

## **Audizione del Ministro dell'Economia e delle finanze**

**Prof. Giovanni Tria**

*Ai sensi dell'articolo 18, comma 3, della Legge n. 243 del 2012 ,  
in ordine alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e  
finanza 2018*

*Audizione del Ministro dell'Economia e delle Finanze*

### **Premessa**

Signor presidente Borghi, signor presidente Pesco, onorevoli deputati e senatori,

a seguito della mancata validazione del quadro macroeconomico programmatico della Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza (NADEF) da parte dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB), sono oggi di nuovo di fronte a voi a illustrare i motivi per cui il Governo ritiene opportuno confermare le previsioni contenute nella NADEF.

Prima di addentrarmi in una trattazione tecnica, vorrei sottoporvi due considerazioni preliminari.

In primo luogo, le riserve e le critiche sollevate da più parti nei confronti del programma di politica economica e finanziaria illustrato nella NADEF non devono offuscare quella che dovrebbe essere una valutazione equilibrata delle prospettive economiche alla luce delle misure prospettate dal Governo. La salita dei rendimenti sui titoli di stato registrata negli ultimi giorni desta certamente preoccupazione, ma voglio ribadire che si tratta di una

reazione eccessiva, non giustificata dai fondamentali dell'economia e della finanza pubblica italiane.

I partiti di Governo hanno infatti convenuto di ridimensionare alcune proposte di politica economica e posporne altre, e ciò allo scopo di restare entro livelli di indebitamento netto analoghi a quelli degli anni più recenti, e comunque coerenti con il mantenimento di un surplus di bilancio primario. Non dobbiamo lasciare che la volatilità di breve termine dei mercati offuschi la nostra capacità di formulare valutazioni e previsioni equilibrate. Parimenti, i rischi economici e geopolitici internazionali sono sempre esistiti: è anche per questo motivo che nei documenti di programmazione si formulano previsioni di natura prudenziale e non basate su previsioni ottimistiche. Ma non possiamo né dobbiamo basare il quadro programmatico su scenari di rischio al ribasso, altrimenti stravolgiamo il significato di tale previsione.

In secondo luogo, le previsioni programmatiche sono da sempre formulate inserendo le misure di bilancio proposte in uno scenario tendenziale di finanza pubblica. Una volta elaborata la previsione macroeconomica tendenziale, si calcolano gli impatti delle nuove misure sul PIL per arrivare alla previsione di crescita programmatica.

Normalmente si utilizzano le medesime ipotesi circa le variabili esogene internazionali e i livelli dei tassi di interesse e dei rendimenti sui titoli di stato in entrambi gli scenari, tendenziale e programmatico. Anche questa volta abbiamo seguito questo approccio per tutte le variabili, eccetto per i rendimenti sui titoli di stato, per i quali abbiamo utilizzato livelli lievemente più elevati nello scenario programmatico, alla luce degli sviluppi di mercato che sono nel frattempo intervenuti. Pertanto, sull'unico aspetto in cui ci siamo distaccati dalla prassi, lo abbiamo fatto in chiave prudenziale e non per innalzare la previsione programmatica.

Ciò premesso, l'UPB in data 19 settembre ha validato il quadro macro tendenziale del Governo, sul quale si basa la previsione programmata. Ciò di cui si dovrebbe discutere è quindi unicamente la differenza, il delta, fra scenario programmatico e tendenziale, e non la misura in cui la previsione ufficiale si distacca dalle proiezioni formulate da analisti di mercato o istituzioni internazionali. Tali previsioni sono state fra l'altro pubblicate in tempi diversi e sulla base di informazioni parziali o obsolete, alla luce delle ultime scelte di politica economica del Governo.

### **L'impatto macroeconomico della manovra di bilancio 2019**

La manovra di bilancio sottostante il quadro programmatico della NADEF 2018 contiene misure espansive e interventi di copertura finanziaria. Nel suo complesso la manovra è quantificabile in un aumento ex-ante dell'indebitamento pubblico rispetto al livello tendenziale di circa 22 miliardi di euro nel 2019, 27 miliardi nel 2020 e 25 miliardi nel 2021, pari, rispettivamente, all'1,2, l'1,4 e l'1,3 per cento del PIL.

Secondo le stime del modello econometrico ITEM, l'impatto sul tasso di variazione del PIL reale della manovra nel suo complesso è di 0,6 punti percentuali nel 2019, 0,5 nel 2020 e 0,3 nel 2021. Tali effetti corrispondono a un moltiplicatore medio di 0,5 nel primo anno. L'impatto sul tasso di variazione del deflatore del PIL è pari a una riduzione di 0,2 punti percentuali nel 2019 e a un aumento di 0,2 punti in ciascuno dei due anni successivi.

Tra le misure espansive della manovra, la disattivazione parziale dell'aumento delle aliquote IVA prevista dalla clausola di salvaguardia comporta un onere di finanza pubblica di 12,5 miliardi nel 2019, 5,5 nel 2020 e 4 nel 2021. L'impatto sul tasso di

crescita del PIL è pari a +0,2 punti percentuali nel 2019 e 2020 e di -0,2 nel 2021.

Il mancato aumento delle aliquote IVA determina una riduzione del tasso di variazione del deflatore dei consumi previsto pari a 0,8 punti percentuali nel 2019 e, per converso, un aumento di 0,5 punti nel 2020 e di 0,2 nel 2021 rispetto al tendenziale. Tali stime riflettono l'ipotesi di piena traslazione della variazione delle aliquote IVA sui prezzi al consumo così come adottato negli esercizi di simulazione in occasione di precedenti documenti programmatici.

L'impatto sul tasso di variazione del deflatore del PIL nel 2019 è anch'esso negativo, ma di entità più contenuta (-0,3 punti percentuali). Su questo punto ritornerò successivamente per rispondere ad un rilievo puntuale dell'UPB.

Le misure nel campo della spesa sociale includono l'introduzione del reddito di cittadinanza e la possibilità di anticipare la data di pensionamento; il loro costo di finanza pubblica è pari a 16 miliardi in ciascuno dei tre anni. Nel complesso questi interventi si tradurrebbero in un incremento del tasso di variazione del PIL di 0,3 punti percentuali nel 2019 e 0,2 punti nel 2020 e nel 2021, rispetto al tendenziale.

La manovra comprende anche l'adozione di politiche di riduzione delle imposte, con l'avvio della prima fase della "flat tax" il cui ammontare è pari a 0,6 miliardi nel 2019, 1,8 nel 2020 e 2,3 nel 2021. L'effetto sul tasso di variazione del PIL è contenuto e raggiunge 0,1 punti percentuali nel 2021.

Sul fronte degli investimenti pubblici, la manovra di bilancio prevede risorse aggiuntive con un profilo crescente pari a 3,5 miliardi nel 2019, 5 nel 2020 e 6,5 nel 2021. L'impatto stimato per

i tassi di crescita del PIL è un loro aumento pari a 0,2 punti percentuali in ogni anno.

Ulteriori misure espansive riguardano gli incentivi agli investimenti e all'innovazione e gli interventi di spesa per il pubblico impiego per un ammontare pari a 1,8 miliardi nel 2019, 3,2 nel 2020 e 4,1 nel 2021. Il loro impatto macroeconomico in termini di tassi di variazione del PIL è di un aumento di 0,1 punti percentuali nel 2019 e nel 2021 mentre è quasi nullo nel 2020.

Un impatto positivo si ascrive anche alle spese indifferibili per mantenere le politiche invariate. Queste ammontano a 2,3 miliardi nel 2019, 3,4 nel 2020 e 2,4 nel 2021. Il loro impatto sul tasso di variazione del PIL è di circa 0,1 punti percentuali nel 2019 e 2020, per poi azzerarsi nel 2021.

La manovra di bilancio comprende vari interventi finalizzati alla copertura finanziaria, per un ammontare complessivo pari a 15 miliardi nel 2019, 7,8 nel 2020 e 9,9 nel 2021. Tali interventi nel 2019 si articolano in tagli di spesa per 6,9 miliardi e in aumenti di entrate per 8,1 miliardi; nel 2020 in tagli di spesa e aumenti di entrate entrambi pari a 3,9 miliardi; nel 2021 i tagli di spesa ammontano a 4,7 miliardi e gli aumenti di entrate a 5,2 miliardi. Ovviamente gli interventi di copertura finanziaria determinano effetti negativi sull'attività economica, quantificabili in una riduzione del tasso di variazione del PIL nel 2019 e nel 2020, pari, rispettivamente, a 0,4 e 0,1 punti percentuali. Tutte le cifre che ho qui esposto in dettaglio sono sintetizzate nel paragrafo II.3 della NADEF.

## **Risposte ai rilievi dell'UPB sul quadro macroeconomico programmatico**

Come ho già menzionato, l'UPB ha effettuato una valutazione del quadro programmatico contenuto nella NADEF 2018 giungendo alla conclusione che le previsioni macroeconomiche sul 2019 non possano essere validate. Lo scorso 19 settembre l'UPB aveva invece validato il quadro macroeconomico tendenziale della NADEF. Pertanto la validazione del quadro programmatico dovrebbe basarsi su una valutazione tecnica dell'impatto macroeconomico della manovra.

Uno dei rilievi dell'UPB concerne la dinamica del PIL nominale nel 2019. La NADEF prevede un tasso di variazione del PIL nominale del 3,1 per cento nel quadro programmatico a fronte di un incremento del 2,7 per cento nel quadro tendenziale. Questa maggiore crescita di quattro decimi di punto è da ascrivere agli effetti della manovra di bilancio sottostante il quadro programmatico. L'UPB rileva che la dinamica del PIL nominale nel 2019 risulterebbe troppo pronunciata. In particolare, il tasso di variazione del quadro programmatico sarebbe di quattro decimi di punto superiore rispetto all'estremo superiore delle stime del panel UPB.

In realtà, nella nota esplicativa della lettera di validazione del quadro tendenziale del 19 settembre scorso, l'UPB attestava che la stima NADEF del tasso di variazione del PIL nominale del 2019 risultava allineata al limite superiore del panel UPB. Esaminando congiuntamente queste osservazioni dell'UPB con riferimento sia al quadro tendenziale sia al quadro programmatico, sembrano emergere due possibili spiegazioni:

- a. che, nella valutazione del panel UPB, la manovra non abbia alcun effetto sulla crescita del PIL nominale nel 2019;
- b. che, dal 19 settembre ad oggi, il panel UPB abbia rivisto al ribasso le stime di crescita tendenziale.

Ovviamente può ipotizzarsi anche una combinazione di entrambe le spiegazioni. Si osserva, però, che nella NADEF il quadro programmatico deliberatamente non incorpora alcuna modifica dello scenario tendenziale se non quelle imputabili alla manovra di bilancio.

Un altro rilievo dell'UPB riguarda la dimensione del tasso di variazione del PIL reale nel 2019, posta pari nel quadro programmatico a 1,5 punti percentuali a fronte di un valore di 0,9 punti nel quadro tendenziale. Dalle osservazioni dell'UPB sembrerebbe che la maggior parte degli analisti abbia incorporato la completa disattivazione delle clausole IVA negli scenari elaborati già prima della presentazione della NADEF, prospettando un tasso di crescita del PIL reale intorno all'1,0 per cento. In tale contesto l'UPB rileva che, ove si escludesse l'intervento sull'IVA, gli effetti sul prodotto stimati dal MEF per gli altri interventi (pari a circa lo 0,5 per cento del PIL) corrisponderebbero a un moltiplicatore elevato, pari all'unità già nel primo anno.

L'UPB arriva a questa valutazione calcolando la differenza tra il tasso di variazione del PIL reale del quadro programmatico (1,5 per cento) e la stima dell'1,0 per cento dei principali previsori. In realtà nelle stime del MEF la disattivazione delle clausole IVA è incorporata nel quadro programmatico. Pertanto, la valutazione dell'impatto macroeconomico della manovra di bilancio, esclusa la disattivazione della clausola IVA, si ottiene come differenza tra il tasso di crescita del PIL programmatico (1,5 per cento) e il tasso di crescita del PIL tendenziale (0,9 per cento) aumentato, però, dell'impatto positivo della disattivazione della clausola (stimato in

oltre 0,2 punti percentuali). In realtà, quindi, il moltiplicatore delle altre misure risulta ben inferiore all'unità.

Si fa inoltre presente che la disattivazione delle clausole di salvaguardia dell'IVA, nonostante abbia effetti espansivi sul prodotto, spinge la dinamica dei deflatori verso il basso. L'effetto negativo sui prezzi del disinnescamento delle clausole IVA è però controbilanciato dagli effetti di segno opposto indotti dal carattere espansivo del resto della manovra. Nel 2019 l'impatto sul tasso di variazione del deflatore del PIL del solo intervento sull'IVA è di -0,3 punti percentuali, mentre nello stesso anno l'impatto della manovra complessiva è di -0,2.

In generale, la manovra di bilancio sottostante il quadro programmatico consta di misure espansive e di interventi di copertura finanziaria. Nel suo complesso la manovra è quantificabile in un aumento dell'indebitamento pubblico rispetto al suo livello tendenziale di circa 22 miliardi nel 2019, pari all'1,2 per cento del PIL. Secondo le stime del modello econometrico ITEM l'impatto sul PIL reale della manovra nel suo complesso è di 0,6 punti percentuali, corrispondente a un moltiplicatore medio di 0,5 nel primo anno, un valore del tutto in linea con quello ottenuto da altri modelli in uso presso istituzioni internazionali.

### **Tempistica delle misure espansive**

Infine, non intendo sottrarmi alle osservazioni dell'UPB a proposito della tempistica di alcune delle misure espansive della manovra di finanza pubblica proposta dal Governo. L'UPB argomenta che se i maggiori investimenti pubblici previsti per il 2019 partiranno in ritardo e comunque in corso d'anno, il loro impatto sulla crescita potrebbe essere inferiore alle previsioni del Governo. Anche le nuove politiche sociali, quali il reddito di cittadinanza e l'opzione di pensionamento anticipato, potrebbero



intervenire in corso d'anno, rendendo l'impatto complessivo inferiore alle stime.

Il rischio che quanto paventato dall'UPB si realizzi non va sottovalutato. Tuttavia, come ho argomentato nella prima audizione, il rilancio degli investimenti pubblici è una priorità del Governo e abbiamo già intrapreso iniziative tese a far sì che le relative decisioni siano prese in tempi stretti. Le nuove politiche di inclusione sociale saranno attivate in modo tale da raggiungere le platee interessate già a inizio 2019.

Interpretiamo quindi l'obiezione dell'UPB come uno stimolo all'azione anziché un motivo per abbassare le nostre previsioni e, cosa più importante, le nostre ambizioni.

Vorrei inoltre ricordare che il nostro intervento si muove all'interno della cornice istituzionale europea. La modifica al sentiero di convergenza verso l'MTO è uno degli strumenti messi a disposizione dal quadro della *governance* comunitaria, recepita dal nostro ordinamento, per permettere ai paesi membri di meglio valutare e adattare le proprie politiche ai mutati contesti macroeconomici.

Auspichiamo quindi una mutua e proficua collaborazione nel processo di valutazione dell'imminente legge di bilancio, tenendo in considerazione i rilievi e le osservazioni dei soggetti competenti.

Nel rispetto del lavoro delle autorità coinvolte, ma anche delle prerogative del nostro compito di indirizzo della politica economica, continueremo a costruire un clima collaborativo, nella consapevolezza che tutte le misure possono dispiegare a pieno i loro effetti solo in un quadro di coordinamento istituzionale.

## Appendice: Derivazione del quadro di finanza pubblica programmatico

	Manovra 2019-2021 (in % del PIL)			Impatto macroeconomico delle misure programmatiche rispetto allo scenario tendenziale (differenze tra i tassi di variazione del pil)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>Indebitamento netto tendenziale</b>	-1,2	-0,7	-0,5			
<b>Manovra 2019</b>						
Neutralizzazione aumento IVA	-0,7	-0,3	-0,2	0,23	0,21	-0,19
Nuove politiche (spesa sociale e riduzioni d'imposta)	-0,9	-0,9	-0,9	0,34	0,23	0,23
Maggiori investimenti pubblici	-0,2	-0,3	-0,3	0,20	0,18	0,22
Incentivi ad investimenti, innovazione e PMI	0,0	-0,1	-0,1	0,07	0,00	0,01
Pubblico impiego, politiche invariate e trasferimenti	-0,2	-0,3	-0,2	0,17	0,06	0,05
Coperture - tagli di spesa	0,4	0,2	0,2	-0,23	-0,01	-0,01
Coperture - entrate	0,4	0,2	0,3	-0,15	-0,13	-0,03
<b>Indebitamento netto programmatico</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>			
<i>PIL programmatico</i>	<i>1.822.695</i>	<i>1.886.983</i>	<i>1.946.306</i>			