenze qualificati, redditi societari o di impresa individuale, e naturalmente la tassazione forfetaria delle imprese minime e marginali.

Dal lato delle imprese societarie, la riforma dell'IRES e la revisione dell'IRAP rappresentano evidentemente interventi importanti e che implicheranno effetti distributivi consistenti.

La misura fiscale di sostegno a favore dei contribuenti a basso reddito

Il provvedimento è volto a ridurre (di più di un decimo di punto) la pressione fiscale rispetto al tendenziale, relativamente al solo anno 2007. In sostanza si intende restituire ai contribuenti, come del resto previsto dal disegno di legge Finanziaria dello scorso anno, una parte del maggior gettito presumibilmente derivante dal recupero dell'evasione fiscale. L'incertezza ancora rimasta sulla natura strutturale degli introiti superiori alle attese incassati nell'anno in corso ha spinto evidentemente a limitare l'operazione ad un intervento *una tantum*. Nell'attuare questo proposito, si è deciso di indirizzare questa volta il beneficio (150 euro) ai contribuenti (soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, che dunque hanno goduto di un reddito positivo non esente da Irpef) per i quali non era dovuta l'imposta nel 2006, e ai loro familiari a carico. A tal fine, sono stanziati 1.900 milioni di euro, sufficienti per coprire una platea molto ampia, di più di 12,5 milioni di persone. E' tuttavia possibile che il Governo intenda ridimensionare la platea dei soggetti coinvolti, in quanto il testo della norma in esame rinvia ad un successivo decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare per l'individuazione delle categorie di beneficiari (nonché delle modalità di erogazione), "con particolare riferimento ai redditi da lavoro e da pensione", sottolineando che comunque la disponibilità di fondi non deve essere superata.

La logica distributiva di questo intervento sembra essere quella di attribuire un vantaggio ad una categoria che generalmente non usufruisce degli sgravi Irpef (anche se l'estensione della no tax area negli anni recenti ha beneficiato alcuni di questi contribuenti¹). Questa esclusione era stata criticata da molti osservatori, e non raggiungere tutti i contribuenti sembrava un limite quasi insuperabile degli interventi redistributivi realizzati attraverso il fisco. Si può osservare che il dibattito sul problema dell'incapienza ha posto l'enfasi sul problema di equità distributiva che insorge in quanto alcuni contribuenti hanno diritto ad agevolazioni che tuttavia non garantiscono loro alcun beneficio, proprio perché hanno la forma di detrazioni di imposta², e dunque vengono perse in mancanza di imposta dovuta. Il sostegno economico non percepito è commisurato alla detrazione che non può essere utilizzata (non trova capienza). Da questo punto di vista una soluzione più coerente potrebbe essere quella di restituire ad ogni contribuente la parte di detrazione non goduta, piuttosto che un importo fisso uguale per tutti (perfino per chi, con perfetta equivalenza tra imposta lorda e detrazioni

¹L'opposto è avvenuto per i detentori di microredditi che hanno perso il diritto alle detrazioni (redditi da immobili, da capitale, diversi) con l'ultima manovra (legge Finanziaria per il 2007), mentre precedentemente godevano di una no tax area fino a 3.000 euro.

²O di deduzioni dall'imponibile, non godibili o godibili solo in parte se superiori allo stesso.

spettanti, non sarebbe tecnicamente un “incapiente”³. Allo stesso tempo, in caso di introduzione sistematica dell’imposta negativa, potrebbe essere utile stabilire quali fattori di incapacienza siano meritevoli di restituzione.

Difficile individuare altri obiettivi distributivi e/o di politica sociale dietro questo intervento. Infatti, non si tratta di una misura volta al contrasto della povertà estrema, in quanto essa non riguarda le fasce più deboli di emarginati dal mondo del lavoro che non possiedono redditi di alcun tipo (o possiedono solo redditi derivanti da attività irregolari), mentre coinvolge una quota di famiglie benestanti, eppure beneficiarie in caso di presenza di soggetto incapiente. Inoltre, il beneficio non è strutturale, è di entità molto modesta rispetto alle necessità di famiglie in condizioni di disagio economico (150 euro in un anno), ed è attribuito *ex post* (a fine anno o ancora più tardi).

Una misura diretta decisamente contro la povertà, in Italia, è stato ad esempio il reddito minimo di inserimento, la cui sperimentazione si è svolta fino all’abrogazione dell’istituto attuata nella passata legislatura⁴. Si ricorda che tutti i paesi dell’Europa a 15, tranne Italia e Grecia, godono di strumenti di intervento sociale di questo tipo. La selezione dei beneficiari, tuttavia, in questo caso deve essere operata attraverso forme di means testing diverse e più rigorose di quelle realizzabili attraverso il fisco, e le forme di sostegno del reddito delle famiglie in condizioni di disagio difficilmente possono essere fatte rientrare tra le misure di alleggerimento fiscale, trattandosi piuttosto di maggiori spese. Inoltre, la misura dell’aiuto deve essere più consistente se si vuole impattare veramente sulle condizioni di vita delle fasce più deboli, e possibilmente deve essere erogata *ex ante*.

Una valutazione degli effetti del provvedimento proposto non può prescindere da un’analisi più attenta della platea dei cosiddetti “incapienti”. Ad esempio, come sopra accennato, una parte di questi individui è rappresentata da familiari (soprattutto coniugi) a carico o non, che possono appartenere a famiglie con qualsiasi livello di reddito, anche elevato, percepito da altro familiare, già eventualmente beneficiario di sgravio (deduzione nel 2006, che diventa poi detrazione dal 2007) per il familiare a carico. In questo caso, a meno di una esplicita esclusione, sembra che i familiari recepirebbero l’aiuto (anche se quelli a carico non potrebbero ottenerlo per altri membri della famiglia –figli-, in quanto questi sarebbero necessariamente a carico del familiare -generalmente il coniuge- che paga l’Irpef). Inoltre, sembrano esclusi dal gruppo degli avvantaggiati coloro che detengono redditi esenti da Irpef (ad esempio i titolari di pensioni e assegni sociali, o i giovani con assegni di ricerca).

L’ISAE ha realizzato alcune simulazioni degli effetti del provvedimento, da considerare come assolutamente preliminari, basandosi sui dati dell’indagine Banca d’Italia sui bilanci delle famiglie 2004. Evidentemente la fonte è differente da quella dell’Anagrafe fiscale, quindi i risultati sono da considerare orientativi, tuttavia la banca dati utilizzata ha il pregio di considerare anche i soggetti non contribuenti Irpef o senza alcun reddito, cosicché risulta più indicata per analisi della povertà e degli impatti.

Il numero di individui beneficiari risulterebbe, secondo le nostre simulazioni, pari a circa 14 milioni (il 19% dell’intera popolazione), per un costo complessivo che supererebbe di circa 300 milioni di euro lo stanziamento. Si è detto peraltro che la precisa identificazione dei beneficiari è ancora incerta.

³ Si può osservare che l’aiuto in cifra fissa per gli incapienti crea anche una trappola della povertà in corrispondenza dell’imposta nulla. Chi ha percepito un reddito tale che l’imposta è risultata pari ad un euro, ad esempio, avrebbe goduto di un reddito netto maggiore se il reddito lordo fosse stato più basso.

⁴ In alternativa, era stato proposto di introdurre un “reddito di ultima istanza”, la cui attuazione era demandata alle regioni, che non è mai stato realizzato per motivi di scarsa cogenza della norma, bocciata peraltro dalla Corte Costituzionale su ricorso di alcune regioni, oltre che di assenza di un adeguato ammontare di risorse. Restano oggi forme di sostegno disposte a livello locale e pochi casi a livello regionale, come quello del cosiddetto “Reddito di cittadinanza” in Campania. Un intervento generalizzato a livello nazionale potrebbe essere introdotto se inserito nei livelli essenziali di assistenza.

La percentuale di individui avvantaggiati dall'intervento è maggiore tra i componenti delle famiglie a reddito più basso (appartenenti cioè al primo quintile⁵) – si tratta di circa il 31% degli individui appartenenti a questo gruppo – mentre scende progressivamente nel passare ai quintili via via più elevati. Va sottolineato, tuttavia, a conferma di quanto osservato poc'anzi, che a beneficiare del contributo sono anche individui appartenenti a famiglie con redditi elevati: circa il 12% nel quarto quintile e l'8% nel quinto.

Analizzando la disaggregazione per tipologia di reddito, si osserva che circa l'87% di individui possessori solo di "altri redditi" riceverebbe l'aiuto: tali contribuenti risultano percettori di redditi positivi molto bassi, tipicamente redditi immobiliari, con imponibile ridotto dall'operare della no-tax area di 3.000 euro (in vigore fino a tutto il 2006). Per quanto riguarda le altre tipologie reddituali, circa il 15% dei lavoratori dipendenti, il 21% degli autonomi ed il 27% dei pensionati risulterebbe beneficiario. Infine, circa un quarto delle famiglie con nessun figlio a carico risulta avvantaggiato, così come il 16,6% ed il 13% dei nuclei rispettivamente con 1 e 2 figli a carico.

Effetti della misura a favore degli incipienti (valori percentuali).

	Quintili di reddito equivalente (1)					TOTALE
	1°	2°	3°	4°	5°	
Individui avvantaggiati	31,6	24,2	18,2	11,8	8,3	19,3
	Tipologia di reddito					
	lav.dipendente		lav.autonomo		pensionato	Altro percettore
Individui avvantaggiati	15,0		21,3		27,5	87,1
	Carichi familiari					
	Nessun figlio a carico		1 figlio a carico		2 figli a carico	3 o più figli a carico
Individui avvantaggiati	24,2		16,6		13,1	16,5

Fonte: elaborazione ISAE su dati Banca d'Italia (2006)

(1) Le risorse familiari sono rese equivalenti dividendo il reddito complessivo per un parametro di equivalenza. La scala considerata è quella definita dall'ISEE. Il 1° quintile comprende il 20% delle famiglie con reddito equivalente più basso; il 5°, il 20% con reddito equivalente più elevato.

Tabella. Effetti della misura a favore degli incipienti (solo beneficiari - valori espressi in euro).

	Quintili di reddito equivalente (1)					TOTALE
	1°	2°	3°	4°	5°	
Beneficio medio	233	167	163	153	159	189
	Fonte di reddito del capofamiglia					
	lav.dipendente		lav.autonomo		pensionato	Altro percettore
Beneficio medio	244		278		162	151

Fonte: elaborazione ISAE su dati Banca d'Italia (2006)

⁵ Si tratta del 20% di famiglie con redditi equivalenti più bassi; i parametri utilizzati per equiparare le risorse delle famiglie con diverso numero di componenti sono tratti dalla scala ISEE.

- (1) Le risorse familiari sono rese equivalenti dividendo il reddito complessivo per un parametro di equivalenza. La scala considerata è quella definita dall'ISEE. Il 1° quintile comprende il 20% delle famiglie con reddito equivalente più basso; il 5°, il 20% con reddito equivalente più elevato.

Il beneficio medio, infine, pari a 189 euro per i soli beneficiari, risulta più consistente per i nuclei a più basso reddito, rispetto agli altri, e per i percettori di reddito da lavoro dipendente o autonomo, rispetto ai pensionati ed agli altri percettori, che in genere non hanno figli a carico.

Per quanto riguarda l'impatto sulla povertà, come atteso, l'intervento ha un effetto molto limitato: utilizzando la metodologia ISTAT per stimare la povertà relativa⁶, ma applicandola ai redditi piuttosto che ai consumi, l'ISAE stima una riduzione del tasso di povertà di circa lo 0,5%, con una riduzione dell'intensità (distanza media del reddito dei poveri dal livello che individua la soglia di povertà relativa) trascurabile⁷.

La casa d'abitazione: gli interventi per l'incremento del patrimonio abitativo

Quanto agli interventi che riguardano la casa d'abitazione, essi si distinguono in agevolazioni fiscali e misure per l'incremento del patrimonio immobiliare per edilizia abitativa, con finalità sociali. Per quanto riguarda queste ultime, in particolare sono previsti: un programma straordinario di edilizia residenziale pubblica (con stanziamento pari a 550 milioni), volto principalmente al recupero e adattamento di alloggi degli ex IACP o dei comuni, all'acquisto o alla costruzione di abitazioni, da destinare prioritariamente ai soggetti sottoposti a procedure esecutive di rilascio e diretto a soddisfare il bisogno abitativo individuato dalle Regioni e Province autonome, eventualmente coinvolgendo anche la Cassa Depositi e Prestiti; la costituzione di Osservatori nazionale e regionali sulle politiche abitative, per la programmazione degli interventi di edilizia residenziale con finalità sociali; la costituzione, tramite l'Agenzia del demanio, di una società di scopo per promuovere la formazione di strumenti finanziari immobiliari per l'acquisizione, il recupero, la ristrutturazione, la realizzazione di immobili ad uso abitativo, con particolare riguardo a quelli a canone sostenibile nei Comuni a forte disagio e tensione abitativa, anche con l'utilizzo di beni di proprietà pubblica (spesa massima pari a 150 milioni nel 2007). Questi interventi, indirizzati principalmente a offrire una risposta al problema dell'emergenza abitativa, sono evidentemente mirati a quelle fasce di popolazione che non possiede la casa di abitazione e non gode di redditi sufficienti ad affrontare regolarmente i costi dell'affitto di appartamenti sul mercato privato.

La casa d'abitazione: le agevolazioni ICI e sugli affitti

Quanto alle misure fiscali, queste rispondono di nuovo principalmente all'esigenza di redistribuire una parte dell'evasione recuperata, limitando la pressione fiscale, anche se in questo caso si tratta di provvedimenti strutturali. Più difficile individuare gli eventuali obiettivi distributivi, al di là dell'evidente decisione di escludere dal beneficio una minoranza di detentori di redditi elevati.

Per quanto riguarda il caso della proprietà, è stabilita un'ulteriore detrazione sull'imposta comunale sugli immobili (rispetto a quella già prevista, pari a 103,29 euro) per l'abitazione di residenza, pari all'1,33 per mille della base imponibile ICI, con un massimale di 200 euro. Tale detrazione ulteriore sarà usufruita dai proprietari con reddito individuale fino a 50 mila euro. Si può osservare che, secondo le dichiarazioni 2005, relative ai redditi 2004, i contribuenti con reddito complessivo fino a 50 mila euro erano il 97%. Per quanto riguarda gli affittuari, se il loro contratto (non necessariamente in regime convenzionato) è registrato questi potranno godere di una detrazione pari a 300 euro l'anno qualora dispongano di un reddito fino a 15494 euro e alla metà laddove sia compreso tra questa soglia e 30987 euro (tali

⁶ L'Istat indica come soglia di povertà relativa per una famiglia di due persone il consumo medio pro-capite. Come si è detto, qui lo stesso meccanismo è applicato al reddito.

⁷ Tale risultato è spiegabile a causa del fatto che l'intensità di povertà viene calcolata solo sui poveri, e quindi risente del fatto che alcuni individui (quelli più vicini alla soglia) escono dalla condizione di povertà.

soglie di reddito coincidono con quelle previste per la detrazione già in vigore per gli inquilini con contratti di affitto concordati e calmierati). **Stando alle dichiarazioni 2005, il 90% dei contribuenti si collocava nelle classi di reddito complessivo fino a 30 mila euro. Sono esclusi i titolari di alloggi popolari assegnati, il cui canone è già fortemente scontato. Agli affittuari incapienti dopo aver considerato le detrazioni per carichi di famiglia e le altre per tipo di reddito verranno corrisposti gli ammontari del sostegno per l'affitto in misura pari alla quota di detrazione che non ha trovato capienza. In questo caso viene dunque adottata pienamente la logica dell'imposta negativa, che porta a compensare l'esatta perdita del beneficio dovuta all'incapienza.**

E' inoltre previsto di erogare per tre anni sgravi più elevati per i giovani di età compresa fra i 20 e i 30 anni che stipulano un contratto di locazione per l'abitazione principale, se diversa da quella dei genitori (l'importo del beneficio è indicato in 991,6 e 495,8 euro, nel primo e secondo scaglione, rispettivamente).

Osserviamo che l'agevolazione per gli affitti prevede soglie di reddito più basse di quelle indicate per l'ICI, sconti scaglionati e generalmente più elevati: la misura è insomma più incisiva per le fasce di reddito più basse. Questo appare coerente con il segnale di rischio sociale più forte che proviene dalle famiglie a redditi bassi prive di casa di proprietà.

L'intervento sull'ICI - come per aspetti analoghi quello sull'IRAP, che esamineremo in seguito - apre inoltre una questione delicata in relazione ai rapporti finanziari tra i diversi livelli di governo, in quanto implica la riduzione dell'autonomia fiscale dei comuni e un incremento dei trasferimenti agli stessi che appare contraddittorio rispetto alla generale tendenza al decentramento, confermata peraltro dal progressivo trasferimento delle competenze sulla gestione del catasto ai comuni, in corso di realizzazione, e anche dall'attribuzione del gettito IRAP direttamente alle regioni, prevista dal disegno di legge Finanziaria.

Si può tuttavia individuare una motivazione del provvedimento nell'obiettivo di semplificare e ridurre gli adempimenti fiscali, esonerando completamente un largo numero di contribuenti, che saranno così alleviati anche dall'onere di compilare il modulo ed effettuare il versamento. Probabilmente si ritiene che questo tipo di alleggerimento fiscale sarà particolarmente gradito dai contribuenti, perché riguarda la casa di abitazione.

In ultima analisi, offrendo un aiuto tanto ai proprietari che agli affittuari, si è comunque sostanzialmente mirato a distribuire la restituzione del carico fiscale il più diffusamente possibile, salvo il massimale di reddito, che comunque esclude pochi soggetti, soprattutto nel caso dell'ICI. **La scelta di ridurre proprio il gettito collegato alla casa appare da un punto di vista distributivo di difficile comprensione, dal momento che non si è completamente privilegiata né la proprietà, immaginando la casa come un bene meritorio da diffondere, né l'affitto, ciò che invece avrebbe risposto ad una logica di sostegno alle famiglie la cui condizione abitativa risulta più incerta (perché legata alla disponibilità di un reddito regolare, sufficiente a pagare il canone). Nel complesso, malgrado la casa resti un elemento di maggiore capacità contributiva, e soprattutto di migliore tenore di vita, rispetto a chi non gode di abitazione di proprietà, sembra tuttavia che ci si stia muovendo verso la completa detassazione della prima casa. C'è da registrare infatti un ulteriore elemento di detassazione Irpef.**

La casa d'abitazione: il suo ruolo nell'indicatore di riferimento per la decrescenza delle detrazioni

Infatti, dopo la riforma del 2007, considerata necessaria per intervenire su alcuni limiti dell'Irpef previgente e per modificare il profilo effettivo di progressività per tipo e livello di reddito, questo disegno di legge Finanziaria introduce alcune misure correttive o di coordinamento con altri interventi.

E' il caso appunto della prima casa di proprietà, il cui imponibile si prevede di eliminare dall'indicatore reddituale di riferimento per la decrescenza delle detrazioni per tipo di reddito (art.13 del TUIR) e per carichi familiari (art.12).

Con la finanziaria per il 2007, insieme alla trasformazione delle deduzioni dall'imponibile in detrazioni dall'imposta, era stato modificato infatti l'indicatore reddituale di riferimento per stabilire la quota spettante delle detrazioni, adottando il reddito complessivo, ma non più al netto degli oneri deducibili (come era fino al 2006). La differenza tra i due indicatori (reddito complessivo e reddito imponibile) è oggi costituita principalmente dai contributi obbligatori del solo lavoro autonomo, dagli accantonamenti per fondi pensione integrativi, dall'assegno a favore del coniuge separato e, appunto, dalla rendita catastale rivalutata della casa di abitazione.

Sull'impostazione del disegno di legge Finanziaria per il 2007 erano state mosse critiche per il fatto che l'indicatore di reddito preso a riferimento per la spettanza delle detrazioni contenesse elementi non indicatori di capacità contributiva (gli assegni corrisposti al coniuge, in capo al quale già grava la relativa Irpef), o generatori di difformità di trattamento (i contributi obbligatori sono compresi nel reddito complessivo degli autonomi, ma non in quello di dipendenti e collaboratori), o parzialmente incongruenti con la stessa Irpef (la prima casa è stata completamente detassata in Irpef sin dal 2001).

Con l'intervento in questione la finanziaria corregge solo l'ultimo di questi punti, e non quelli che causano le principali incongruenze. Inoltre, si immette un nuovo elemento di complessità e minore trasparenza, in quanto si introduce, oltre al reddito complessivo ed a quello imponibile, un terzo aggregato, quello di riferimento per la decrescenza, diverso dagli altri due.

L'esonero dall'imposta per redditi solo fondiari fino a 500 euro

Un altro intervento solo parzialmente correttivo di un'incoerenza introdotto dalla finanziaria per il 2007 è quello dell'esenzione da dichiarazione ed imposta per i soggetti con soli redditi fondiari per ammontari imponibili inferiori ai 500 euro.

Con la legge Finanziaria per il 2007 era stata abolita un'area di esenzione minima per qualsiasi reddito (3.000 euro, sotto forma di deduzione), cosicché si era determinato l'obbligo di dichiarazione e versamento di "microimposta" per circa un milione di contribuenti, parte dei quali erano esenti, fino a 181 euro di redditi immobiliari, anche prima dell'introduzione della no tax area.

Il disegno di legge Finanziaria in esame interviene per evitare questi costi di adempimento e la tassazione al 23% di redditi così bassi, ma lo fa limitatamente ai possessori di soli redditi fondiari, stimati in circa 360.000 soggetti. Per gli altri, possessori di modesti redditi diversi o da capitale non rientranti nelle detrazioni da lavoro autonomo, continuerà a vigere l'obbligo di dichiarazione e versamento di una piccola imposta, con introduzione peraltro di una difformità di trattamento con i redditi immobiliari, le cui ragioni sono di difficile comprensione.

E' anche da notare che l'esonero dall'imposta dovuta è stabilito direttamente, senza ricorrere allo strumento della detrazione. Ciò implica che eventuali estensioni dell'imposta negativa o aiuti forfetari per gli incapienti non riguarderebbero questo tipo di contribuenti.

L'assimilazione dell'assegno al coniuge al reddito da pensione

Se dal lato del coniuge che versa l'assegno non vi è stato il riconoscimento della deducibilità dal reddito di riferimento per la decrescenza, la legge Finanziaria riconosce invece un beneficio dal lato del percipiente, cioè del coniuge separato con diritto all'assegno (assegno che contribuisce alla formazione del reddito complessivo Irpef).

In questo caso, infatti, la detrazione spettante viene assimilata a quella da pensione (esenzione di fatto fino a 7.500 euro e relativa decrescenza) anziché, come previsto dalla riforma dello scorso anno, al reddito da lavoro autonomo (esenzione fino a 4.800 euro).

Il riconoscimento di una detrazione a soggetti che non hanno né spese di produzione del reddito, né maggiori spese riconducibili all'età avanzata, si può spiegare con il voler applicare anche a questi contribuenti una progressività che nel corso degli anni è andata sempre più poggiando non solo su scaglioni ed aliquote, ma anche su consistenti detrazioni o deduzioni. Vera questa ipotesi, sarebbe tuttavia coerentemente auspicabile una generalizzazione della detrazione minima per ogni tipo di reddito, che compensasse anche parzialmente la crescita dell'aliquota più bassa, passata in meno di un decennio dal 18% al 23%.

Le compensazioni orizzontali tra lavoro autonomo e imprese minori

Passando ai redditi da impresa, viene ripristinata la possibilità di dedurre dal reddito complessivo le perdite derivanti da attività commerciali di imprese minori (in contabilità semplificata) o da lavoro autonomo, possibilità che era stata eliminata dalla data del 4 luglio 2006 col D.L. 223/2006, per far posto al riporto delle perdite vigente per le società.

Il ripristino della compensazione immediata in Irpef rappresenta un minor gettito modesto per l'erario, mentre reintroduce un principio di compensazione opportuno per redditi in capo alla stessa persona fisica.

Il credito d'imposta su redditi distribuiti per imprese personali

Sempre in tema di imprese di persone, individuali o societarie, purchè a contabilità ordinaria, spicca l'introduzione di una tassazione ispirata a quella delle società di capitali, ma con il meccanismo del credito d'imposta vigente per l'Irpeg fino all'introduzione dell'Ires.

Il disegno di legge Finanziaria prevede infatti che questa tipologia di imprese possa optare per una tassazione separata al 27,5% se i redditi non sono distribuiti; in caso di successiva distribuzione, quei redditi sono inseriti interamente in Irpef, ma con un credito d'imposta pari a quella già versata in tassazione separata.

La convenienza di questo meccanismo dipende in maniera cruciale dall'aliquota "marginale media", cioè quella corrispondente al reddito d'impresa che si aggiungerebbe agli altri personali, che l'imprenditore pagherebbe in Irpef qualora non optasse per il nuovo meccanismo. Per bassi redditi personali dovrebbe restare la convenienza ad usufruire della tassazione diretta in Irpef, mentre per quelli più alti, per i quali non è necessaria la distribuzione, potrebbe emergere un vantaggio di cassa per i contribuente dovuto alla diluizione nel tempo di parte dell'imposta.

L'aumento della quota di dividendi e plusvalenze qualificati in Irpef dal 40% al 51,6%

Un'altra misura dai risvolti strutturali è l'aumento della quota di dividendi e plusvalenze qualificate confluenti nel reddito complessivo Irpef, dal 40% ad una percentuale da stabilire con successivo decreto del Ministro dell'economia e finanze, ma ipotizzata nella Relazione tecnica al 51,6%, (art.3 comma 4 del DDL).

Si tratta esplicitamente di una misura introdotta a compensazione dell'abbassamento dell'aliquota Ires dal 33% al 27,5%, allo scopo di mantenere costante il livello medio di tassazione sui redditi societari quando affluiscono alle persone fisiche.

Sul punto si possono avanzare due osservazioni. Per quanto riguarda i dividendi da partecipazioni qualificate, la riforma del 2003, abbandonando il sistema del credito d'imposta per passare a quello della doppia imposizione, ancorché parziale, ha di fatto fortemente ristretto, in dipendenza del livello del reddito complessivo e delle agevolazioni spettanti, il range di aliquota effettiva gravante sulle persone fisiche dal previgente 0-45% al 33-45%, sottraendo di fatto base imponibile soggetta a tassazione personale progressiva. La crescita della quota imponibile Irpef prospettata dalla norma in esame, insieme alla riduzione dell'aliquota Ires, configura un range di progressività effettiva più collegato alla situazione reddituale di ciascuna persona fisica.

Per quanto concerne invece le plusvalenze da partecipazioni qualificate, va segnalato che esse si formano quasi sempre nell'arco temporale pluriennale, e spesso pluridecennale, elemento che mal si concilia con una tassazione progressiva riferita ad un reddito annuo. Coerentemente con questa considerazione, prima della riforma Ires le plusvalenze qualificate erano soggette a tassazione sostitutiva proporzionale, ed anche altri importanti introiti formati in un arco pluriennale, quali ad es. il TFR o gli arretrati, erano (e sono) soggetti a tassazione separata, anche se ispirata alla progressività, attraverso il meccanismo dell'aliquota media Irpef degli ultimi anni. La riforma dell'Ires e, di conseguenza, l'innalzamento della quota imponibile Irpef di dividendi e plusvalenze qualificati affluenti a persone fisiche, potrebbe essere l'occasione per prevedere, per le sole plusvalenze qualificate, una tassazione separata in base all'aliquota media Irpef degli anni precedenti, coniugando la considerazione del loro formarsi pluriennale e l'ancoraggio alla progressività sui redditi personali.

Il nuovo regime dei contribuenti "minimi e marginali"

Insieme ai rilevanti interventi in materia di tassazione delle società di capitali e, in misura minore, di società di persone ed imprese individuali con una certa complessità organizzativa, gestionale e contabile, **il disegno di legge in esame, all'art .4, introduce un rafforzamento, opzionale, del regime di semplificazione riservato alle persone fisiche titolari di imprese di limitata articolazione.**

L'intervento è radicale, in quanto consente l'esclusione da Iva, Irap, diversi obblighi contabili, studi di settore, addizionali Irpef locali e introduce un'aliquota forfetaria extra Irpef del 20%. Tuttavia esso è limitato solo a soggetti (stimati in poco meno di un milione) che rispettano vincoli nell'insieme molto stringenti: ricavi inferiori ai 30.000 euro, assenza di esportazioni, dipendenti o collaboratori, investimenti ridotti nell'ultimo triennio, non essere soggetti a regimi speciali Iva, non svolgere in maniera prevalente cessione di immobili o mezzi di trasporto, non essere contestualmente soci di società di persone o Srl.

Gli obiettivi, non del tutto esplicitati, appaiono consistere nella riduzione dei costi di adempimento di contribuenti per i quali tali oneri risultano particolarmente pesanti, in una forfetizzazione del carico (che non per tutti significa una riduzione) e nella riduzione di alcuni controlli da parte dell'Amministrazione finanziaria. Ai fini anti evasivi appare comunque condivisibile la fissazione del reddito imponibile come differenza tra ricavi e costi (che continuano ad essere documentati e controllabili) piuttosto che come percentuale dei soli ricavi, perché questo meccanismo non fa cessare l'interesse a documentare gli acquisti ed allo stesso tempo consente di tassare un reddito calcolato con maggiore precisione.

L'adesione al regime opzionale da parte dei soggetti potenzialmente interessati dipenderà dal saldo di tutti i componenti del nuovo regime, essendo cruciale anche la considerazione delle reazioni di comportamento che avranno i contribuenti optanti in tema di fissazione dei prezzi.

Ci si limita qui a ricordare i principali elementi di valutazione:

- dati i prezzi per i consumatori finali e degli acquisti, entrambi comprensivi dell'Iva, si potrebbe determinare un leggero aumento del reddito imponibile, ma anche il mancato versamento dell'Iva precedentemente dovuta.
- La perdita delle detrazioni da lavoro autonomo e di eventuali altre detrazioni in Irpef, che rendono nulla o bassa l'aliquota media effettiva, spingono a far preferire un'aliquota sostitutiva del 20% solo ai contribuenti minimi con redditi compresi nella fascia alta.
- Per contribuenti con altri redditi che usufruiscono di altre detrazioni per tipo di reddito (ad es. da collaborazione continuativa o occasionale) o per carichi familiari, entrambe legate al livello del reddito complessivo, l'esclusione dall'Irap del reddito da impresa

minima consentirebbe di usufruire di aliquote effettive più basse per gli altri redditi rimasti in Irpef.

Più in generale, questa misura si presta anche a due considerazioni di politica fiscale e distributiva. La prima è che la fuoriuscita di un'altra platea (stimata in circa 700.000 soggetti) dalla sfera dell'Irpef tende a rafforzare le considerazioni di chi considera un'imposta così progressiva "orizzontalmente iniqua" (date le sempre più ampie quote e tipologie di reddito escluse).

La seconda è che l'esclusione dagli studi di settore di contribuenti minimi con modesti ricavi dovrebbe portare a future stime dei ricavi da studi più alte di quelle attuali, e probabilmente più affidabili, in quanto stimate su gruppi più omogenei al loro interno.

Gli interventi di razionalizzazione in materia di IRES e IRAP

La manovra 2008 prevede importanti interventi di razionalizzazione della disciplina in materia di IRES e IRAP. Le principali novità riguardano:

l'abbattimento dell'aliquota IRES dal 33 al 27,5%, controbilanciata dall'ampliamento della base imponibile;

la riduzione generalizzata dell'aliquota ordinaria IRAP dal 4,25 al 3,9%, compensata, analogamente al caso dell'IRES, dall'allargamento della base imponibile.

La proposta di riforma si prefigge di perseguire la trasparenza del livello di tassazione effettivo sui profitti delle imprese, anche per ragioni di concorrenza fiscale internazionale. Come noto, aliquote legali ridotte tendono ad attrarre base imponibile dai paesi a più alta aliquota e incentivano la localizzazione delle attività produttive, specialmente da parte delle imprese multinazionali. Nonostante il sensibile abbattimento dell'onere tributario sui profitti societari avviato con la riforma del 1997-98 (dal 53,2% complessivo al 41,25%), e proseguito successivamente, l'Italia, con il 37,25 per cento attuale, permane agli ultimi posti della classifica basata sulle aliquote legali.

La Tab. 1 mostra come si sono ridotte le aliquote dal 1985 ad oggi per i 15 paesi dell'Unione Europea per effetto della competizione tra sistemi tributari innescata dalla crescente pianificazione fiscale internazionale delle imprese. In media UE l'aliquota legale (inclusiva delle imposte locali) nel 2000 era pari al 35,5% ed è scesa al 29% nel 2006. Austria, Germania, Danimarca e Irlanda sono i paesi dove la variazione è stata più forte. Il processo di allargamento sembra aver dato nuovo impulso alla tendenza al ribasso delle aliquote nei sistemi tributari della UE. Nei nuovi paesi dell'UE l'aliquota media è di circa 10 punti inferiore a quella riferita ai 15 paesi ante allargamento. L'Austria ha reagito prontamente alla sfida di competitività lanciata dai nuovi membri UE, riducendo dal 34% al 25% l'aliquota dell'imposta societaria nel 2005. Numerosi altri paesi hanno ridotto significativamente l'aliquota legale, tra cui Portogallo e Grecia.

E' pur vero che i paesi di grandi dimensioni mantengono aliquote in media più elevate rispetto a quelli di piccole e medie dimensioni, come mostra la tab. 2. Nel 2006 l'aliquota media dell'imposizione societaria era di circa 10 punti percentuali superiore nei paesi di grandi dimensioni (considerando i 15 paesi ante allargamento) rispetto a quelli di piccole dimensioni. Nei paesi di grandi dimensioni la riduzione dell'aliquota media è stata di soli 4 punti percentuali dal 2000, rispetto ai 6,5 punti percentuali nei piccoli.

Altri fattori, oltre a quello tributario, contribuiscono a creare un clima di attrazione degli investimenti, come la dimensione del mercato interno di un paese, le infrastrutture, la tecnologia, la disponibilità di manodopera qualificata e di risorse naturali, l'ambiente normativo e la giustizia. D'altro canto, i costi per le imprese di realizzazione delle strategie di pianificazione fiscale internazionale sono diminuiti nel tempo, comportando un aumento dello spostamento delle basi imponibili dalle giurisdizioni con aliquote elevate a quelle con aliquote inferiori⁸. Tornando all'Italia, va tuttavia osservato che, a fronte di aliquote legali sui profitti

⁸ Grubert (2001).

societari tra le più elevate della UE, anche restringendo il confronto ai grandi paesi, si registra una situazione molto diversa se si guarda alle classifiche dei confronti internazionali tra sistemi paese.

Benché le aliquote legali rappresentino l'indicatore del carico tributario più comunemente utilizzato dagli imprenditori, sono una misura solo parziale del peso complessivo della tassazione sui profitti delle imprese. Una stima più accurata richiede di tener conto, oltre che del livello dell'aliquota, dei criteri di determinazione dell'imponibile. Indicatori di questo tipo sono le "aliquote effettive marginali di imposta" e le "aliquote effettive medie di imposta". Le prime sintetizzano le imposte che ci si attende di pagare sui redditi derivanti da un ipotetico investimento marginale, cioè da un investimento che copre appena i suoi costi (incluso il profitto normale, inteso come il rendimento che l'imprenditore potrebbe ottenere su un investimento alternativo), e sono pari alla differenza tra il rendimento lordo e netto sull'investimento marginale, in percentuale del rendimento lordo. Le "aliquote effettive medie" consistono invece nella percentuale di imposte che un'impresa si attende di pagare sui redditi derivanti da un investimento infra-marginale, capace di generare profitti in eccesso al profitto normale. Le aliquote medie effettive pertanto saranno tante quanti sono i livelli di redditività ipotizzati per l'investimento. Le aliquote effettive marginali sono rilevanti ai fini delle decisioni di quanto investire. Le aliquote medie sono rilevanti riguardo alle decisioni localizzazione.

Confronti internazionali basati sulle aliquote effettive sono limitati. La Commissione Europea, previo mandato del Consiglio, ha condotto uno studio analitico sulla tassazione societaria nella Comunità Europea con riferimento ai sistemi tributari in vigore nel 1999 (European Commission, 2001a). Più recentemente è stato avviato un nuovo studio riguardante le differenze nei livelli effettivi di tassazione societaria nei 27 stati membri negli anni 1998-2007 che dovrebbe essere presentato entro la fine del 2008. **Per il momento, è disponibile un confronto del carico fiscale effettivo sulla base del rapporto della Commissione Europea del 2001 (tab. 3). Si noti come cambia la collocazione dell'Italia nella classifica dei 15 paesi dell'Unione Europea quando si considerano le aliquote effettive marginali piuttosto delle aliquote nominali: il carico fiscale sugli extra-profitti è appena superiore alla media UE, mentre l'investimento marginale appare addirittura sovvenzionato. L'aliquota marginale risulta essere infatti non solo la più bassa, ma addirittura di valore negativo, pari a -4,1. Ciò suggerisce che un ampliamento della base imponibile potrebbe consentire una riduzione significativa dell'aliquota legale senza perdita di gettito, come è stato più volte evidenziato nei rapporti ISAE (Rapporto sullo Stato dell'Unione Europea, 2001; Rapporto Priorità nazionali, giugno 2003).**

In molti paesi UE d'altronde, nonostante la forte riduzione nelle aliquote legali, il gettito derivante dalle imposte societarie non si è ridotto a seguito dell'ampliamento delle basi imponibili.

Per compensare l'effetto sul gettito associato alla riduzione delle imposte societaria, la normativa proposta prevede l'allargamento della base imponibile principalmente attraverso: l'eliminazione delle deduzioni extra-contabili dei componenti negativi di reddito e degli ammortamenti anticipati e la rideterminazione della durata minima dei contratti di leasing la limitazione alla deducibilità degli interessi passivi (e contestuale abrogazione delle norma di contrasto alla capitalizzazione sottile).

Si deve osservare che con la riforma del 2003 era stata introdotta la possibilità di operare deduzioni extracontabili di determinati costi riferibili ad ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti, eliminando il c.d. "inquinamento fiscale del bilancio", espressamente previsto dalla legislazione previgente. Le rettifiche operate per ragioni esclusivamente fiscali sono principalmente dovute agli ammortamenti accelerati di beni strumentali e alle svalutazioni dei crediti.

In particolare, la disciplina fiscale degli ammortamenti concede oggi la possibilità che la quota di deprezzamento di un bene pluriennale superi il corrispondente valore economico (ammortamento accelerato). L'impresa può aumentare la quota di ammortamento ordinaria

fino a due volte nei due esercizi successivi al primo, cosicché un bene può essere ammortizzato in soli tre esercizi. La maggiorazione degli ammortamenti consente all'impresa un risparmio di imposta nei periodi in cui si ricorre all'anticipazione, ciò che corrisponde ad un differimento nel tempo degli oneri fiscali. Tale agevolazione favorisce le imprese di nuova costituzione e le imprese più dinamiche, che effettuano investimenti in misura crescente nel tempo.

Contestualmente alla eliminazione dell'ammortamento anticipato, la normativa proposta eleva la durata minima dei contratti di leasing, che non può essere inferiore ai due terzi del periodo di ammortamento consentito ai fini della deduzione della quota capitale dei canoni. Nell'insieme, questi provvedimenti comportano un recupero di gettito per l'Erario di circa 4,4 miliardi di euro.

La nuova disciplina degli interessi passivi concede la deducibilità degli stessi fino a concorrenza degli attivi; l'eccedenza è deducibile nel limite del 30 per cento del risultato operativo lordo, ma può essere portata in deduzione nei successivi periodi d'imposta (non oltre il quinto) a condizione di un risultato operativo lordo capiente.

Nella normativa attuale gli interessi passivi sono deducibili dalla base imponibile ma non, simmetricamente, il rendimento del capitale investito, che viene tassato in base all'aliquota legale. Ciò rappresenta un incentivo al finanziamento dell'investimento con debito piuttosto che con capitale proprio, di cui non possono beneficiare le imprese piccole e in fase di avvio, che incontrano più difficoltà nell'accesso al mercato del credito. La norma proposta riduce il vantaggio fiscale dell'indebitamento come fonte di finanziamento. Ad essa corrisponde un recupero di gettito di oltre 1,6 miliardi di euro.

Al contempo, viene proposta l'abrogazione della norma di contrasto alla capitalizzazione sottile. Per una discussione sulla opportunità di una revisione della capitalizzazione sottile si rinvia alla Relazione Finale della Commissione di Studio sulla imposizione fiscale sulle società (Commissione Biasco). Tra i diversi motivi che vi si trovano esposti, che possono giustificare una limitazione alla deducibilità degli interessi passivi, vi è la crescente preoccupazione, diffusa anche in altri paesi, di contrastare forme di pianificazione fiscale internazionale che rendono "sempre più difficile tassare il reddito che proviene da investimenti effettuati all'estero e spesso finanziati con debito, i cui interessi sono deducibili all'interno del paese". Forme di limitazione alla piena deducibilità degli interessi passivi sono in corso di approvazione anche in altri paesi (Germania, Danimarca e Regno Unito). D'altra parte, la realizzazione di un progetto che richiede un indebitamento superiore al tetto ammesso in deduzione risulterà dopo la manovra più costoso. Pertanto un giudizio compiuto su questa disposizione richiede una analisi approfondita delle implicazioni e delle eventuali penalizzazioni per le PMI.

Nel complesso la riduzione dell'aliquota IRES dal 33 al 27,5% comporta in compensazione una rimodulazione della base imponibile per un ammontare pari a circa 7,5 miliardi di euro. Anche per l'IRAP la normativa proposta intende operare una rimodulazione della base imponibile principalmente attraverso l'eliminazione delle deduzioni extra-contabili e ridurre l'aliquota ordinaria dal 4,25% al 3,9%. Data l'entità della manovra un giudizio complessivo sugli interventi non può prescindere dall'analisi degli effetti distributivi. L'abbattimento dell'aliquota potrebbe favorire le imprese con alti profitti poste al riparo della concorrenza e penalizzare quelle più dinamiche che per crescere sono costrette ad indebitarsi. Rinviamo al prossimo Rapporto ISAE per un approfondimento di questi temi.

Si noti che la riduzione dell'aliquota legale sui profitti societari consente di restringere il campo alla discriminazione fiscale derivante dalla particolare forma giuridica. E' utile ricordare che una delle anomalie del sistema produttivo italiano riguarda la distribuzione del numero di titolari di impresa per tipologia di soggetto: soltanto il 20% degli oltre 4 milioni di

imprese italiane ha infatti personalità giuridica⁹. Il passaggio ad altra forma giuridica ha rappresentato fino ad ora uno scalino normativo eccessivamente elevato per la maggior parte dei soggetti Irpef (per un esame delle prospettive poste dalla nuova disciplina del diritto societario si veda il cap. 3 del Rapporto di giugno 2003 e il capitolo 2 del Rapporto di dicembre 2005).

Sotto questo profilo la normativa proposta va oltre, introducendo un nuovo regime fiscale per le imprese, neutrale rispetto alla forma giuridica. Le persone fisiche titolari di reddito d'impresa e le società di persone in regime di contabilità ordinaria possono, su opzione, assoggettare il reddito prodotto e mantenuto nell'impresa a tassazione separata con aliquota del 27,5% come si è vista sopra. Vale la pena di ricordare che una disposizione analoga era contenuta nella legge 133/99, legge collegata alla finanziaria per l'anno 1999. Tale norma è stata abrogata dalla Legge 383/01 prima ancora della sua entrata in vigore. Su questa stessa linea si collocava il disegno di legge delega per la riforma fiscale n. 80/2003, che prevedeva, a regime, la parificazione al 33% dell'aliquota più elevata della nuova imposta sui redditi delle persone fisiche (Ire) con l'aliquota unica sui redditi delle società (Ires). Tale obiettivo non è stato tuttavia raggiunto in quanto le aliquote Ire variano attualmente dal 23% al 43% - più le addizionali regionale e comunale.

D'altro canto, un confronto completo dei livelli di prelievo cui sono sottoposti i redditi assoggettati ai due diversi regimi richiede di tener conto della successiva tassazione in capo ai soci di dividendi e plusvalenze. In virtù delle disposizioni introdotte con la riforma IRES relativamente alla parziale esenzione dei dividendi e delle plusvalenze, i soci delle società di capitali potrebbero risultare gravati da un maggior onere rispetto agli omologhi delle imprese-persone fisiche.

⁹ cfr. Ministero dell'Economia e delle Finanze, Analisi statistiche, anno d'imposta 2001.

Tab.1 - Imposizione societaria nei paesi UE, aliquota legale massima (nazionale e locale)

Paese	1985 (a)	2000 (b)	2001 (c)	2003 (d)	2005 (e)	2006 (f)
Austria	61,5	34-25	34-25	34-25	25	25
Belgio	45	40,17	40,17	33,99	33,99	33,99
Danimarca	50	32	30	30	28	28
Finlandia	-	29	29	29	26	26
Francia	50	36,66	36,43	34,33	34,33	34,33
Germania	61,7-44,3	51,63	39,36	39,58	38,26	38,26
Grecia	49	40	37,5	35	32	29
Irlanda	50-10	24-10	20-10	12,5	12,5	12,5
Italia	47,8	41,25	40,25	38,25	37,25	37,25
Lussemburgo	45,5	37,45	37,45	30,38	30,38	29,63
Paesi Bassi	45,5	35	35	33	31,5	29,6
Portogallo	51,2	37,4	35,2	33	27,5	27,5
Regno Unito	40	30	30	30	30	30
Spagna	33	35	35	35	35	35
Svezia	52	28	28	28	28	28
Media (15 paesi ante allargamento)	44	35,50	34	33	30,05	29,06
Estonia					24	23
Lettonia					15	15
Lituania					15	15
Malta					35	35
Polonia					19	19
Rep. Ceca					26	26
Rep. Slovacca					19	19
Slovenia					25	25
Ungheria					16	16
Media (10 nuovi paesi UE)					20,90	20,8
Media UE	44	35,50	34	33	26,39	26,08

Fonte: (a) Rapporto Ruding (1992, tav. 8.5). (b)-(f) KMPG Corporate Tax Rate Survey – January 2001, 2003, 2005, 2006.

Tab. 2 – Aliquote legali in relazione alla dimensione nei 15 paesi EU ante allargamento, valori medi

	2000	2005	2006
Grandi paesi UE GER-UK-FRA-ITA-SPA-NLD	38,25	34,39	34,07
Paesi UE di media dimensione AUT-BEL-DNK-GRC-SWE	34,83	29,40	28,80
Paesi europei di piccola dimensione IRL-FIN-LUX-POR	31,96	24,10	23,91
Totale UE (15 paesi ante allargamento)	35,50	30,05	29,06

Nota: Paesi UE di grandi dimensioni (in termini di PIL, valori 2005) sono: Germania, Regno Unito, Francia, Italia, Spagna e Paesi Bassi. Paesi UE di medie dimensioni sono: Austria, Belgio, Danimarca, Grecia, Svezia. Paesi UE di piccole dimensioni sono: Irlanda, Finlandia, Portogallo, Lussemburgo.

Tab. 3 – Aliquote Effettive Medie e Marginali e Aliquote Ufficiali sui profitti societari nei paesi della Unione Europea con riferimento ai sistemi tributari in vigore nell'anno 1999

Paese	Aliquota media effettiva	Classifica	Aliquota effettiva marginale	Classifica	Aliquota legale (2003)	Classifica
Austria	29,8	7	20,9	7	34	8
Belgio	34,5	11	22,4	9	33,99	7
Danimarca	28,8	5	21,9	8	30	4
Finlandia	25,5	3	19,9	5	29	3
Francia	37,5	12	33,2	15	34,33	9
Germania	39,1	13	31,0	14	39,58	12
Grecia	29,6	6	18,2	4	35	10
Irlanda	10,5	1	11,7	2	12,5	1
Italia	29,8	7	-4,1	1	38,25	11
Lussemburgo	32,2	9	20,7	6	30,38	5
Paesi Bassi	31,0	8	22,6	11	33	6
Portogallo	32,6	10	22,5	10	33	6
Spagna	31,0	8	22,8	12	35	10
Svezia	22,9	2	14,3	3	28	2
Regno Unito	28,2	4	24,7	13	30	4
Media UE	29,5					
Deviation Standard	6,5					

Fonte: European Commission (2001a)