



ALMA MATER STUDIORUM
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza

**Audizione informale presso le Commissioni
5[^] e 14[^], Senato della Repubblica**

Martedì 9 marzo 2021

Massimiliano Marzo

Dipartimento di Scienze Aziendali e Bologna Business School

Azioni per il Recovery Plan

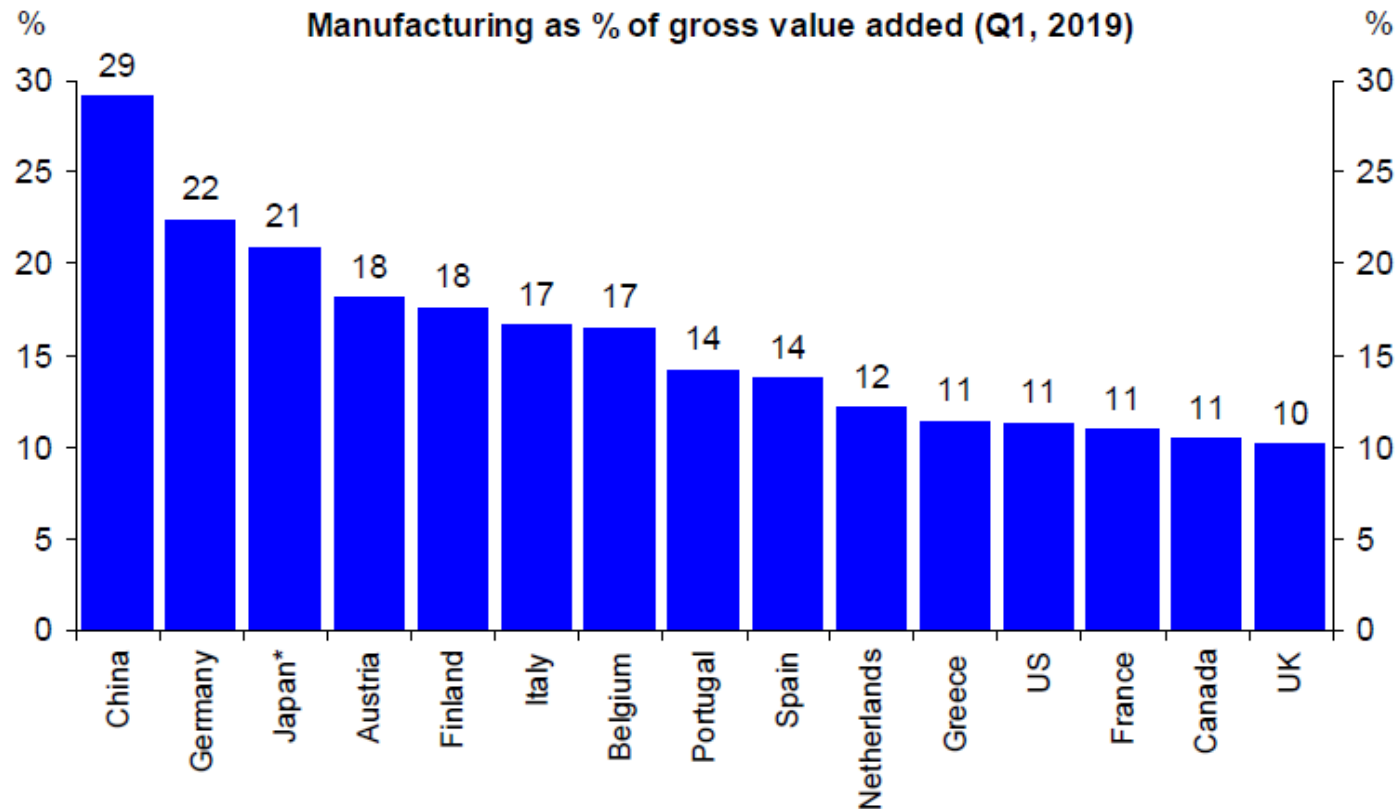
In quanto segue, raccolgo alcuni brevi spunti di riflessione per identificare alcune priorità relative alle azioni da realizzare per il Recovery and Resilience Plan.

L'agenda del mio intervento:

- Il quadro macro e finanziario: alcuni spunti
- Italia ed Europa a confronto: sistema pensionistico e di tassazione.
- Linee prioritarie di intervento per il Recovery Plan
- Conclusioni



L'impatto delle guerre commerciali sul PIL



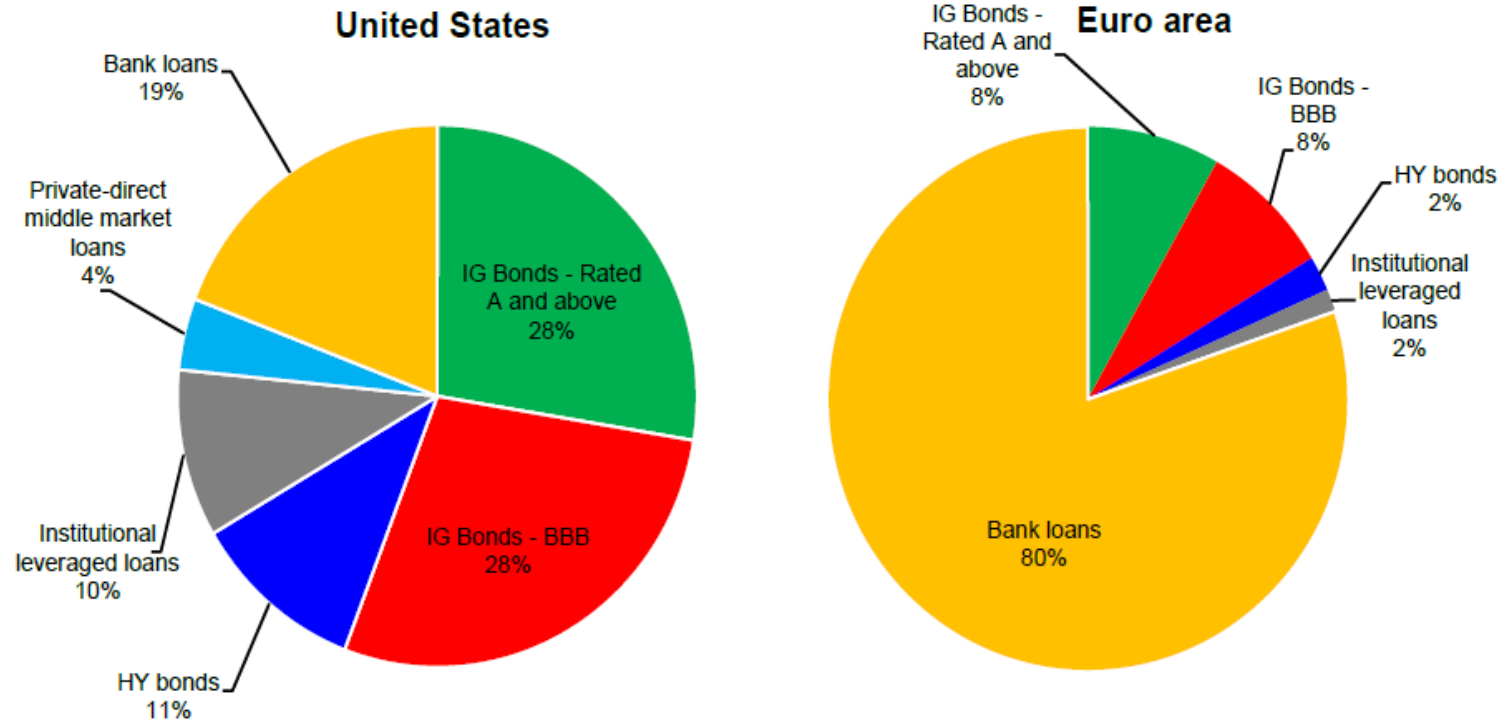
Fonte: Deutsche Bank Research, 2019

- Nel mondo ante-Covid 19, una profonda riflessione sulle politiche commerciali, avviata in USA ha preso piede, anche in relazione a come tali politiche impattino a livello domestico.
- In Italia la manifattura è importante sul Valore Aggiunto complessivo, ma non superiore a Germania.
- Lezione da questo grafico: il futuro ci insegna che non possiamo puntare tutto su una linea: manifattura o finanza.
- **Dobbiamo diversificare le direttrici della crescita.**



Come si finanzia l'economia in USA e in EU

Composition of Corporate Credit as of 2018 (percent)



Fonte: Deutsche Bank Research, 2020

- Spesso ci dimentichiamo di come strutturalmente l'Europa sia diversa, riguardo al finanziamento alle imprese.
- Ciò ha profonda influenza sulle risorse e sulla canalizzazione risparmio-investimento.
- Anche su questo: dobbiamo **diversificare le fonti di finanziamento per le imprese**, attraverso un maggiore ricorso al mercato.



Aspetti del Recovery Plan

- Tecnologie Digitali
- Economia Green

Si tratta di una visione importante, ma ormai molto battuta.

Credo che sia cruciale focalizzare l'attenzione su aspetti che sono fortemente limitanti per l'economia del nostro paese. Tali aspetti vanno su due direttrici:

- Politica Fiscale e burocrazia: pensioni, tassazione e burocrazia fiscale.
 - Cogliere l'occasione del Recovery per modificare radicalmente la gestione di tutto il sistema di entrate/uscite dello Stato.
- Banche e finanza. Utilizzare il Recovery anche per supportare il sistema bancario nell'indirizzare l'offerta di credito verso la ristrutturazione 'virtuosa' delle imprese, anche attraverso la creazione di fondi di garanzia.



I problemi dell'Italia

- Bassa crescita e produttività del lavoro.
- Elevata spesa pensionistica
- Elevata tassazione
- Eccessiva burocrazia
- Difficoltà nella gestione della tassazione
- Modello dell'economia 'bancocentrico' riguardo agli approcci al finanziamento delle imprese.

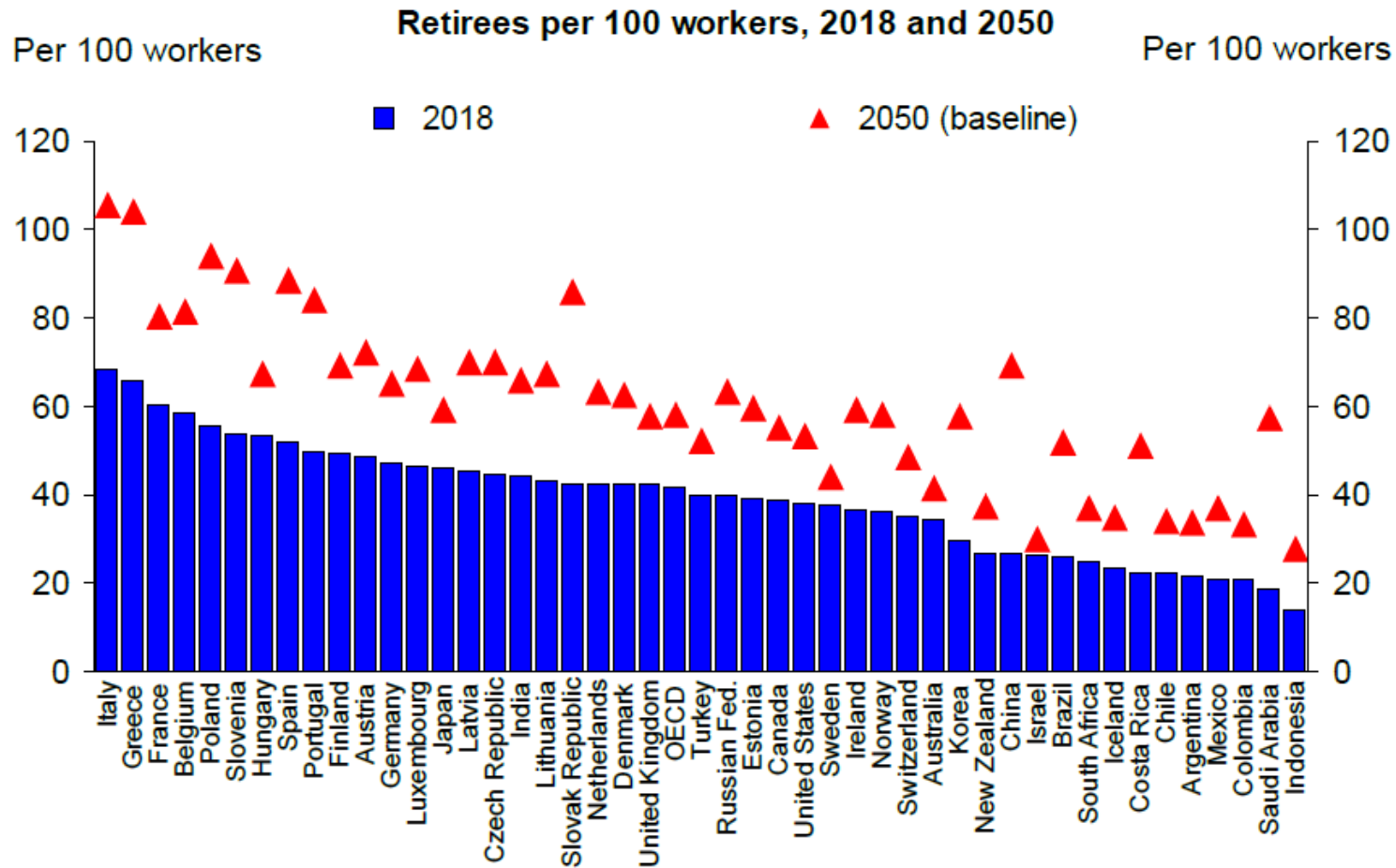


I punti di attenzione

- Pensioni
- Produttività
- Tasse
- Debito
- Università
- Banche e Finanza



1 - Il problema delle pensioni

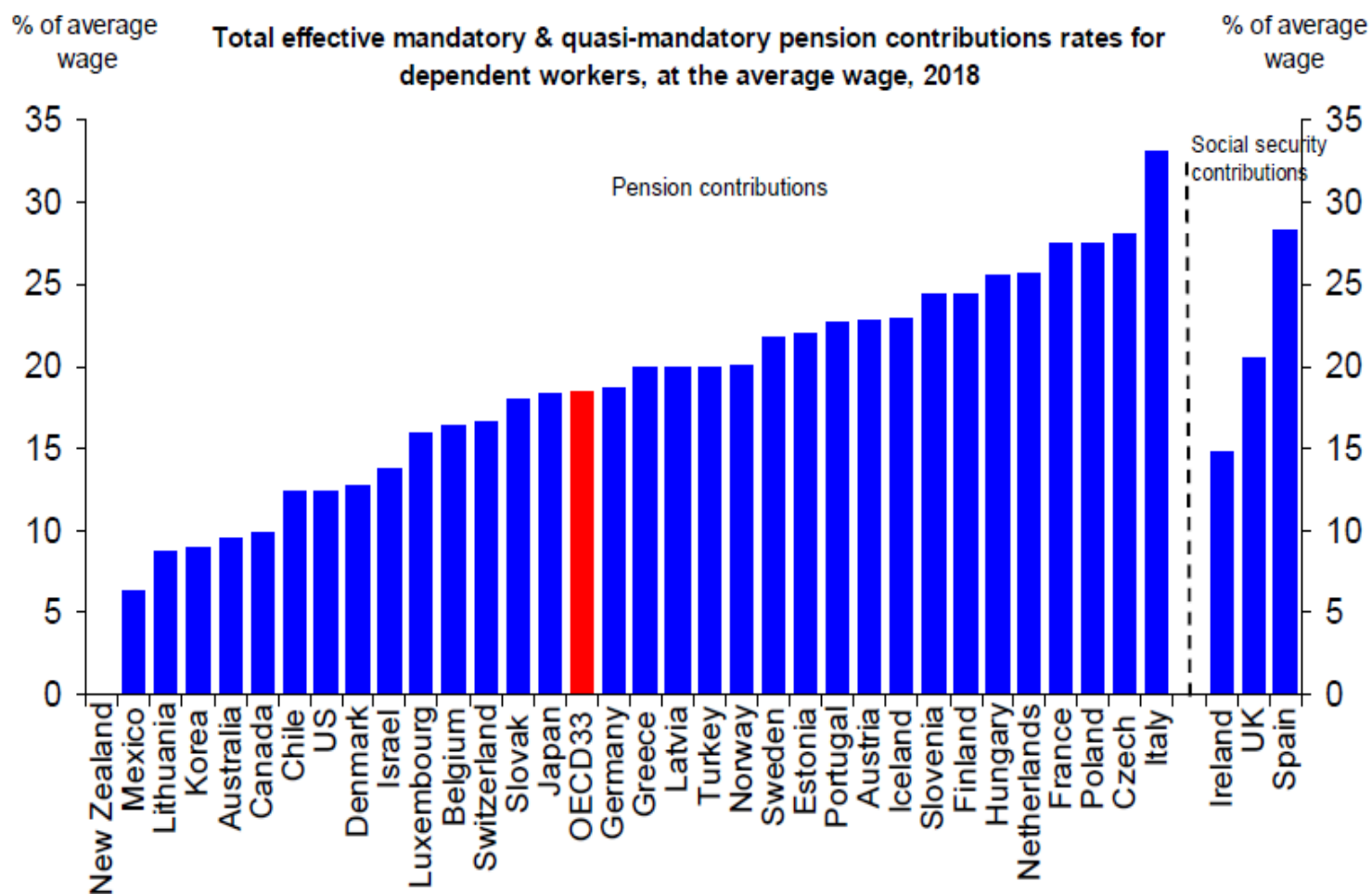


- Nel 2018, per 100 lavoratori ci sono 65 pensionati.
- Se il trend di crescita non cambierà, nel 2050, si rischierà di non avere la possibilità di supportare non solo il sistema pensionistico, ma anche l'intero welfare.

Fonte: Deutsche Bank Research, 2019



1 - L'impatto dei contributi pensionistici obbligatori

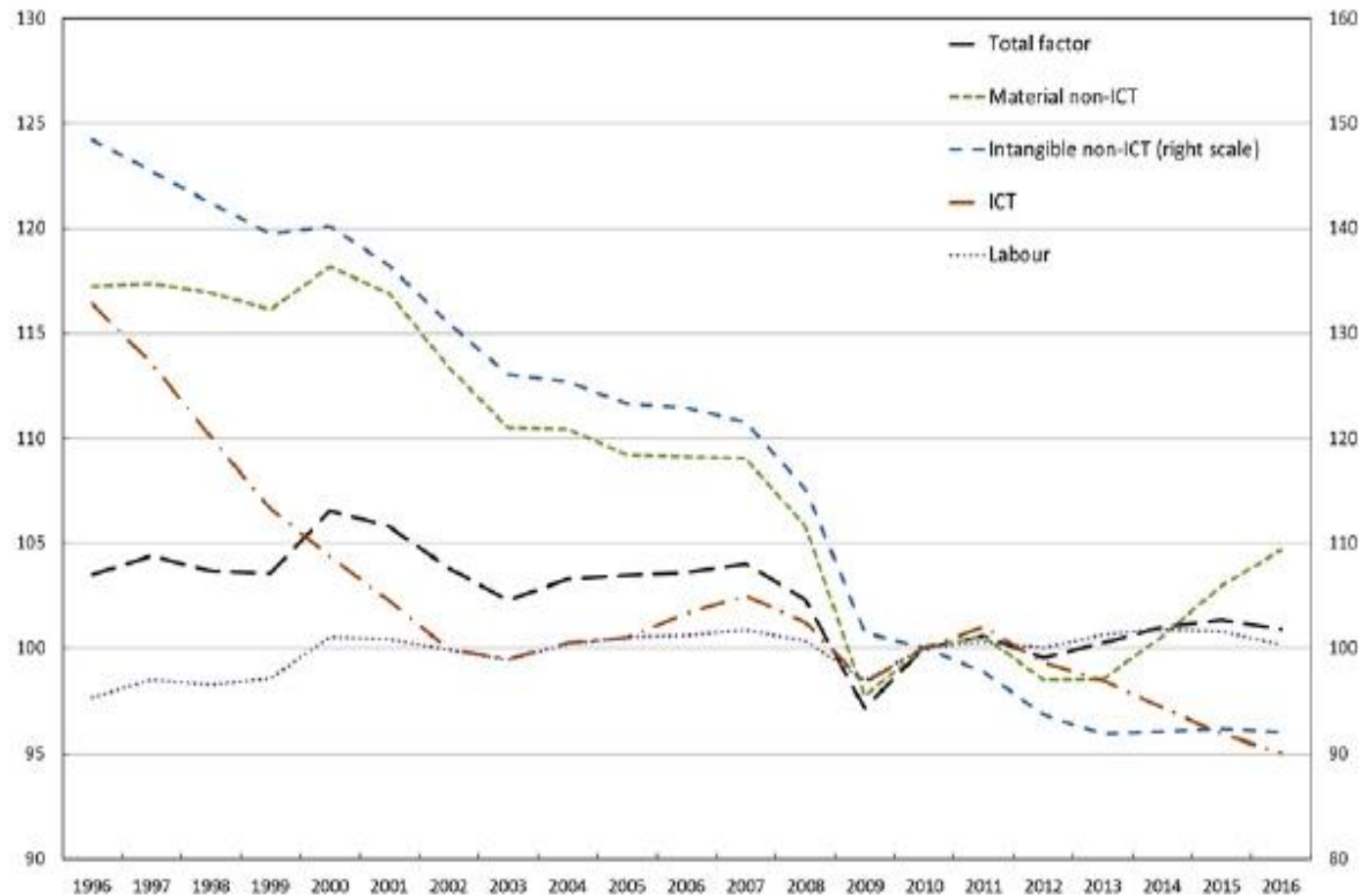


Fonte: Deutsche Bank Research, 2019

- L'Italia evidenzia un livello di contribuzione pari ad oltre il 30 per cento (attorno al 33 per cento).
- I contributi rappresentano tassazione indiretta.
- Tali dati evidenziano un problema serio per il Paese che limita fortemente la produttività e l'attrattività del Paese.



2 - Produttività oraria del lavoro

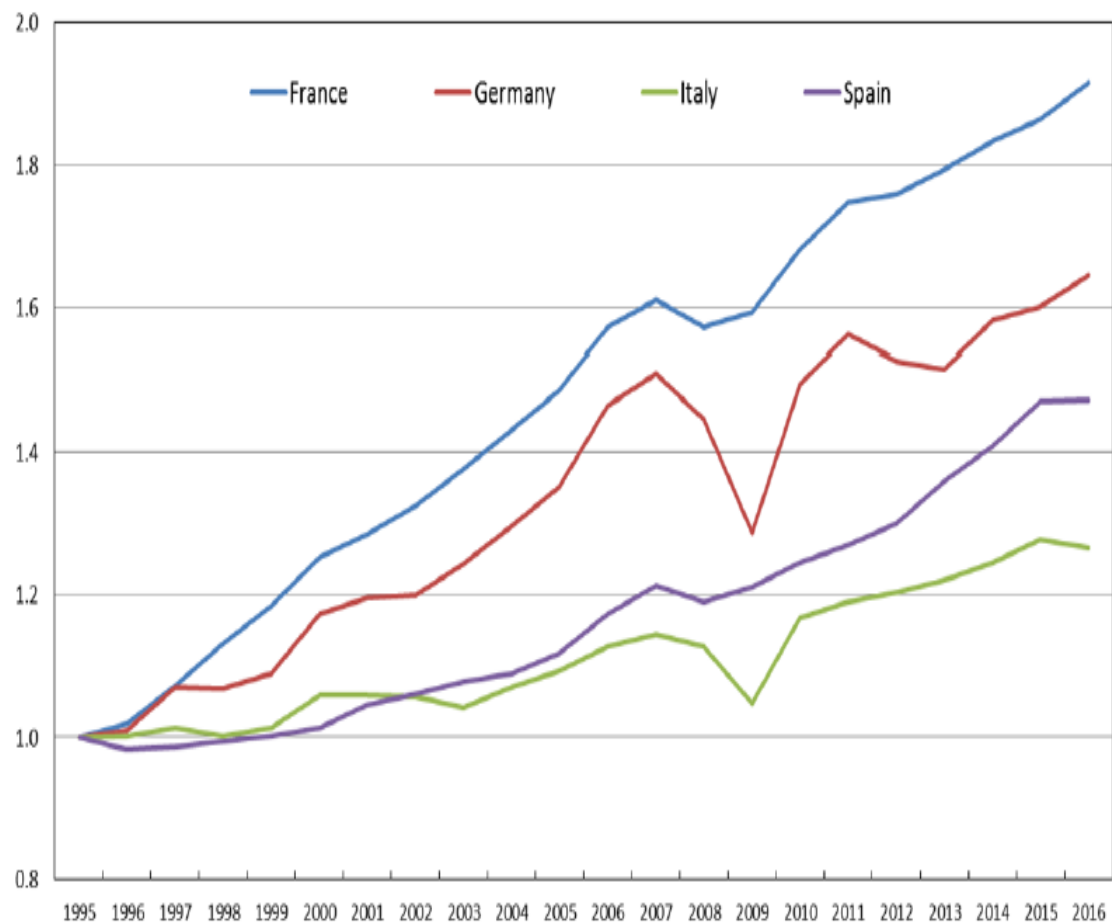


Il grafico mostra il calo quasi verticale della produttività, anche nel settore informazione e telecomunicazioni (ICT).

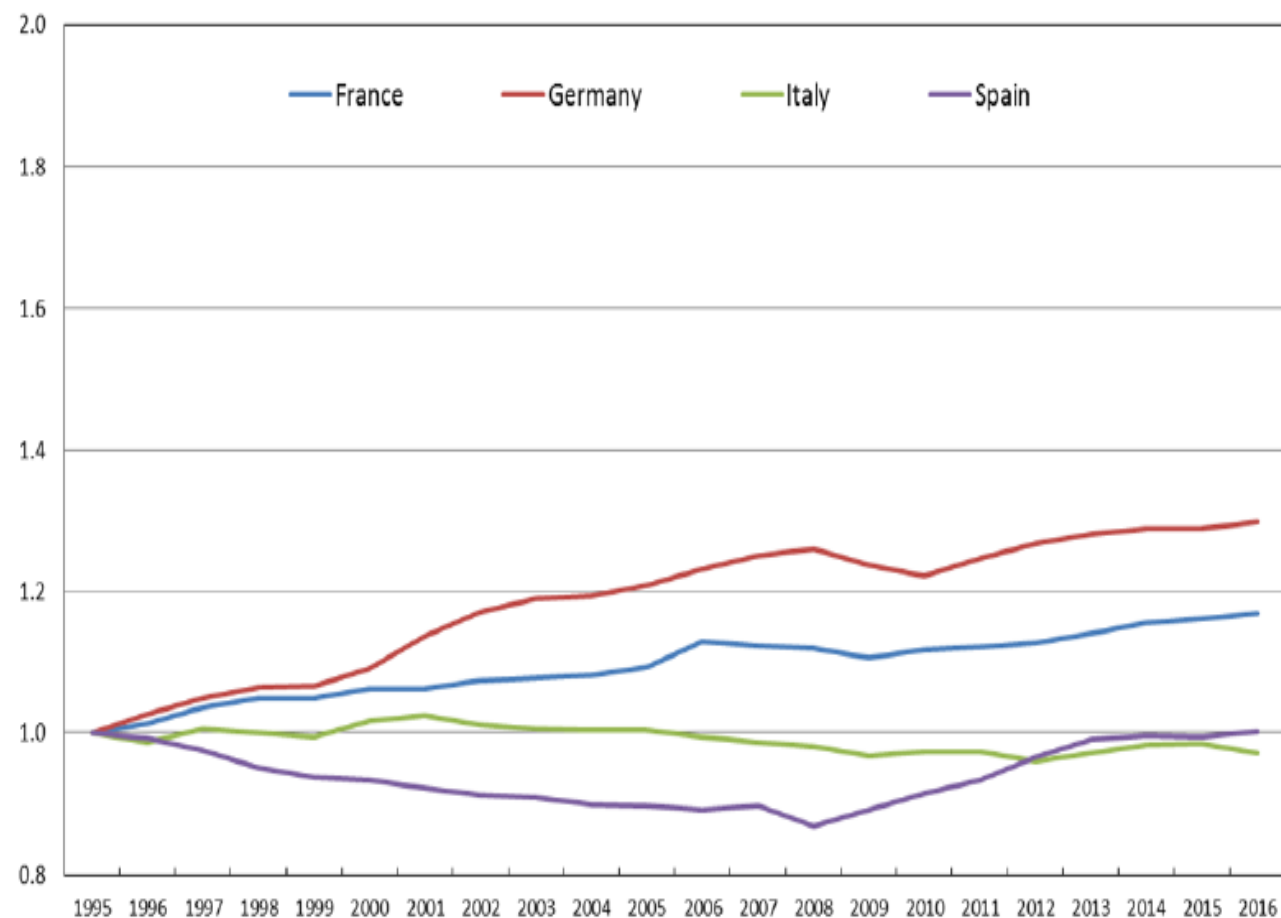
Fonte: Bugamelli e altri, (2018), 'Productivity Growth in Italy: a tale of slow motion change', Occasional Paper Banca d'Italia, n. 422/2018.



2 - Produttività oraria del lavoro, settore manifatturiero e dei servizi



Manifattura

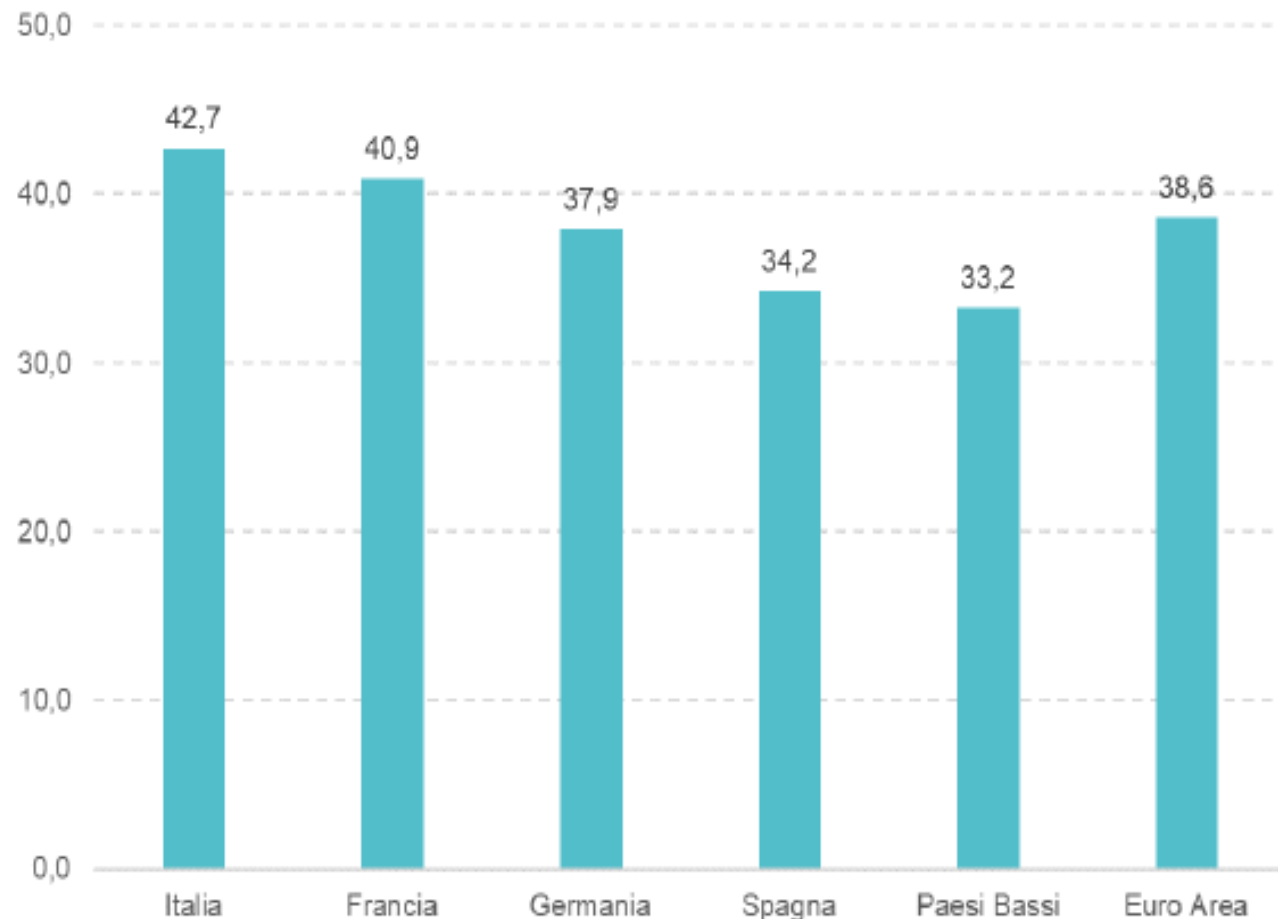


Servizi

Fonte: Bugamelli e altri, (2018), 'Productivity Growth in Italy: a tale of slow motion change', Occasional Paper Banca d'Italia, n. 422/2018.



3- Aliquota implicita tassazione sul lavoro, principali paesi Europei, 2018

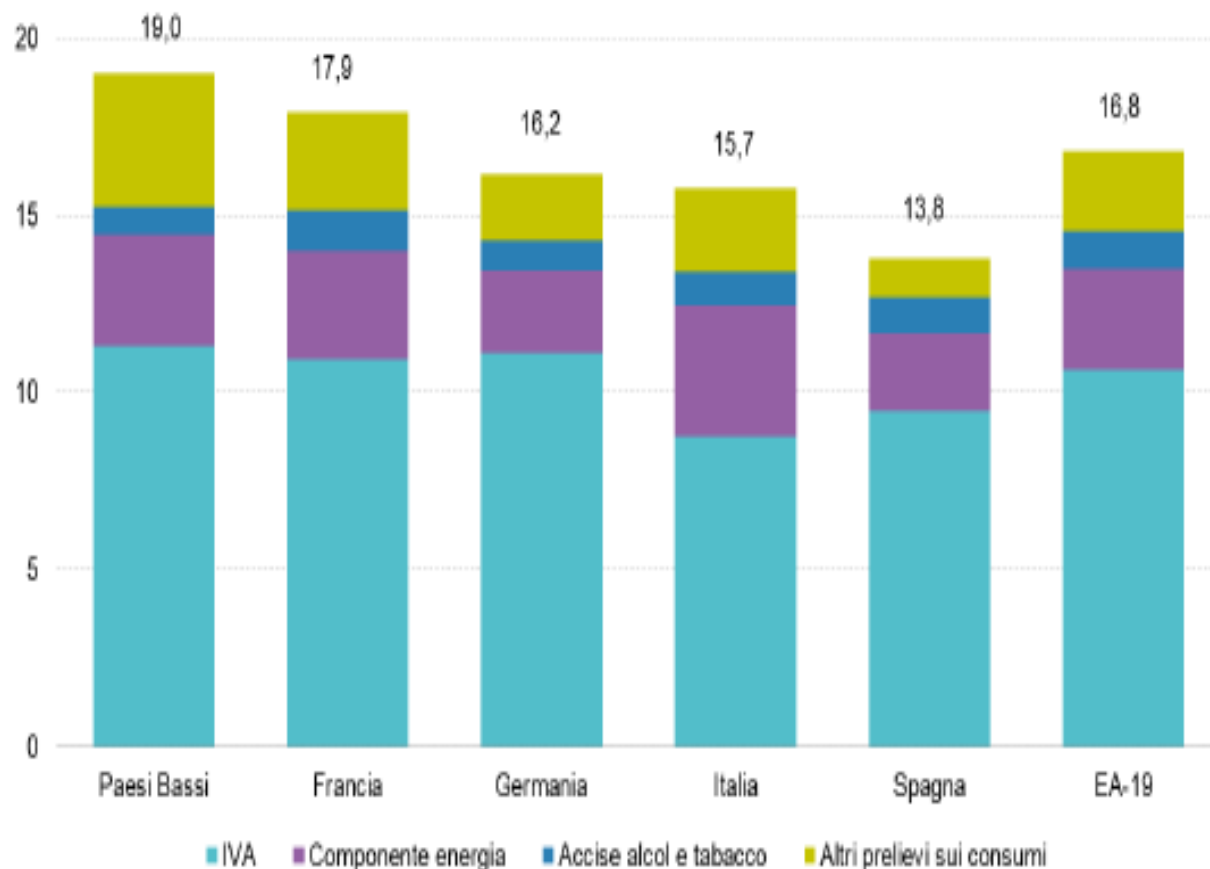


- Il grafico mostra il livello molto alto dell'aliquota implicita sul fattore lavoro.
- Ricordiamo che l'aliquota implicita è data dal rapporto tra il totale delle imposte e contributi sociali sul lavoro dipendente e il totale dei redditi da lavoro dipendente.

Fonte: Testimonianza di G. Ricotti, Banca d'Italia, audizione nell'ambito dell'Indagine Conoscitiva sulla Riforma dell'IRPEF e altri aspetti del sistema tributario, Camera dei Deputati e Senato della Repubblica, gennaio 2021



3- Aliquota implicita di tassazione sui consumi



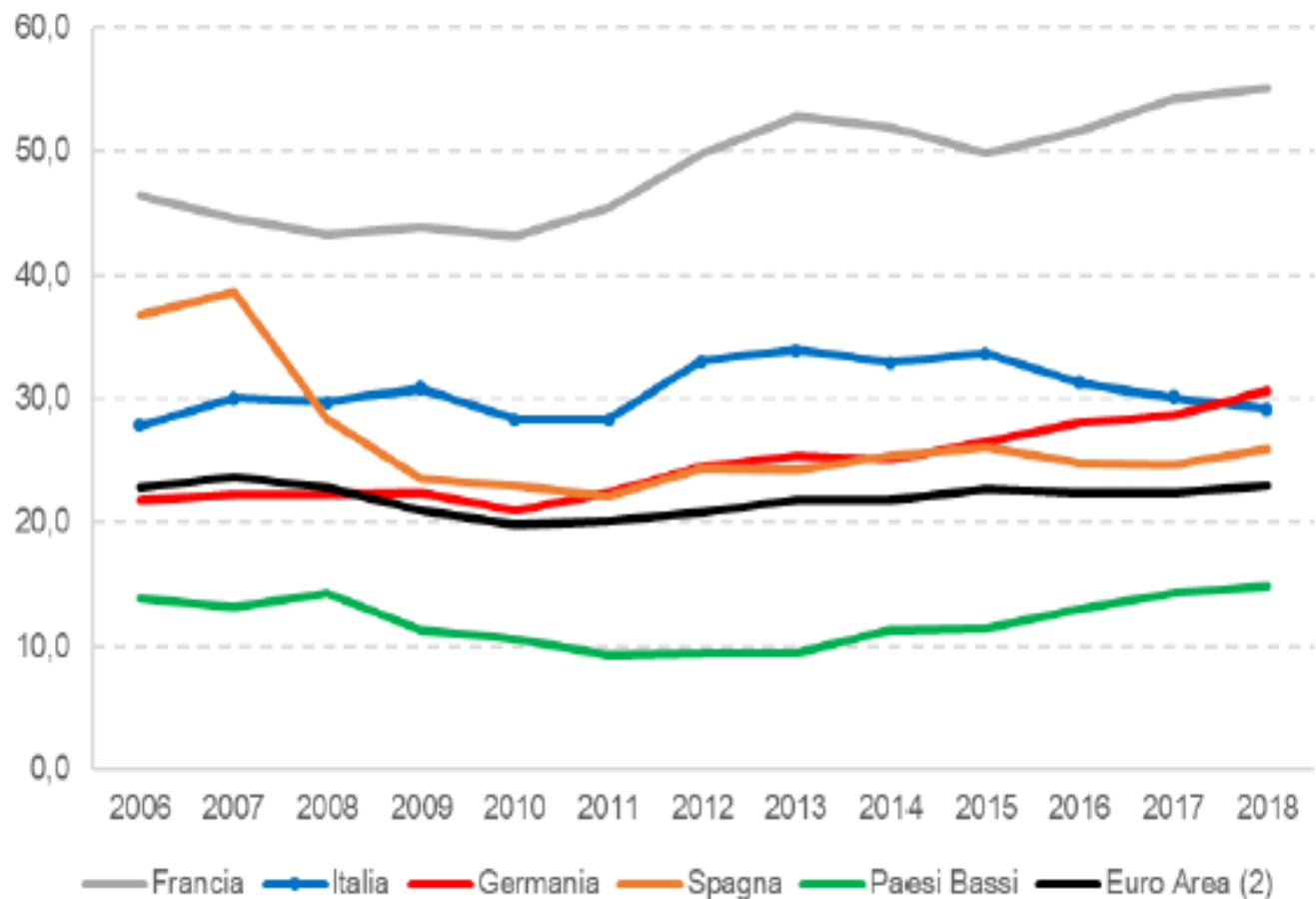
La tassazione sui consumi in Italia non è più elevata che in altri paesi europei.

Evidentemente ciò fa riferimento alla tassazione indiretta.

Fonte: Testimonianza di G. Ricotti, Banca d'Italia, audizione nell'ambito dell'Indagine Conoscitiva sulla Riforma dell'IRPEF e altri aspetti del sistema tributario, Camera dei Deputati e Senato della Repubblica, gennaio 2021



Aliquota implicita di tassazione sul capitale



- Il grafico mostra che l'Italia non ha un tassazione sul capitale molto particolarmente elevata, rispetto agli altri paesi europei.
- Cionondimeno, è una buona idea tassare il capitale in un paese che registra bassa accumulazione di capitale, che, in base ad ogni teoria è il vero motore della crescita ?
- Ricordiamo che l'aliquota implicita di tassazione sul capitale è data dal rapporto tra imposte su capitale (redditi + stock + transazioni) e il totale dei redditi di capitale e investimento di imprese e famiglie.

Fonte: Testimonianza di G. Ricotti, Banca d'Italia, audizione nell'ambito dell'Indagine Conoscitiva sulla Riforma dell'IRPEF e altri aspetti del sistema tributario, Camera dei Deputati e Senato della Repubblica, gennaio 2021



Debito: perché la crescita è importante ?

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

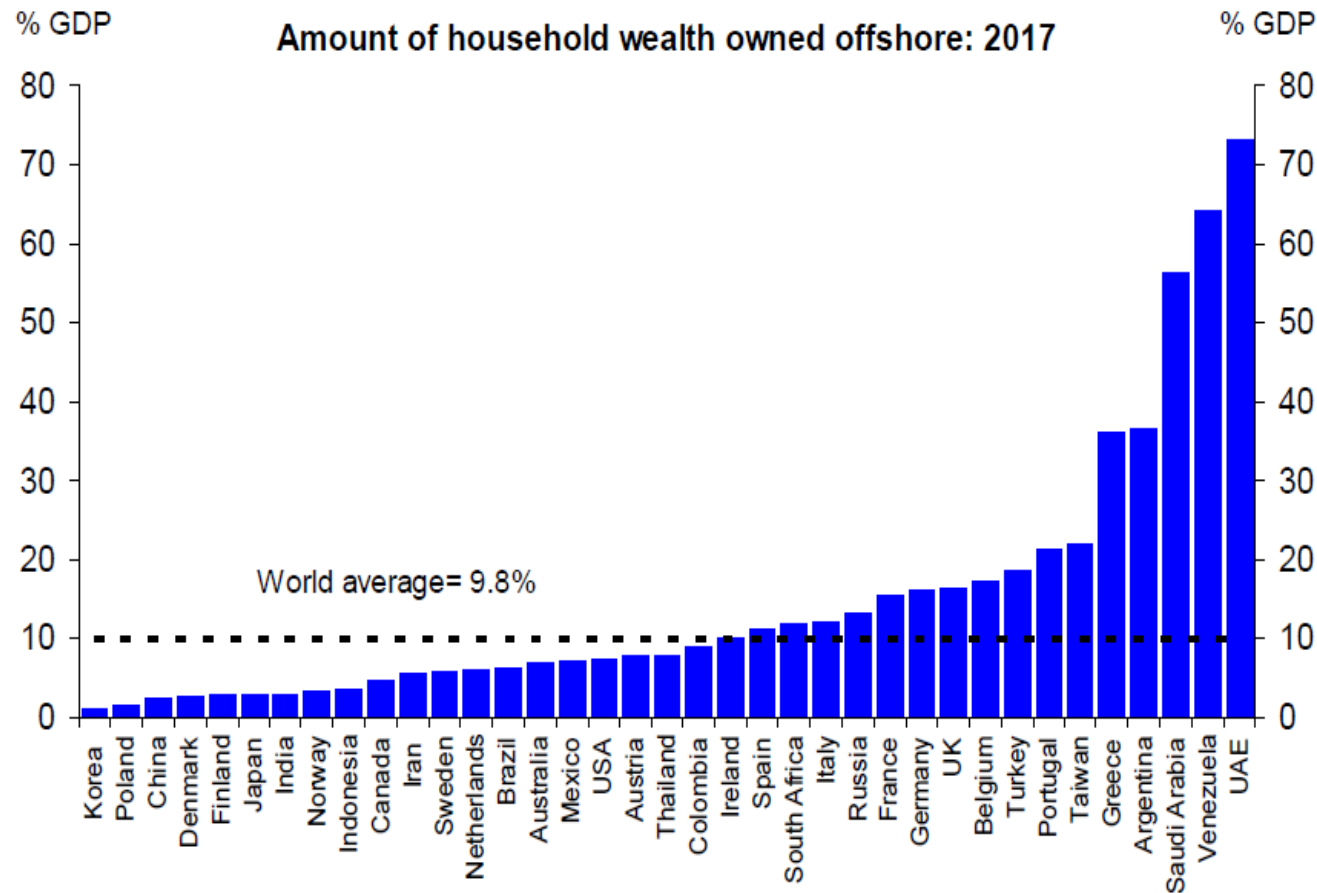
Se $r < g$: il rapporto debito/PIL converge verso un equilibrio pur in presenza di disavanzi primari

Se $r > g$: il governo può ridurre un debito pubblico inizialmente elevato soltanto generando adeguati avanzi primari

- Per ridurre il debito pubblico, dobbiamo lavorare molto di più sulla crescita che su altre variabili.
- La crescita ci dà un vantaggio di lungo periodo, mentre la gestione dei tassi di interesse ci dà certezze nella gestione del debito solo se possiamo essere certi che siano mantenuti bassi per molto a lungo, il che, evidentemente non è possibile.



La ricchezza detenuta in paradisi fiscali

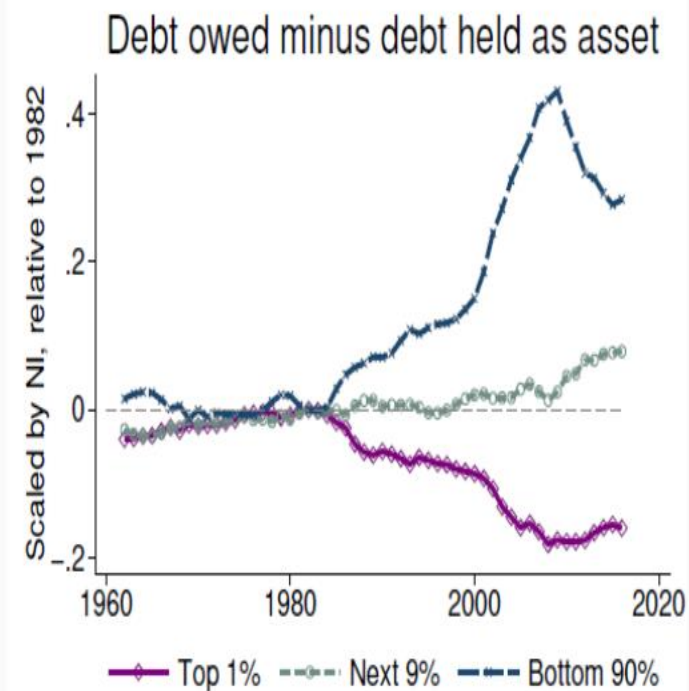
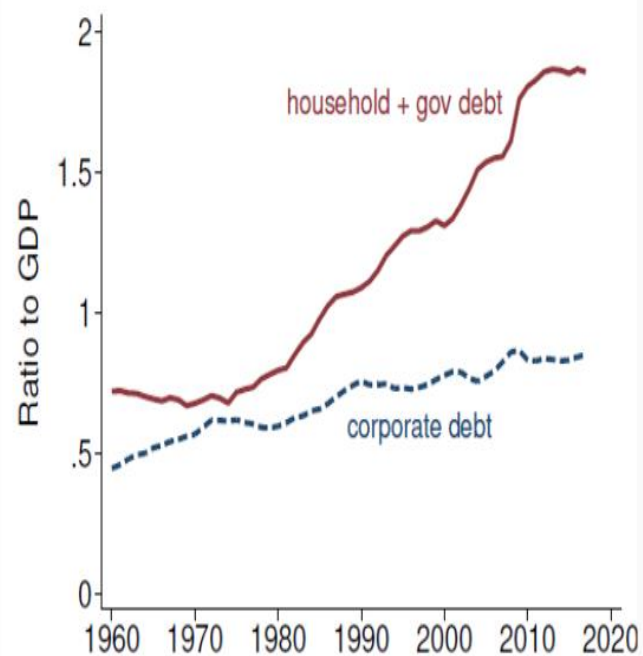
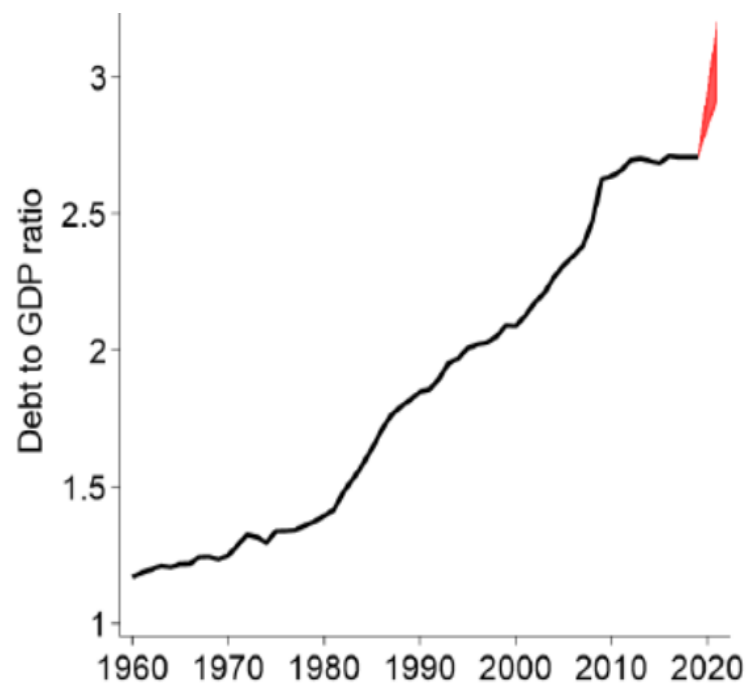


Fonte: Deutsche Bank Research, 2019

- La ricchezza detenuta presso paradisi fiscali non vede l'Italia in posizione di particolare debolezza.
- I rischi di una tassazione rigida, potrebbero però ricreare condizioni non ottimali.



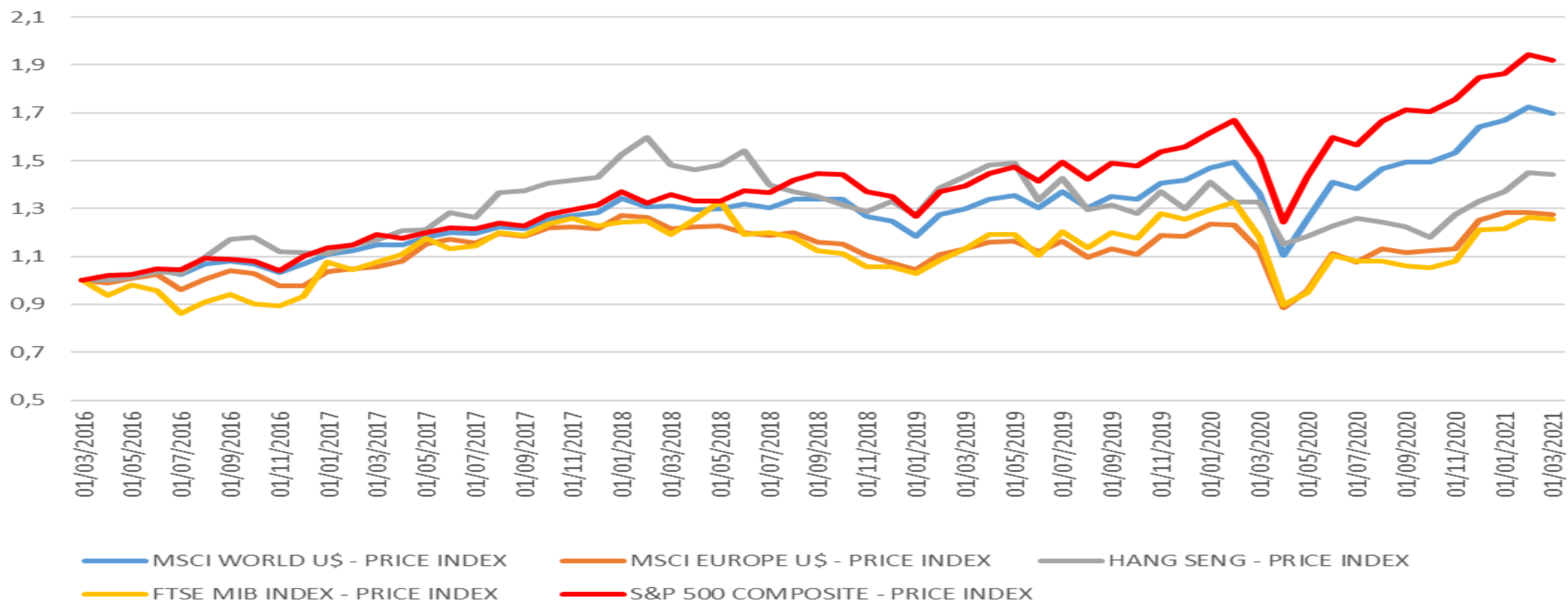
Evoluzione del debito globale, come fonte di disuguaglianza globale



Fonte: Mian, Straub, e Su (2020), 'Indebted Demand', NBER Working Paper n. 26940, april 2020.



Mercati Finanziari globali a confronto



Fonte:



Che lezione trarre dai dati e quali proposte ? Politica Fiscale

- Il Recovery Plan è una grande occasione per rivedere come è stato costruito l'impianto generale del sistema fiscale e pensionistico.
- La parola d'ordine deve essere semplificare.
- Tassazione e pensioni sono due facce della stessa medaglia. Per far ripartire la crescita e la produttività è urgente rivedere la modalità di pagamento delle imposte.
- Di fatto, ad oggi non esiste una macroscopica differenza in termini di oneri tra lavoratori autonomi (p.IVA) e lavoratori dipendenti.
- Ciò che cambia è la modalità attraverso il quale vengono pagate le imposte.
- Troppe imprese si trovano indebitate e in crisi di liquidità per difficoltà nel pagamento delle imposte: questo perché le imposte si pagano sul principio della competenza e il sistema fiscale italiano riflette un'impostazione datata in base alla quale si presume un reddito in crescita da un anno all'altro.
- Il pagamento delle imposte nell'anno t , per redditi conseguiti in $t-1$, non crea mai problemi se il reddito nell'anno t è superiore a quello conseguito in $t-1$.
- Quando la crescita del reddito si blocca, le imprese entrano in crisi di liquidità e sono costrette a ricorrere all'indebitamento per il pagamento delle imposte.



Politica Fiscale

- L'indebitamento delle imprese si genera non per investimenti, ma per il pagamento di imposte pregresse.
- Tutto questo genera un crollo complessivo di consumi e investimenti, in quanto piccole imprese, autonomi e partite IVA sono compressi tra oneri finanziari e oneri fiscali.
- Come uscire da questa situazione ?
- Proposte:
 - Introdurre il principio della CASSA per il pagamento delle imposte, abbandonando il principio della competenza, rendendo automatico il pagamento delle imposte al momento dell'incasso, attraverso un sistema di ritenute alla fonte.
 - Nella transizione nel passaggio da un sistema all'altro, dare la possibilità a imprese che hanno debiti fiscali – ovviamente totalmente dichiarati, certificati e in totale assenza di meccanismi elusivi o altro – di poter accedere a forme agevolate di rateizzazione del dovuto, anche attraverso accordi con il sistema bancario.



Politica Fiscale

- Ci sarebbe perdita di gettito ? No. Eventualmente solo nella transizione.
- Tale riforma dovrebbe essere accompagnata ad una restrizione importante alle transazioni per contante.
- Ciò permetterebbe una riduzione della pressione fiscale e una contestuale semplificazione del sistema e delle modalità di gestione delle imposte.
- Accanto a ciò, si dovrebbe introdurre una riforma fiscale volta alla totale semplificazione, favorendo l'applicazione di un regime 'forfettario' con aliquote progressive, ma più basse, ad una categoria di redditi più ampia rispetto a quella oggi considerata. Ciò avrebbe l'enorme vantaggio di semplificare e far emergere la base imponibile, oggi erosa per via di una miriade di deduzioni ed eccezioni.
- Alcune considerazioni a margine: sono personalmente molto scettico sul sistema di imposizione della ricchezza. Oggi molti contribuenti ad elevato reddito e ricchezza utilizzano schermi legali che, di fatto, limiterebbero moltissimo l'efficacia di tali strumenti, come ad es. il trust. E, anzi, renderebbe la tassazione della ricchezza di fatto regressiva, in quanto andrebbe a colpire la classe media, già fortemente in difficoltà.



Previdenza Sociale

- Le difficoltà del sistema pensionistico rappresentano un forte vincolo alla competitività del paese.
- Il Recovery Fund è l'occasione per rivedere il sistema pensionistico facilitandone la transizione verso un sistema rigoroso, limitandone l'onerosità sui singoli.
- Incentivi alla decontribuzione totale o parziale per soggetti che vogliono investire in Italia creando imprese ad elevato valore aggiunto.



Banca e sistema finanziario

- La situazione post-pandemica vedrà certamente una crescita delle sofferenze di molte banche.
- La gestione delle sofferenze (non-performing loans) è oggi nelle mani di una pluralità di soggetti.
- Come hanno previsto altri paesi EU, sarebbe importante utilizzare parte dei fondi del Recovery per costituire una 'bad bank' nazionale, gestita dalla Banca d'Italia che si incarichi di liberare i bilanci delle banche dei non-performing creatisi a seguito della pandemia.
- Questo permetterebbe di liberare i bilanci delle banche di tutte le criticità create dalla pandemia, rendendole pronte a sostenere imprese e famiglie nella fase di ripresa.
- Ampliare le fonti di finanziamento per le imprese, attraverso la creazione di incentivi all'emissione di obbligazioni su mercati organizzati e quotati che possono essere creati ed incentivati. La massa di liquidità presente sul mercato è alla ricerca di rendimenti. Necessità anche di rivedere alcune norme Mifid che impediscono l'accesso del risparmiatore a strumenti finanziari 'alternativi'.
- Creazione di incentivi ad hoc per attirare imprese finanziarie in uscita dalla piazza londinese.
- Incentivi per imprese finanziarie alla creazione di prodotti finanziari che permettano l'inclusività finanziaria anche per soggetti a bassa capacità di risparmio.
- Allargamento platea incentivi fiscali per il risparmio.



Rapporto Università-Impresa

- Revisione regole che soprintendono al rapporto Università-Impresa, rivedendo le regole che oggi limitano moltissimo questo circolo virtuoso.
- Le imprese italiane non riescono a compiere attività di Ricerca e Sviluppo, per via della loro endemica piccola dimensione.
- Le Università possono diventare Hub di ricerca pubblica, attraverso i finanziamenti provenienti dalle imprese, che, a loro volta, possono brevettare innovazioni provenienti dalla ricerca di base.
- E' urgente rivedere l'impianto normativo che regola il rapporto Università-settore privato, sia come istituzione complessiva che come singoli docenti e ricercatori. Si ricorda che la Silicon Valley è diventata quello che è, grazie al ruolo determinante giocato dalla vicina Stanford University a Palo Alto.
- Il Recovery potrebbe permettere di utilizzare fondi per avviare programmi di ricerca con spillover imprenditoriali.



Conclusioni: cambio radicale di mentalità

- Tutte le proposte sopra esposte e anche molte altre di grandissimo interesse già presentate presso questa commissione rischiano di ottenere l'effetto voluto, se non saranno accompagnate da serie riforme adatte a modificare radicalmente la mentalità che ha informato il rapporto Stato-mercato nel nostro paese negli ultimi 50-60 anni.
- Il primo punto da cui partire è promuovere una forte semplificazione amministrativa a tutti i livelli e in tutti i campi, promuovendo la logica 'tutto ciò che non è espressamente vietato è concesso'.
- Il traino del sistema paese deve avvenire da una forte spinta imprenditoriale, nella quale lo Stato gioca un ruolo essenziale di facilitatore e di tutela degli interessi di tutti gli attori coinvolti. Ma è sull'iniziativa dei singoli che si deve investire per favorire la crescita.





ALMA MATER STUDIORUM
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

Prof. Massimiliano Marzo

Dipartimento di Scienze Aziendali

massimiliano.marzo@unibo.it

www.unibo.it