

Effetti attesi della legge di bilancio 2019. Una questione di moltiplicatori fiscali?

Scritto da: Massimiliano Tancioni

Eterogeneità delle misure e dei moltiplicatori fiscali . Gli effetti macroeconomici di misure fiscali diverse, a parità di saldo di bilancio, possono essere molto eterogenei. Tale eterogeneità è sintetizzata nella dimensione media e in quella dinamica dei moltiplicatori fiscali. La letteratura scientifica più recente ha evidenziato che la loro dimensione varia in relazione al contesto macroeconomico internazionale, al posizionamento dell'economia domestica rispetto al commercio con l'estero, alla fase ciclica, alla sensibilità dei tassi di interesse al rischio sovrano percepito dai mercati.

Gli ultimi due punti introducono forti elementi di incertezza nella valutazione ex-ante degli effetti delle politiche fiscali. Al netto degli inquinamenti ideologici che caratterizzano il dibattito politico corrente, è anche in relazione a questi fattori, difficilmente quantificabili in modo univoco, che si spiegano le divergenze di valutazione della manovra di bilancio adottata dal Governo italiano.

La fase ciclica gioca un ruolo cruciale per la dimensione effettiva dei vincoli di liquidità, che determinano la frazione di famiglie caratterizzate da una correlazione pressoché piena tra redditi disponibili e spesa corrente e quindi l'efficacia delle politiche fiscali. E' evidente che una stima del modello su dati che includono diverse fasi cicliche potrà fornire una valutazione solo approssimata della dimensione effettiva dei moltiplicatori fiscali. Questo limite, rilevante per tutte le valutazioni che utilizzano dati su orizzonti temporali estesi, in fasi cicliche eccezionali può diventare problematico per la validità empirica di previsioni e

simulazioni, a meno di non fare ricorso a tecniche di stima in grado di rappresentare le eventuali non linearità connesse ai cambiamenti di regime.

La sensibilità del rischio sovrano e del costo del servizio del debito ai fondamentali e ai “sentimenti” di mercato gioca anch’esso un ruolo importante per la dimensione dei moltiplicatori fiscali. Nella misura in cui il rischio sul credito privato segue quello pubblico, si attiva un “canale del rischio sovrano” che può attenuare il potenziale di una manovra fiscale. L’espansione fiscale viene spiazzata da una restrizione monetaria praticata dal settore del credito, anche in assenza di una risposta restrittiva della politica monetaria.

Dopo queste brevi considerazioni sulle determinanti della dimensione dei moltiplicatori fiscali, presentiamo una valutazione quantitativa della legge di bilancio attraverso l’utilizzo del modello macroeconomico dell’economia italiana BeTa-ITA, che permette di tenere conto in modo congiunto dei fattori ora richiamati.

La legge di bilancio 2019 e la quantificazione dei suoi effetti. Le misure contenute nella legge di bilancio prevedono l’istituzione di un sussidio triennale, rivolto a disoccupati e a nuclei familiari a basso reddito, condizionato all’adesione dei beneficiari a progetti finalizzati alla ricerca di un posto di lavoro e all’inclusione sociale (RdC); un aumento delle pensioni inferiori a 780 euro mensili; l’introduzione di modalità di pensionamento anticipato (cosiddetta Quotal00); l’istituzione di fondi per gli investimenti delle amministrazioni centrali dello Stato e degli enti territoriali. Sono inoltre previsti aumenti della spesa pubblica a vario titolo, tra cui il rinnovo dei contratti e nuove assunzioni nella pubblica amministrazione a partire dal 2020. Sono annullati gli aumenti dell’IVA e delle accise sui carburanti previsti per il 2019 e aumentati gli incrementi previsti per il biennio 2020-2021, che definiscono gran parte delle risorse. Per il 2019, circa il 50% delle coperture finanziarie vengono individuate in maggiori entrate, per lo più gravanti su imprese del settore bancario ed assicurativo e su giochi e tabacchi.

La Tabella 1 riporta qualche dettaglio sulla dimensione delle misure rappresentate nel modello.

Tabella 1: Legge di bilancio 2019-2021 (mln di euro) – valori inclusi nel modello

	Effetti sull'indebitamento netto ^a		
	2019	2020	2021
Spesa per trasferimenti	8.541	13.408	13.400
Reddito di cittadinanza (a) <u>netto abrogazione REI</u>	4.902	5.897	6.027
Fondo per la <u>revisione</u> del sistema pensionistico (Q100)	3.968	8.336	8.684
Raffreddamento indicizzazione pensioni	-253	-745	-1.228
Contributo pensioni più elevate	-76	-80	-83
Spesa per acquisto di beni e servizi	1.081	4.093	533
Maggiori spese e minori entrate	5.682	7.647	4.947
Riduzione spese ministeri	-617	-651	-622
Riduzione spese gestione centri per <u>l'immigrazione</u>	-400	-550	-650
Rideterminazione fabbisogno sanitario nazionale	0	-175	-1.000
Altre minori spese	-3.584	-2.178	-2.142
Investimenti pubblici	-1.117	4.763	7.463
Dismissioni immobiliari	-950	-150	-150
Tassazione	4.039	-7.562	-11.973
Clausole di <u>Salvaguardia</u> (imposte indirette)	12.613	-3.764	-9.034
Altro (<u>rip.</u> pro-quota su tassazione imprese nel modello)	-8.574	-3.798	-2.939
Saldo Finale	11.594	14.552	9.273

Fonte: MEF- Nota tecnico-illustrativa al disegno di legge di bilancio 2019-2021 (inclusiva degli emendamenti approvati in prima lettura dalla Camera dei deputati), 2018; MEF - Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica, 2019; calcoli degli autori in [Beguiraj, D'Imperio e Tancioni \(2019\)](#).

(a) Valori negativi rappresentano una riduzione dell'indebitamento netto.

Nella simulazione di base si assume che le variazioni della spesa pubblica e della tassazione siano anticipate dagli agenti economici e che le misure introdotte per il terzo anno (2021) restino invariate negli anni successivi, assumendo quindi una variazione permanente della politica fiscale.

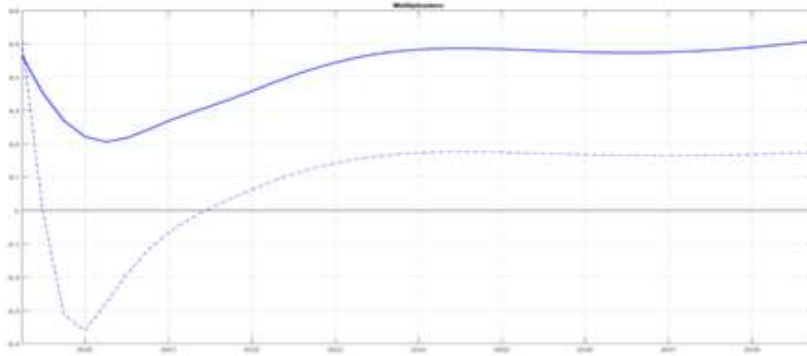
Il disinnescamento sistematico delle clausole di salvaguardia sperimentato nel passato suggerisce una seconda simulazione, in cui si assume che gli agenti razionali non tengano in considerazione l'impatto di tali clausole. Viene quindi esclusa la loro sterilizzazione per il 2019 e il successivo rafforzamento, mantenendo saldi finali invariati attraverso la modifica delle entrate.

Rispetto al tendenziale, le misure adottate generano nel 2019 un aumento del prodotto interno lordo di poco inferiore allo 0,3%; l'effetto è inizialmente decrescente a causa del rallentamento degli investimenti e del peggioramento del saldo commerciale. Nel medio-lungo periodo la deviazione del PIL rispetto al tendenziale è vicina allo 0,4%, per effetto della ripresa negli investimenti infrastrutturali e per il riassorbimento del deficit commerciale.

Nel secondo scenario, l'effetto di breve periodo della manovra è recessivo, con uno scostamento dal tendenziale che torna positivo solo dopo otto trimestri. Tale risultato è connesso all'annullamento dell'effetto espansivo che la riduzione delle imposte indirette ha nel primo scenario.

I risultati della simulazione sono sintetizzati nell'evoluzione del moltiplicatore fiscale della manovra, riprodotto in Figura 1.

Figura 1 – Evoluzione del moltiplicatore della manovra di finanza pubblica



Fonte: Calcoli degli autori in [Beguiraj](#), [D'Imperio](#) e [Tancioni](#) (2019a) - Simulazione modello [BeTa-ITA](#)

Il moltiplicatore all'impatto è poco inferiore 0,5. Tale valore, più basso rispetto alle stime prevalenti in letteratura, è dovuto alla peculiare composizione della manovra di finanza pubblica, centrata sui trasferimenti, e all'ipotesi che tali politiche siano permanenti. Il moltiplicatore dei trasferimenti risulta infatti essere quello a minore potenziale espansivo (per effetto della sua parziale tesaurizzazione e destinazione ad importazioni), mentre le manovre permanenti hanno effetti espansivi inferiori rispetto a quelle transitorie (per la normalizzazione degli effetti di anticipazione).

Nel secondo scenario, i moltiplicatori di breve periodo sono negativi. Ciò è coerente con il fatto che la manovra perde il potenziale espansivo della riduzione di breve periodo delle imposte indirette.

Si consideri tuttavia che, nella valutazione ora proposta, i trasferimenti connessi al RdC non sono condizionati a vincoli di spesa, una circostanza non del tutto coerente con le linee attuative adottate dal Governo.

Reddito di cittadinanza (RdC). Una misura ad alto potenziale espansivo? Nella misura in cui i trasferimenti per RdC sono destinati a famiglie soggette a razionamento di liquidità stringente e vincolati ad essere spesi, il potenziale espansivo della manovra potrà essere maggiore. Si assuma che il reddito di cittadinanza venga trasferito interamente a famiglie soggette a vincoli di liquidità stringenti e che la totalità dei fondi stanziati venga effettivamente assorbita.

La prima ipotesi stabilisce che i trasferimenti diventano meccanicamente consumo corrente e quindi domanda aggregata. Vi sono due ragioni che

giustificano questa assunzione: la prima è che il RdC è destinato a famiglie a reddito molto basso, che tendono quindi a spendere l'intero importo trasferito. La seconda è che si stabilisce che solo una piccola quota (da 100 a 210 euro mensili in proporzione dell'importo assegnato) possa essere prelevata in contanti, mentre la quota rimanente deve essere spesa entro un mese dall'accredito, pena la perdita di parte del sussidio nei mesi successivi.

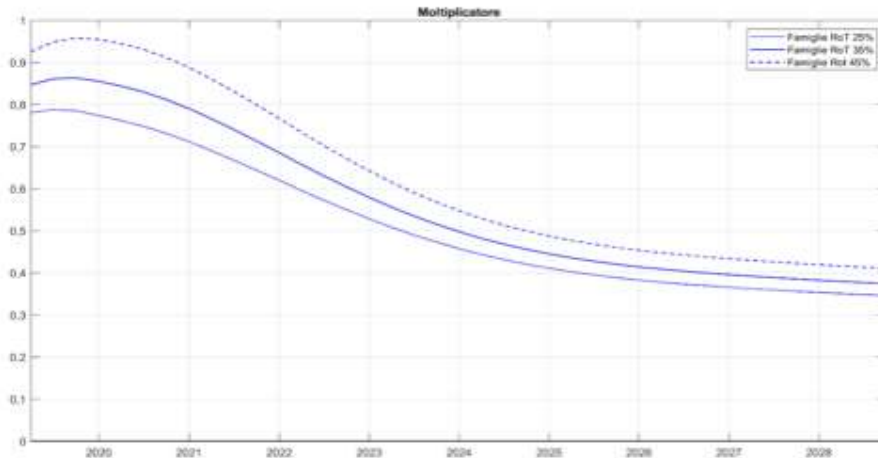
La seconda ipotesi riguarda la platea dei beneficiari ed è coerente con quella prevista dal Governo.

Un altro fattore cruciale ai fini dell'efficacia della manovra è la quota di famiglie soggette a vincoli di liquidità. Analisi condotte su campioni estesi, inclusivi di periodi "normali" e di crisi, puntano per l'Italia a valori generalmente inferiori al 30%. La stima del modello BeTa, condotta su un campione 1999:4 – 2016:4, produce valori prossimi al 27%. Tuttavia, in stima ricorsiva si rileva un sostanziale incremento di tale quota in corrispondenza della sperimentazione del periodo di crisi, con valori massimi prossimi al 43%.

La Figura 2 riporta il valore del moltiplicatore del RdC, ottenuto assumendo che le famiglie vincolate siano pari al 25%, 35% e 45% della popolazione.

Il moltiplicatore all'impatto del RdC, per lo scenario centrale, è di circa 0.85. Questo valore è più elevato rispetto ai quelli normalmente associati ai trasferimenti, il che è connesso alle caratteristiche attuative del RdC, tradotte nelle ipotesi ora descritte. L'introduzione del RdC ha quindi tutte le caratteristiche di uno shock di domanda privata, caratterizzato da effetti espansivi maggiori rispetto alla spesa per trasferimenti, ed inferiori rispetto a quella per consumi pubblici (che in genere si ritiene soggetta a piena destinazione domestica).

Figura 2: Moltiplicatore del Reddito di cittadinanza



Fonte: Calcoli degli autori in [Beguiraj, D'Imperio e Tancioni \(2019b\)](#) - Simulazione modello [BeTa-ITA](#)

Sussistono tuttavia diversi fattori che potrebbero limitare la portata espansiva di tale misura. Il primo riguarda l'effettiva platea dei beneficiari (stimati in circa 5 milioni di individui, per 1,73 milioni di famiglie). È possibile che la condizionalità per l'accesso al RdC, o il rischio di controlli e sanzioni per eventuali redditi non dichiarati, induca una parte dei potenziali beneficiari a non accedere al sussidio.

Un secondo fattore riguarda l'effettiva sussistenza del vincolo di bilancio dei beneficiari. È infatti possibile che una parte dei riceventi il sussidio posseda redditi non dichiarati e che sia quindi in grado di risparmiarne una parte. Allo stesso modo, è possibile che i beneficiari, indipendentemente dal disporre di redditi diversi dal RdC, possano innescare schemi di monetizzazione parziale del sussidio procedendo allo scambio di beni con esso acquistati. In questi casi, i trasferimenti non sarebbero esenti dalla parziale destinazione a risparmio.

È evidente che tali rischi riguardano ogni intervento di sostegno al reddito e non sono specifici alla misura qui analizzata. Inoltre, sebbene esistano forme di spesa pubblica caratterizzate da moltiplicatori fiscali sensibilmente più alti, l'effettiva dimensione di quello del RdC non può essere considerata una misura dell'efficienza ed efficacia della politica. Se l'obiettivo è ridurre la povertà o intervenire sulla disuguaglianza, il potenziale espansivo della manovra deve essere posto in relazione con qualche misura distributiva, il che esula dalle possibilità di una analisi macroeconomica.