



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in  
ECONOMIA E COMMERCIO

**LA POLITICA FISCALE ITALIANA DAVANTI  
ALLE CRISI SISTEMICHE, UN'ANALISI  
COMPARATA.**

**ITALIAN FISCAL POLICY IN THE FACE OF  
SYSTEMIC CRISES: A COMPARATIVE ANALYSIS.**

Relatore:  
Prof. Roberto Esposti

Rapporto Finale di:  
Christian Picchioni

ANNO ACCADEMICO 2024/2025



## Sommario

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>4</b>
<b>CAPITOLO 1.....</b>	<b>5</b>
<b>LA GRANDE CRISI FINANZIARIA DEL 2007-2009: DALLO SHOCK GLOBALE AL DECRETO ANTICRISI.....</b>	<b>5</b>
1.1 IL CONTESTO: CRISI GLOBALE E VULNERABILITA' ITALIANE.....	5
1.1.1 <i>Le origini internazionali</i> .....	5
1.1.2 <i>La situazione italiana</i> .....	7
1.2 IL DECRETO ANTICRISI.....	9
1.2.1 <i>La teoria keynesiana</i> .....	9
1.2.2 <i>Le misure del decreto</i> .....	11
1.3 UNA VALUTAZIONE DELL'INTERVENTO: TRA STIMOLI E SOSTENIBILITA' .....	13
<b>CAPITOLO 2.....</b>	<b>17</b>
<b>LA CRISI DEL DEBITO SOVRANO E LA RISPOSTA DELL'AUSTERITY.....</b>	<b>17</b>
2.1 DALLO SHOCK EUROPEO ALLA SFIDUCIA DEI MERCATI.....	17
2.2 LA RISPOSTA ITALIANA: L'AUSTERITY E LE RIFORME STRUTTURALI .....	20
2.2.1 <i>Le ragioni politico-economiche</i> .....	20
2.2.2 <i>Le misure per l'Austerity</i> .....	21
2.3 ANALISI DI IMPATTO: IL DILEMMA TRA STABILIZZAZIONE FINANZIARIA E CONTRAZIONE FISCALE. ....	24
<b>CAPITOLO 3.....</b>	<b>29</b>
<b>LA CRISI ECONOMICA-SANITARIA DEL COVID-19 .....</b>	<b>29</b>
3.1 LE RADICI DELLA CRISI: LO SHOCK PANDEMICO .....	29
3.2 LE MISURE FISCALI DI SOSTEGNO: DAGLI AIUTI DIRETTI AI SUPERBONUS .....	32
3.3 IL BILANCIO DI UNA STAGIONE: L'EREDITÀ DI UN SOSTEGNO STRAORDINARIO .....	37
<b>CONCLUSIONE .....</b>	<b>41</b>
<b>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA.....</b>	<b>42</b>

# INTRODUZIONE

Negli ultimi quindici anni, l'Italia è stata investita da tre crisi di natura profondamente diversa, che hanno costretto i governi a un'incessante reimpostazione delle strategie di intervento fiscale.

Questo lavoro analizza, nei prossimi capitoli, l'origine di queste crisi, la loro trasmissione nel contesto europeo e, soprattutto, le misure fiscali adottate in risposta, valutando gli effetti sull'economia reale e le conseguenze nel lungo periodo.

La trattazione si articola in tre fasi. Si partirà dall'analisi della crisi finanziaria originata dai mutui subprime, contrassegnata da una risposta di stampo “keynesiano”.

Si procederà poi con la crisi del debito sovrano del 2010-2012, conseguente alla precedente, nella quale si evidenzierà il rapporto critico tra scelte di politica fiscale e sostenibilità del debito pubblico.

Infine, si concluderà con la crisi pandemica del Covid-19, focalizzandosi sulla sequenza di decreti e sugli aiuti erogati dallo Stato.

L'obiettivo sarà quello di individuare, analizzare e valutare gli strumenti usati in queste tre situazioni e trarne una valutazione sull'efficacia della risposta fiscale dell'Italia.

# CAPITOLO 1

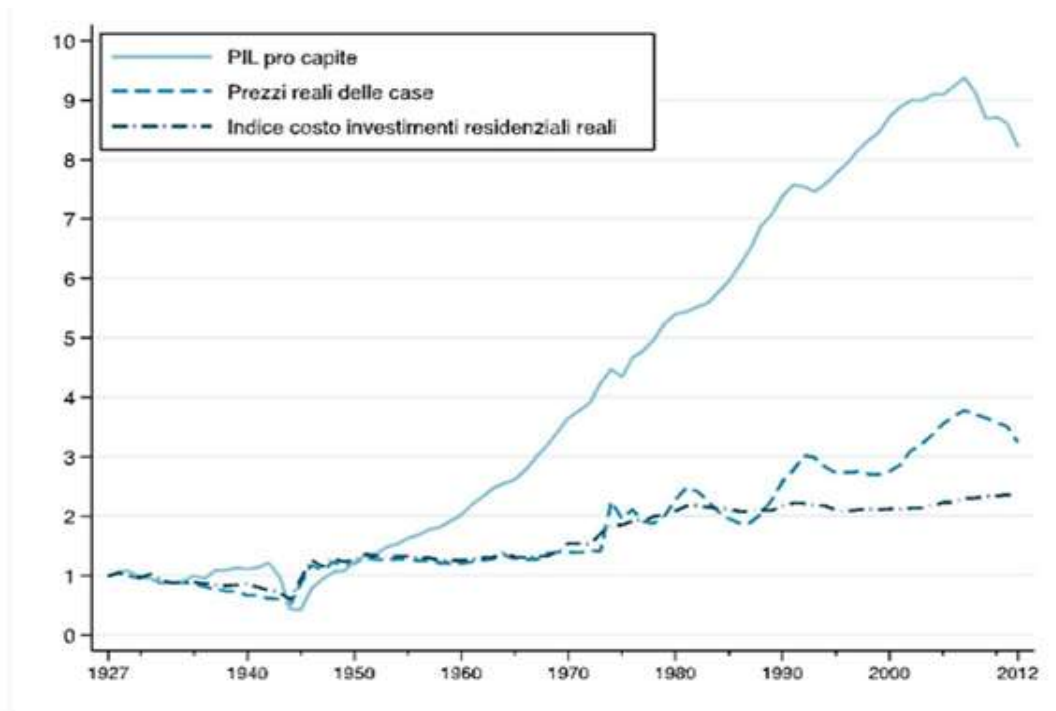
## LA GRANDE CRISI FINANZIARIA DEL 2007-2009: DALLO SHOCK GLOBALE AL DECRETO ANTICRISI

### 1.1 IL CONTESTO: CRISI GLOBALE E VULNERABILITA' ITALIANE

#### *1.1.1 Le origini internazionali*

La crisi finanziaria del 2007-2009, passata alla storia come la "Grande Recessione", affonda le sue radici nel collasso del mercato statunitense dei mutui subprime. Le sue cause remote sono rintracciabili nel periodo successivo al 2000, caratterizzato da un continuo rialzo dei prezzi delle abitazioni, dimostrato da un grafico riportato qua sotto tratto da un'articolo del Sole 24 ore, e da una politica monetaria della Federal Reserve accomodante in cui si manteneva un tasso d'interesse basso.

Figura 1 PIL pro capite, prezzi reali delle case e costo degli investimenti negli anni 1927-2012



Nota: per deflazionare le grandezze riportate nel grafico si utilizzano i dati Istat sul valore della moneta.

Fonte: Il Sole 24 ore

Prendere in prestito un ingente somma per comprare una casa è stato incoraggiato anche da un cambiamento delle regole, che divennero meno severe, seguite dalle banche per approvare un mutuo e dal fenomeno della cartolarizzazione. Con questo termine si indica l'attività di società finanziarie che acquisivano dagli istituti bancari i mutui, per poi trasformarli in titoli.

In questo modo, le banche recuperavano parte del credito concesso in tempi rapidi, trasferendo ad altri il rischio di insolvenza. Dall'altro lato, le società di cartolarizzazione oramai note come «società veicolo» si finanziavano per l'acquisto dei mutui emettendo titoli a breve termine da collocare presso gli investitori.

Tuttavia, lo schema che si era creato si rivelò insostenibile e destinato a crollare. Nel 2004, in un contesto di ripresa economica e di aumento dell'inflazione, la Fed avviò una politica monetaria restrittiva, alzando i tassi d'interesse.

Le famiglie americane si ritrovarono in grande difficoltà a causa dell'aumento dei costi dei finanziamenti. Nel frattempo, la bolla dei prezzi immobiliari era scoppiata, con un crollo della domanda.

Le società veicolo, a causa dell'insolvenza di molti mutui, si ritrovarono in gravi difficoltà e chiesero aiuto alle banche. Queste ultime, tuttavia, versavano a loro volta in condizioni critiche per mancanza di liquidità.

La Fed tentò di sostenere gli istituti bancari in difficoltà con programmi di emergenza e iniezioni di liquidità, ma non tutte le banche riuscirono a sopravvivere. Il fallimento di Lehman Brothers nel settembre 2008, un colosso finanziario sia in America che in Europa, scosse i mercati mondiali. Una crisi nata nel settore finanziario si trasmise così all'economia reale, dapprima in America e poi in Europa, arrivando infine anche in Italia.

### *1.1.2 La situazione italiana*

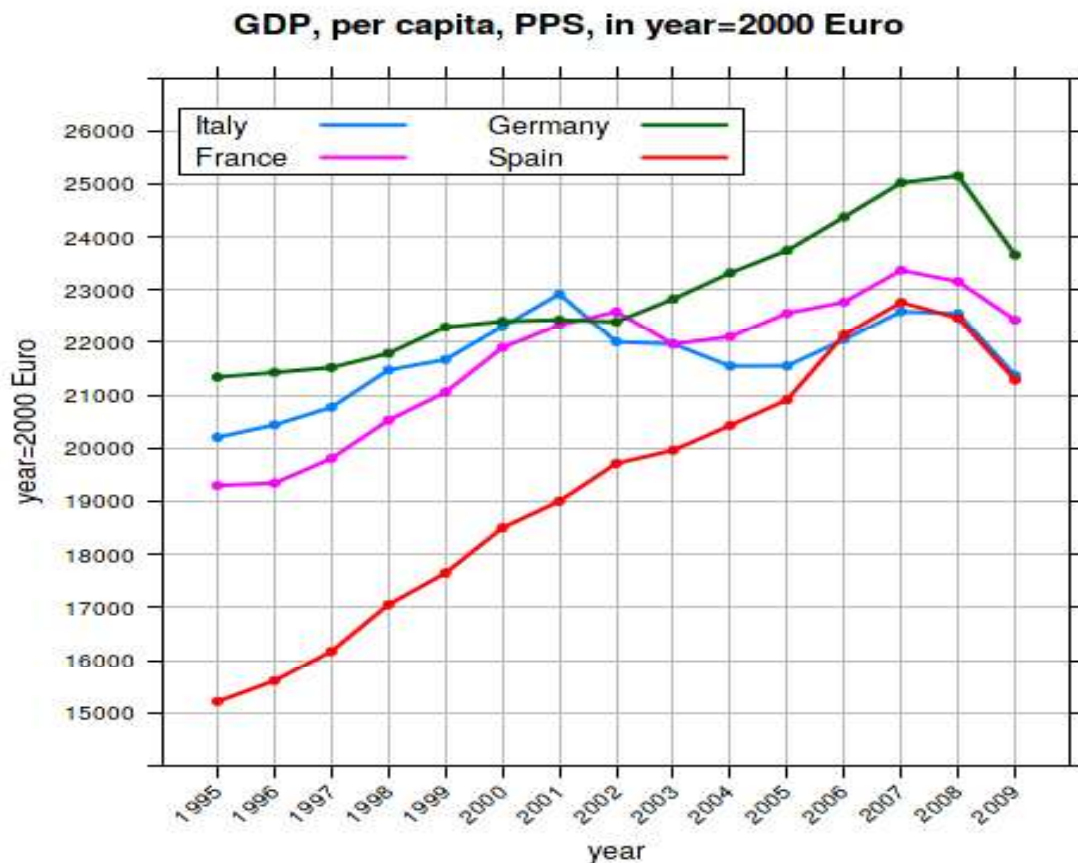
L'Italia fu travolta da questa crisi non a causa di un'esposizione diretta ai mutui subprime, ma attraverso un effetto domino, infatti il default di una banca di rilevanza sistemica come Lehman Brothers creò timori e paure che si tradussero in una mancanza di fiducia generale nel sistema finanziario.

Secondo i dati della FED sappiamo che questa crisi di fiducia portò a un'improvvisa e grave stretta creditizia e le banche, spaventate e in difficoltà a rifinanziarsi, smisero di prestarsi soldi tra loro e, di conseguenza, ridussero drasticamente i prestiti a famiglie e imprese.

La situazione economica pre-crisi dell'Italia era già critica. Il PIL cresceva a ritmi lenti rispetto alla media europea, a causa di una bassa

produttività strutturale. A ciò si aggiungeva l'elevatissimo rapporto debito/PIL, un vincolo che di fatto precludeva la possibilità di attuare manovre fiscali espansive aggressive.

Figura 2 PIL pro capite nei paesi dell'Eurozona



Fonte: Eurostat

Proprio in questo grafico notiamo che il PIL pro capite italiano nel 2008-2009 era uno dei più bassi insieme alla Spagna che però partiva da una situazione peggiore di quella italiana.

A rendere il paese particolarmente vulnerabile era la sua forte dipendenza dall'export. Quando la crisi colpì i principali partner commerciali, il conseguente crollo della domanda estera si abbatté sul sistema produttivo italiano, mettendo in grave difficoltà i settori manifatturieri.

A guidare in questa tempesta c'era il governo Berlusconi IV il quale non era pronto a una crisi così inaspettata. La sua risposta fu quindi condizionata da un'urgenza dettata dal panico dei mercati e dell'opinione pubblica, piuttosto che da una pianificazione strategica di lungo periodo.

## 1.2 IL DECRETO ANTICRISI

### *1.2.1 La teoria keynesiana*

Per risollevare l'economia italiana il governo emanò Il “Decreto Anticrisi” un provvedimento d'urgenza (DL 185/2008).

Prima di analizzare nel dettaglio le sue misure, è necessario comprenderne le ragioni teoriche e storiche, che affondano le radici nella risposta alla più grave crisi economica del Novecento.

La Grande Depressione del 1929 aveva infatti insegnato una lezione cruciale: di fronte a un crollo della domanda aggregata, l'intervento pubblico non è solo utile, ma necessario. Questa intuizione, teorizzata da John Maynard Keynes, venne poi applicata nel “New Deal” del presidente americano Franklin D. Roosevelt. Il suo programma, basato su un ingente incremento di spesa pubblica, sebbene inizialmente poco popolare, dimostrò che lo Stato poteva e doveva intervenire in questi casi.

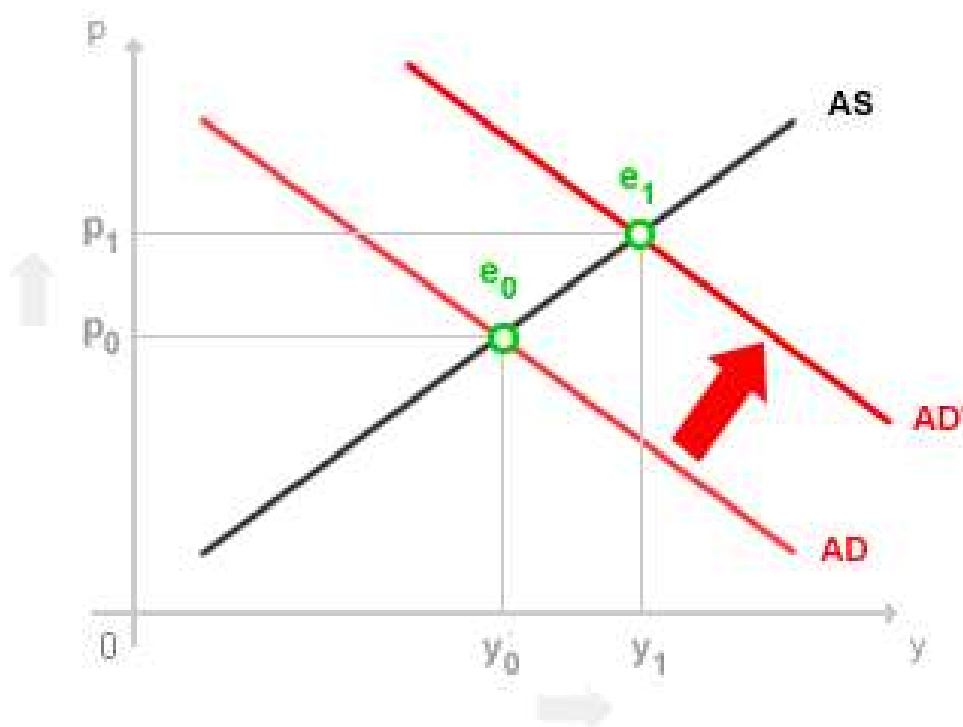
Secondo la logica keynesiana, in una crisi di sottodomanda come quella del 2008, non si può aspettare che sia l'offerta aggregata a trainare la ripresa. Al contrario, è necessario un intervento pubblico che rialzi prima la domanda aggregata attraverso il sostegno ai redditi e ai consumi per creare le condizioni affinché le imprese riutilizzino la propria capacità produttiva e, solo in un secondo momento, siano spinte ad aumentare l'offerta stessa.

I suoi strumenti sono principalmente la spesa pubblica e i tagli delle tasse, che mettono direttamente più soldi nelle tasche di cittadini e aziende. Ma l'effetto non finisce qui. Entra in gioco il moltiplicatore fiscale: ogni euro

speso dallo Stato, o restituito ai contribuenti tramite un taglio delle tasse, innesca un ciclo di spesa aggiuntiva.

L'obiettivo finale di questo meccanismo è sostenere la domanda aggregata cioè la somma di tutti i consumi, investimenti e spese per compensare il crollo dell'offerta aggregata che si verifica quando le imprese chiudono e la produzione si ferma.

Figura 3 Curva AS-AD con politica fiscale espansiva



Fonte: Okpedia

Nel grafico vediamo proprio la retta AD che rappresenta la domanda aggregata spostarsi in alto a destra a seguito di una politica fiscale espansiva da parte dello stato, spostando così l'equilibrio con la retta AS, che rappresenta l'offerta aggregata, da "e0" a "e1" dimostrando un aumento dei prezzi e del reddito.

### *1.2.2 Le misure del decreto*

Il "Decreto Anticrisi" (D.L. 157/2008) si presentava come un provvedimento articolato, strutturato in titoli che racchiudevano al loro interno 34 articoli.

Il cuore del provvedimento ruotava attorno a due grandi pilastri, corrispondenti ai principali destinatari dello sforzo fiscale, il primo pilastro era dedicato al sostegno delle famiglie e dei consumi con lo scopo di aumentare il reddito disponibile attraverso una diminuzione della pressione fiscale e con delle iniezioni di liquidità.

L'abolizione dell'ICI sulla prima casa fu una delle misure più importanti e costose del decreto, con un costo stimato di quattro miliardi di euro l'anno. La sua logica era quella di aumentare il reddito disponibile delle famiglie in modo strutturale, lasciando nelle loro tasche risorse da destinare ai consumi. Il bonus bebè invece, fu un contributo fino a 1.000 euro per le nascite del 2009 e rappresentava invece uno stimolo mirato e immediato, puntando sulle giovani famiglie, una fascia con alta propensione al consumo, si cercava di innescare un effetto moltiplicatore rapido, garantendo che i fondi si traducevano in spesa per beni e servizi.

A completamento, il contributo per le bollette di luce e gas aveva un obiettivo più sottile: proteggere il potere d'acquisto esistente delle fasce più vulnerabili.

Il secondo pilastro, di ampia portata, era interamente finalizzato alla tutela delle imprese e del mercato del lavoro.

Qui trovarono spazio gli strumenti più innovativi per affrontare l'emergenza liquidità, con un'attenzione specifica alle esigenze delle piccole e medie imprese. A questo ambito appartenevano anche le norme che potenziavano la rete di protezione sociale per i lavoratori.

La misura cardine fu l'articolo 5, con la proroga della cosiddetta "Tremonti Ter" cioè un pacchetto di norme introdotto nel 2007 che permetteva la detassazione di beni strumentali, come macchinari e impianti, e una

posticipazione del pagamento degli acconti IVA e IRES. Il Decreto Anticrisi si attuava in una proroga solo sul pagamento del 95% degli acconti IVA e IRES dovuti.

Il suo funzionamento, quindi, era quello di introdurre liquidità, non attraverso bonus o iniezioni classiche, ma ritardando dei pagamenti che le imprese dovevano allo stato concedendo così un “prestito a tasso zero”.

Dopo aver affrontato il problema della liquidità si tentò di sbloccare il congelamento del credito, infatti, il decreto potenziò il Fondo di Garanzia per le PMI.

In questo caso, lo Stato non spese soldi direttamente, ma utilizzò la sua solidità creditizia per farsi garante dei prestiti bancari. Questo intervento era essenziale per convincere le banche, paralizzate dalla paura del rischio, a continuare a finanziare il tessuto produttivo, sbloccando così gli investimenti.

Si cercò anche di contenere il tasso d'interesse temporaneamente per i prestiti e i mutui cercando di aiutare il debitore e limitare il guadagno degli istituti finanziari mettendo un “tetto massimo”.

Tuttavia, la manovra venne ritenuta molto controversa, infatti, per le banche con un tetto artificiale, si sarebbe potuti finire per soffocare il credito anziché facilitarlo, poiché le banche avrebbero potuto essere restie a prestare se non potevano adeguare il tasso al rischio reale del cliente in un momento di così alta incertezza.

Questa misura rappresenta, in sintesi, il tentativo del governo di creare uno stimolo economico sia potente che duraturo, con l'obiettivo di far riprendere l'economia reale. Tuttavia, si fanno chiare anche le contraddizioni fondamentali di questa manovra: da un lato, la manipolazione dei meccanismi di mercato finanziario, dall'altro, il peggioramento del già elevato debito pubblico. Questo doppio effetto distorsione del credito e peggioramento dei conti pubblici definisce un po' il paradosso di una politica

keynesiana applicata in un contesto di finanza pubblica già fragile e avrà enormi conseguenze future.

### 1.3 UNA VALUTAZIONE DELL'INTERVENTO: TRA STIMOLI E SOSTENIBILITA'

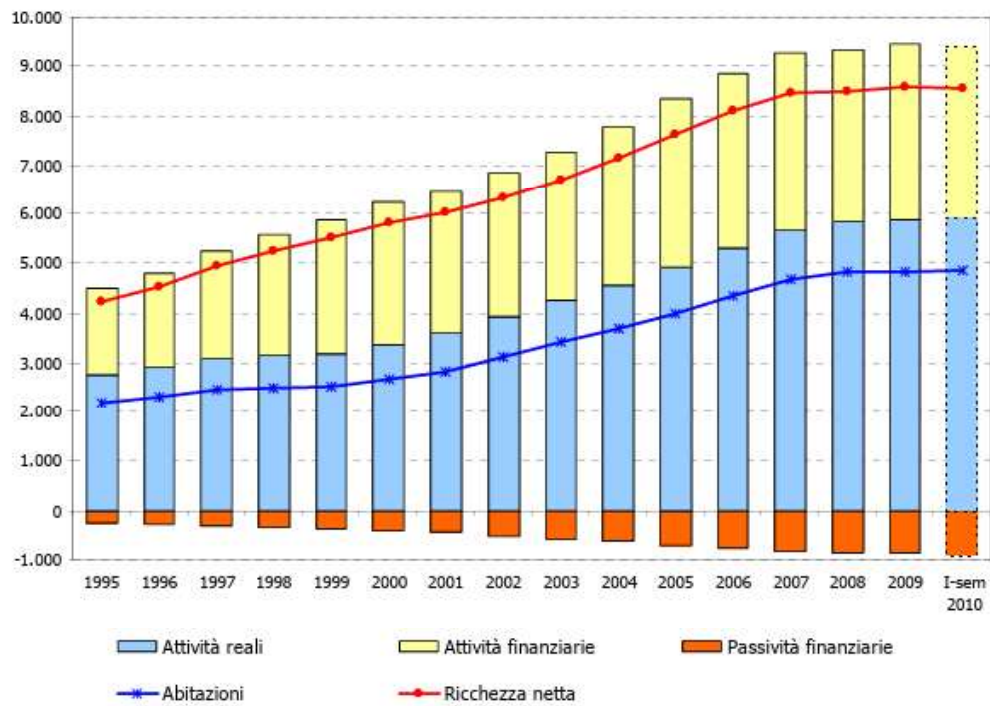
In questo capitolo si propone di valutare, attraverso l'analisi di dati e grafici, l'efficacia della risposta fiscale italiana alla crisi del 2008-2009.

L'obiettivo è di considerare da un lato gli effetti, come il sostegno al reddito familiare e la stabilizzazione del sistema produttivo per valutarne l'efficacia e poi analizzare i costi e l'incremento del debito pubblico e il suo impatto sulla sostenibilità fiscale.

Lo sforzo fiscale complessivo per contrastare la crisi del 2008-2009 è stato considerevole, sebbene articolato. Le misure una-tantum del cosiddetto 'Decreto Tremonti' ebbero un costo immediato stimabile in 7-8 miliardi di euro (Governo italiano, 2008), a cui si aggiunsero interventi strutturali come l'abolizione dell'ICI sulla prima casa, che determinò una perdita di gettito annua di circa 4 miliardi (Banca d'Italia, 2009). A queste voci si sommarono i costi per il potenziamento degli ammortizzatori sociali (oltre 2 miliardi nel 2009) e altre agevolazioni minori.

Queste iniezioni di liquidità e le politiche di detassazione, hanno senza dubbio fornito un aiuto, incrementando il reddito disponibile di cittadini e imprese, infatti, la ricchezza delle famiglie, ad esempio, mostra un leggero aumento come suggerisce il grafico sottostante.

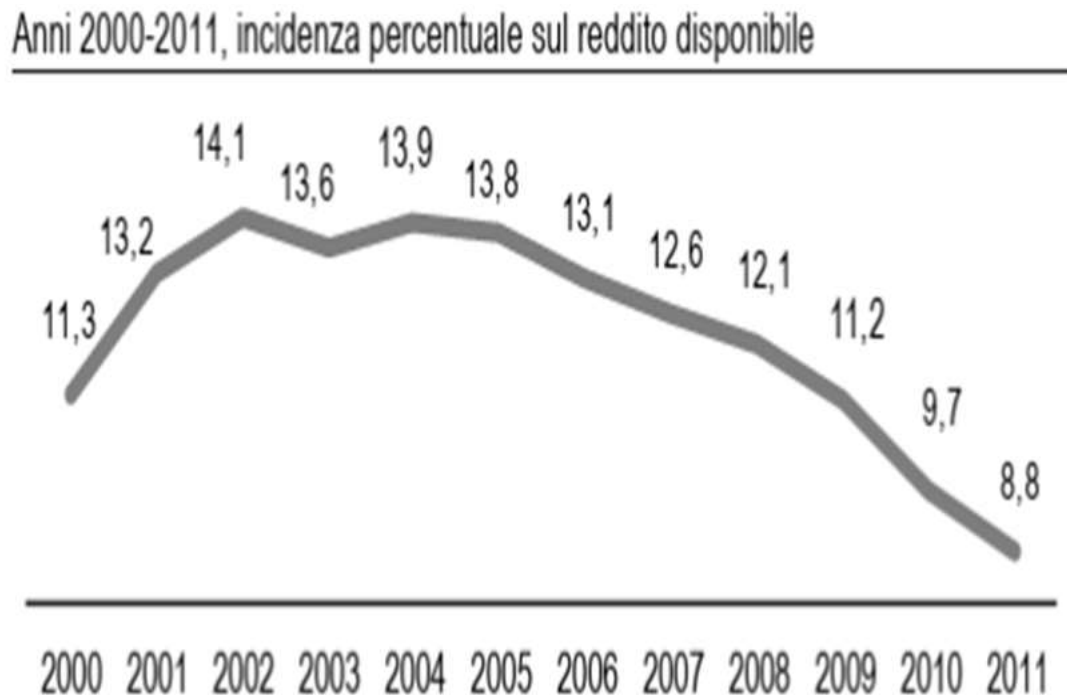
Figura 4 ricchezza famiglie italiane



Fonte: Banca D'Italia 2010

L'incremento del reddito disponibile generato dalle misure governative si rivelò però troppo leggero rispetto all'entità dello shock. La maggior parte di questo reddito aggiunto fu immediatamente assorbita dai consumi correnti e di prima necessità, mentre la propensione al risparmio registrò un netto calo.

Figura 5 propensione al risparmio famiglie consumatrici



Fonte: Banca d'Italia

Questo andamento sembra quasi paradossale, infatti, usualmente nei periodi di incertezza si tende a risparmiare di più, ma questa volta non fu segno di fiducia anzi il sintomo di una grande crisi. Di fronte all'aumento del costo della vita, infatti, le famiglie furono costrette a destinare una quota maggiore del proprio reddito alle spese essenziali, erodendo la capacità di risparmio che avrebbe protetto il loro futuro.

Per le imprese il sostegno del "Decreto Anticrisi" ebbe effetti simili al bilancio delle famiglie. Le misure di liquidità, infatti, come la posticipazione degli acconti fiscali e il potenziamento del Fondo Garanzia PMI, riuscirono nell'obiettivo primario di scongiurare un'ondata di fallimenti. Tuttavia, come vediamo nel grafico sottostante, la liquidità iniettata fu utilizzata dalle imprese quasi esclusivamente per la sopravvivenza per pagare stipendi, fornitori e debiti anziché essere diretta verso nuovi investimenti. Il crollo di quest'ultimi nel 2009 ne è la prova evidente.

Figura 6 Investimenti fissi lordi per branca

	Investimenti fissi lordi (a) (Variazioni percentuali sull'anno precedente)			Investimenti fissi lordi (b) (Composizioni percentuali)			Investimenti per addetto (a) (Migliaia di euro)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Agricoltura	-4.7	-2.7	-17.4	3.7	3.8	3.6	7.6	7.6	6.4
Industria	4.9	-4.1	-14.9	29.2	29.3	28.3	11.6	11.3	10.2
Servizi	0.7	-4.0	-10.6	67.0	67.0	68.1	11.0	10.5	9.5
Servizi netti (c)	0.6	-5.1	-11.3	58.2	57.9	59.0	7.7	7.3	6.6
<b>Totale</b>	<b>1.7</b>	<b>-4.0</b>	<b>-12.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>11.0</b>	<b>10.6</b>	<b>9.6</b>

(a) Elaborazioni su valori concatenati - anno di riferimento 2000.

(b) Elaborazioni su valori a prezzi correnti.

(c) Investimenti del settore dei servizi al netto degli investimenti in abitazioni.

Fonte: Banca d'Italia 2010

Di conseguenza, le misure preservarono temporaneamente la capacità produttiva, ma fallirono nel loro potenziale strategico, lasciando il sistema produttivo italiano e le famiglie in uno stato di "ibernazione" senza avere una vera e solida ripresa, mostrando tutti i limiti di un aiuto concentrato sull'emergenza e non sulla prospettiva di crescita.

Il prezzo più alto della risposta alla crisi non fu il costo diretto del decreto, ma il suo contributo all'esplosione del rapporto debito/PIL. Sebbene lo stimolo keynesiano dato sia stato contenuto, l'Italia, a causa del suo elevato debito pregresso (Banca d'Italia 2009), era estremamente vulnerabile a questo meccanismo. Il rapporto debito/PIL, dopo anni di lenta discesa, invertì la rotta, passando da circa il 100% del 2007 a oltre il 115% nel 2009, una dinamica che segnò l'inizio di una nuova fase di insostenibilità e di una nuova crisi.

## CAPITOLO 2

# LA CRISI DEL DEBITO SOVRANO E LA RISPOSTA DELL'AUSTERITY

### 2.1 DALLO SHOCK EUROPEO ALLA SFIDUCIA DEI MERCATI

La conseguenza più duratura della crisi del 2008 non fu la recessione temporanea, ma l'eredità di un debito pubblico ingigantito. Come osservò il governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, nel 2010: «*L'alto debito pubblico è la principale vulnerabilità dell'economia italiana*» (Banca d'Italia, 2010).

Infatti, come abbiamo visto la risposta fiscale alla crisi del 2008-2009, sebbene contenuta, contribuì a invertire la tendenza del rapporto debito/PIL, portandolo a superare il 115% nel 2009.

Questo dato non fu solo una statistica, ma il principale fattore di vulnerabilità che, di lì a poco, avrebbe esposto l'Italia al pieno impatto della crisi del debito sovrano europeo.

Come rilevato dalla CONSOB nel 2012, se la risposta alla crisi del 2008 era stata caratterizzata da un tentativo di stimolo keynesiano, la fase successiva si configurò come una corsa alla sostenibilità fiscale. Questa inversione di rotta fu imposta dalla perdita di fiducia dei mercati finanziari verso quegli Stati in cui il debito pubblico era ormai percepito come insostenibile. La crisi, tuttavia, non colpì l'Europa in modo uniforme, ma amplificò una profonda divergenza tra paesi "core" e "periferici".

Da un lato, nazioni come la Germania e, in misura minore, la Francia detti paesi "core" si erano ritrovate in una posizione di egemonia politico-economica nella gestione della crisi grazie a misure più solide mentre dall'altro lato, i paesi "PIIGS" (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna) definiti "periferici" sia economicamente che politicamente si trovarono in una posizione di difficoltà.

Soprattutto in Grecia si scoprì un errore dei conti pubblici tenuto nascosto, trasformando una crisi di liquidità in una crisi di solvibilità che richiese severi programmi di salvataggio, in Irlanda esplose una crisi bancaria di proporzioni sistemiche, nata da una bolla immobiliare, il cui salvataggio da parte dello Stato fece schizzare il debito pubblico dal 25% del PIL nel 2007 a oltre il 120% nel 2012 (Commissione Europea, 2011).

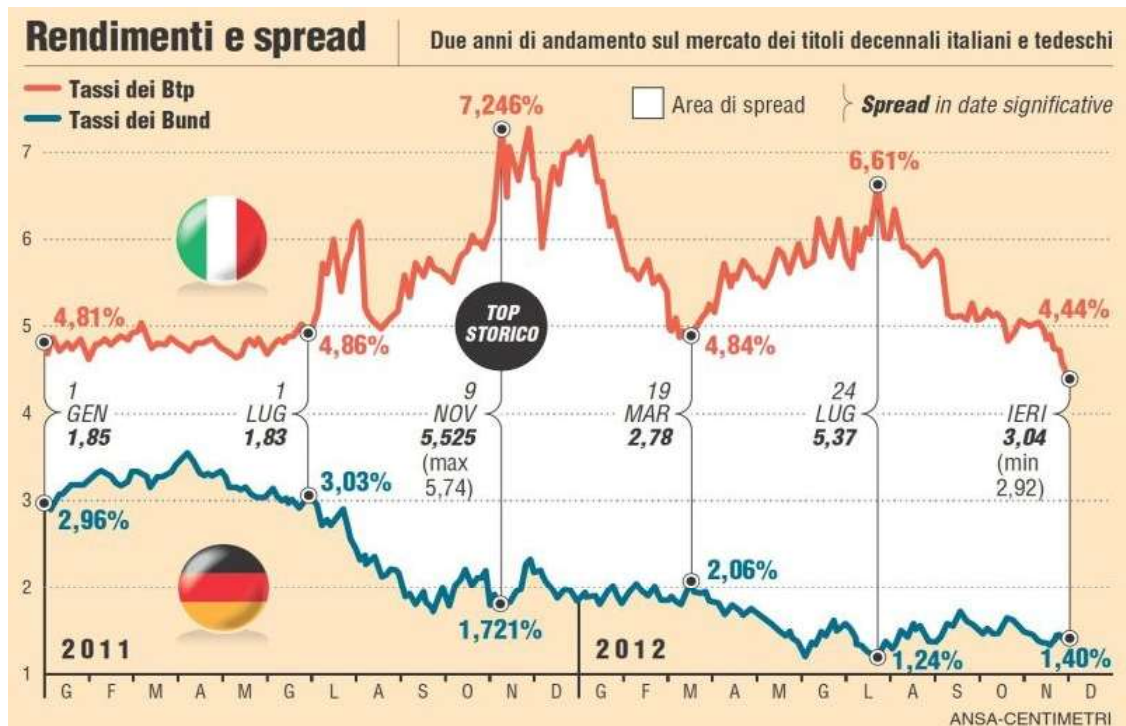
In questo quadro, l'Italia rappresentò il caso più delicato e particolare.

Non presentava un deficit fuori controllo come la Grecia, ma era caratterizzata da uno stock di debito pubblico enorme e da una crescita economica molto rallentata, sintomo di problemi di competitività e produttività che ancora oggi ci trasciniamo.

La classe politica italiana dell'epoca formata dal governo Berlusconi IV si dimostrò incapace di fornire una risposta credibile alle pressioni dei mercati e della crisi.

In degli anni in cui si ricercava una stabilità sia finanziaria che politica ci furono l'alternarsi di annunci di manovre incisive e successivi dietrofront, questo in aggiunta alla frammentazione del quadro parlamentare furono ritenute insufficienti e a dimostrazione di questa incapacità politica lo "spread" cioè il differenziale del tasso d'interesse tra i nostri titoli pubblici e quelli tedeschi salirono ai massimi storici.

Figura 7 Confronto tasso d'interesse di titoli italiani con titoli tedeschi.



Fonte: Il Messaggero

Proprio in questa immagine presa da un articolo del Messaggero notiamo l'andamento dello spread che tra il 2011 e il 2012 furono ai massimi storici, con un tasso d'interesse sui Btp che ha raggiunto un massimo di 7.246%. Per evitare che l'Italia andasse in fallimento quindi, il 16 novembre a seguito della caduta del governo Berlusconi si instaurò un governo tecnico guidato dal professor Mario Monti avente come obiettivo primario di ristabilire fiducia nei mercati attraverso politiche di austerità.

## 2.2 LA RISPOSTA ITALIANA: L'AUSTERITY E LE RIFORME STRUTTURALI

### *2.2.1 Le ragioni politico-economiche*

La risposta alla crisi finanziaria globale del 2008 aveva seguito, seppur in forma imperfetta, una logica fiscale keynesiana. Lo Stato tentò di sostenere la domanda aggregata attraverso una diminuzione della pressione tributaria e con dei trasferimenti di liquidità, accettando un temporaneo peggioramento dei conti come male necessario per evitare una depressione economica.

Pochi anni dopo, però, alcuni Stati e in particolare quelli come l'Italia, già caratterizzati da un elevato debito pubblico dovettero affrontare le conseguenze di quel peggioramento sotto una luce completamente diversa. Con l'esplosione della crisi del debito sovrano nell'Europa, l'attenzione si spostò brutalmente dalla crescita alla sostenibilità.

In questo contesto, il termine austerità venne a significare una politica economica il cui obiettivo primario e immediato cessava di essere il sostegno alla domanda aggregata e alla crescita, ma il risanamento dei conti pubblici, tale obiettivo si traduceva nell'ottenimento di un surplus primario, cioè un saldo positivo tra entrate e spese al netto degli interessi sul debito, perseguito principalmente attraverso aumenti della pressione tributaria e contrazioni della spesa.

Questa logica fu rafforzata e imposta dal quadro politico europeo. Le istituzioni comunitarie, sotto la forte influenza dei paesi "core", adottarono e promossero il rigore di bilancio come unico strada comune per uscire dalla crisi.

La pesante scommessa dietro questa scelta era che il beneficio dato dal calo dei tassi d'interesse, ottenuto riconquistando la fiducia, avrebbe col tempo compensato gli effetti delle misure restrittive sulla economia.

Vedremo nei prossimi paragrafi se questa scommessa sia stata vincente o meno.

### *2.2.2 Le misure per l'Austerità*

Il consolidamento della teoria dell'Austerità in Italia venne concretizzata attraverso misure fiscali d'emergenza attuate in primis dal governo Berlusconi e poi soprattutto dal governo tecnico Monti dal 2011 al 2013.

Le prime misure vennero fatte nell'estate del 2011, con lo spread in piena escalation, il governo Berlusconi IV varò la Manovra di settembre (L.148/2011), un pacchetto volto a placare i mercati con misure di impatto immediato.

Il pilastro era un taglio lineare alle principali agevolazioni fiscali come le detrazioni per spese mediche, mutui e familiari a carico, previsto nella misura del 5% per il 2012 e del 20% a partire dal 2014. Questo meccanismo aveva l'obiettivo di generare un risparmio per le casse dello Stato di 40 miliardi di euro in tre anni (Governo italiano, 2011).

Ad esso si affiancavano il prelievo forfettario sui conti finanziari la cosiddetta "Robin Hood Tax", per un gettito una-tantum di circa 1 miliardo di euro, e l'aumento dell'aliquota IVA ordinaria dal 20% al 21%. Tuttavia, la manovra includeva una fondamentale "clausola di salvaguardia": il taglio drastico e lineare sarebbe stato sospeso se, entro settembre 2012, il Parlamento avesse trovato un modo per generare gli stessi risparmi con altri metodi.

Era, in sostanza, un'eredità di enormi problemi da risolvere, lasciata in scadenza al futuro governo.

Il governo Monti, insediatosi nel novembre 2011, ereditò dunque un'ipoteca pesantissima: cercare di trovare i soldi necessari senza che il tutto sia devastante per il consenso pubblico.

La sua risposta contenuta nel "Decreto Salva Italia" (DL 201/2011) diventato poi legge nel dicembre del 2011, fu un'operazione di riscrittura della clausola, che ne mantenne però logica risparmiatrice ma migliorandola strutturalmente.

Per prima cosa ci fu un innalzamento dell'IVA dal 21% al 23%, e nei prodotti a cui era applicato il 10% ora l'aliquota diventò del 12%.

Questi incrementi portarono un risparmio stimato, secondo Il Sole 24 ore, di 3.2 miliardi nel 2012, 13.1 miliardi nel 2013 e 16.4 miliardi nel 2014 con possibilità di un ulteriore rialzo del 0.5% dal 1° gennaio del 2014 evitabile qual ora nel settembre del 2013 si fosse arrivato al risparmio programmato.

Tuttavia, il cuore del decreto non stava solo nelle tasse, ma nel tentativo di avviare una riforma del sistema di welfare italiano. L'obiettivo dichiarato era quello di rendere più efficiente la spesa sociale rendendola più selettiva. Lo strumento principale di questa riforma fu una rivisitazione dell'Indicatore della Situazione Economica Equivalente il cosiddetto ISEE.

L'ISEE fino ad allora utilizzato principalmente per accedere a servizi come bonus asili nido, mense diventò il criterio unico anche per l'accesso a numerose agevolazioni fiscali (HandyLex, 2011).

In teoria, questo avrebbe reso il sistema più equo, destinando le risorse a chi ne aveva realmente bisogno. Tuttavia, il meccanismo era tutto giocato su una redistribuzione interna: i risparmi ottenuti escludendo alcuni beneficiari dalle agevolazioni non alimentavano nuove risorse o investimenti, ma venivano dirottati verso altre categorie più fragili, diventando così un gioco a somma zero.

Accanto a queste manovre di consolidamento il governo Monti affianco anche una riforma sul mercato del lavoro e il sistema pensionistico nota come "riforma Fornero" (L. 92/2012).

Riguardo il sistema pensionistico, si innalzò l'età pensionabile a 66 anni a conseguenza dell'invecchiamento del paese per cercare di diminuire la spesa previdenziale.

Parallelamente sul fronte del mercato del lavoro ci fu una serie di misure per cercar di fornire meno rigidità, con lo scopo che grazie a queste modifiche le imprese potessero assumere chi vogliono e migliorare la loro competitività. Tali interventi si inserivano pienamente nella logica dell'austerità, puntando più alla sostenibilità di lungo periodo che a un immediato sostegno della domanda, al prezzo però di effetti recessivi nel breve periodo.

Consapevole che con solo del rigore fiscale si avrebbe potuto soffocare l'economia, si tentò di promuovere e stimolare il PIL puntando su competitività e sulle liberalizzazioni nei settori strategici, con il decreto Cresci-Italia (D.L. 1/2012).

Per esempio, nel settore energetico, il decreto ha imposto la separazione proprietaria tra Eni e Snam per favorire la concorrenza nel mercato del gas, oltre a rafforzare i poteri di intervento dell'Antitrust (Gazzetta Ufficiale).

Accanto alle riforme volte ad aumentare il gettito, il legislatore intervenne sul versante della spesa pubblica con il decreto noto come "Spending Review" (D.L. 95/2012).

L'azione del decreto si dispiegò anche sull'apparato pubblico in una logica di riordino e accentramento. In ambito finanziario, si procedette alla soppressione dell'ISVAP e alla nascita del nuovo IVASS, fortemente integrato con la Banca d'Italia, per unificare i controlli.

Per gli enti locali, si agì attraverso una riduzione dei trasferimenti statali, promuovendo al contempo fusioni e l'esercizio associato delle funzioni tra i Comuni più piccoli mentre nel settore sanitario ci furono interventi volti a contenere i costi, come la revisione degli standard ospedalieri e la rinegoziazione dei contratti di fornitura.

Nel suo complesso, il decreto rappresentò un tentativo di tradurre la necessità del risanamento dei conti in un'opera di riorganizzazione tecnica dello Stato, spostando l'attenzione più sulla quantità che sulla qualità.

In sintesi, tutte queste riforme hanno dimostrato una risposta massiccia e strutturata alla crisi, sollevando però dibattiti sul costo sociale ed economico. Nel paragrafo seguente si passerà dunque all'analisi degli effetti prodotti da tali manovre, valutando se gli obiettivi di risanamento siano stati effettivamente raggiunti o se abbiano prevalso le conseguenze negative sul Paese.

### 2.3 ANALISI DI IMPATTO: IL DILEMMA TRA STABILIZZAZIONE FINANZIARIA E CONTRAZIONE FISCALE.

A distanza di anni da queste misure possiamo notare le conseguenze e gli effetti prodotti e trarne un bilancio attraverso l'analisi dei conti pubblici, della crescita economica e della fiducia dei mercati finanziari.

Partendo dai conti pubblici notiamo che grazie alle severe politiche di consolidamento, venne esplicitato un primo successo riguardante l'avanzo primario in cui l'Italia è riuscita a mantenere un livello tra i più alti nell'Eurozona.

Come illustrato nel grafico sottostante, tale indicatore testimonia l'efficacia delle manovre nel generare un risparmio strutturale, nonostante le criticità emerse sul piano della domanda interna.

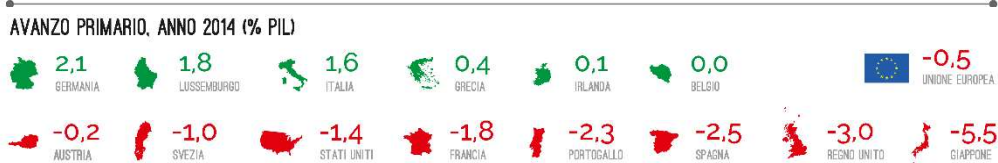
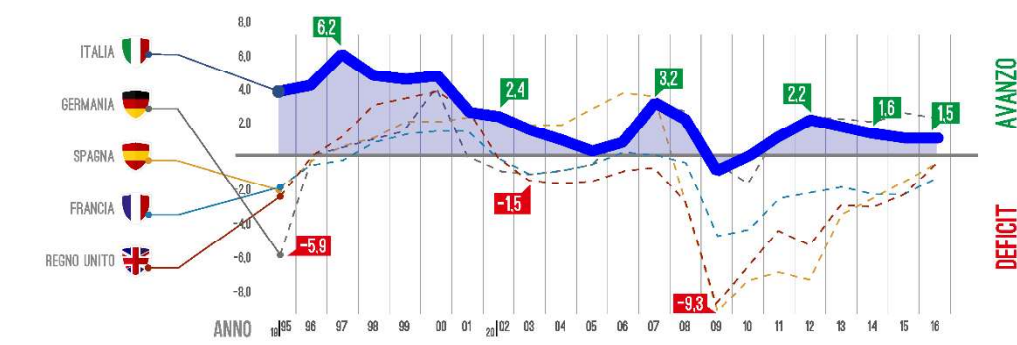
Figura 8 Avanzo primario nell' eurozona

**AVANZO PRIMARIO** L'avanzo primario del bilancio pubblico italiano è uno dei più alti al mondo ed il più stabile tra quelli dei Paesi Membri UE negli ultimi 23 anni.

#prideandprejudice

www.mef.gov.it

**AVANZO PRIMARIO DEI 5 MAGGIORI PAESI EUROPEI: 1995-2016**  
(% PIL)

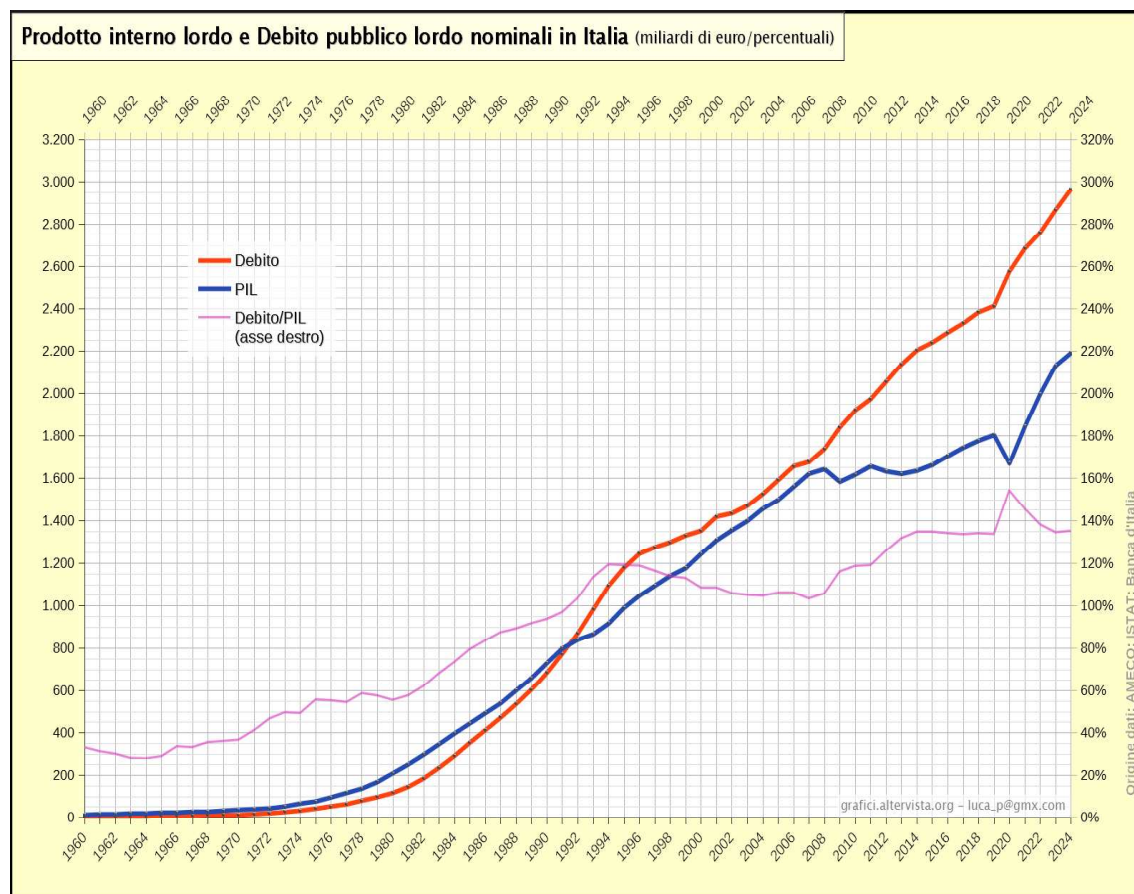


Fonte: Ameco - Commissione Europea

Fonte: MEF 2016

Nonostante i dati osservati, però, questa piccola vittoria non si consolidò in una diminuzione progressiva, e auspicata dal governo, del debito pubblico. Al contrario, si è verificato quello che molti economisti definiscono il "paradosso dell'austerità" infatti nonostante i tagli e le nuove tasse, il rapporto Debito/PIL è salito dal 116,5% del 2010 a circa il 132% nel 2014. Nonostante i risultati positivi sul saldo primario, questa parziale vittoria non si è tradotta nella diminuzione progressiva del debito pubblico auspicata dal Governo. Al contrario, si è verificato quello che molti economisti definiscono il 'paradosso dell'austerità': nonostante l'incremento della pressione fiscale e il taglio delle spese, il rapporto debito/PIL è salito, passando dal 116,5% del 2010 a circa il 132% nel 2014. Tale dinamica è riconducibile all'effetto recessivo delle manovre: la contrazione della spesa pubblica e l'aumento delle tasse hanno generato una caduta del PIL superiore ai risparmi ottenuti.

Figura 9 Rapporto Debito/PIL italiano nominale



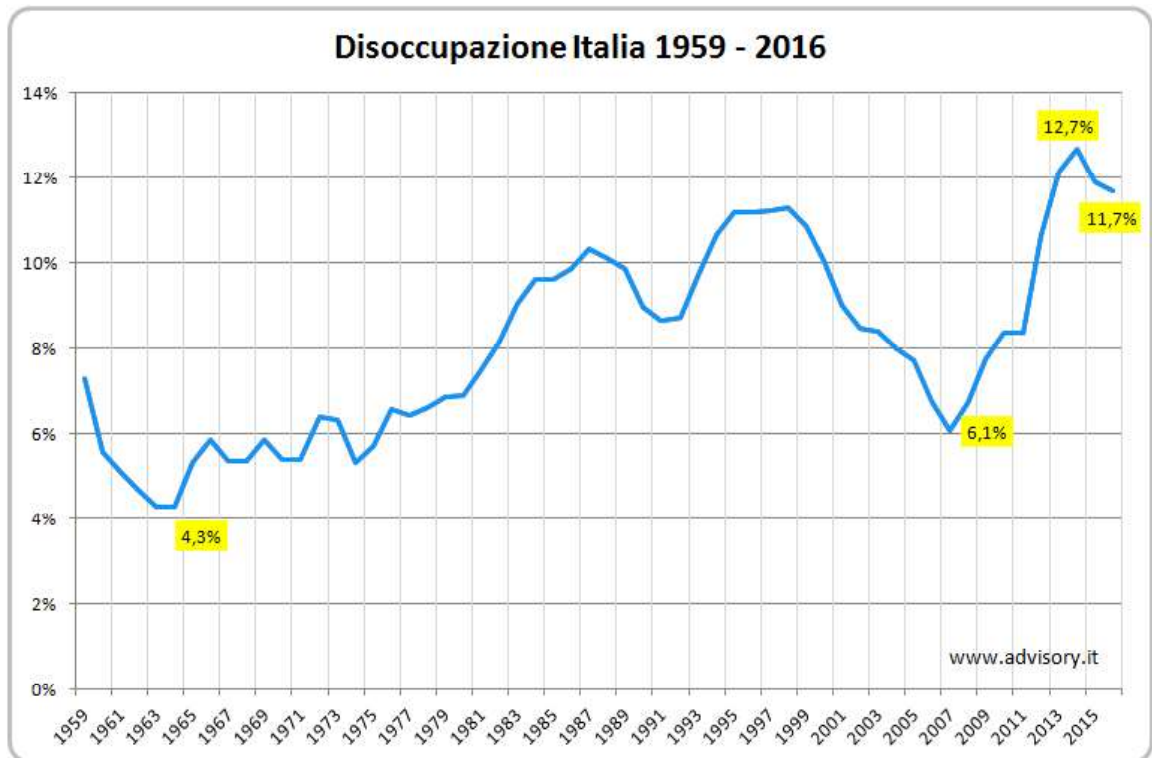
Fonte: Istat

Come si evince chiaramente dal grafico, lo stock del debito ha continuato la sua traiettoria crescente, mentre il PIL ha subito una contrazione scendendo secondo l'ISTAT prima nel 2011 di un 0,3%, poi nel 2012 di un 2,8% e di ulteriore 1,7% nel 2013.

Questa divergenza ha alimentato il peggioramento del rapporto Debito/PIL: la caduta del denominatore, causata in parte dal carattere recessivo delle manovre, ha annullato i benefici dei tagli alla spesa.

Le conseguenze sull'economia reale si sono tradotte anche in un impatto sociale significativo: la disoccupazione è aumentata costantemente, passando dall' 6,1% del 2009 a toccare massimi del 12,7% nel 2014 (ISTAT).

Figura 10 Disoccupazione in Italia 1959-2016



Fonte: Istat

Particolarmente drammatico è stato anche l'incremento della disoccupazione giovanile, che ha superato il 40%, dimostrando come il costo della stabilizzazione sia stato pagato principalmente in termini di attività produttiva e di occupazione.

Per quanto riguarda invece i mercati finanziari, come si osserva nella “figura 7” lo spread dopo il 2012 ha intrapreso una traiettoria discendente, stabilizzandosi intorno ai 300-350 punti base.

Sebbene tale livello fosse ancora elevato rispetto ai minimi storici, la diminuzione di oltre 200 punti base ha ridotto il rischio percepito di un default sovrano italiano. Questo "effetto fiducia" è stato cruciale per garantire la sostenibilità finanziaria dello Stato nel breve periodo, permettendo all'Italia di continuare a finanziarsi sul mercato a costi più gestibili e allontanando la speculazione.

L'analisi delle politiche fiscali attuate tra il 2010 e il 2012 dimostra che, se da un lato gli interventi hanno garantito la stabilità finanziaria e allontanato il rischio di default nell'immediato, dall'altro lato il costo in termini di economici e sociali sono stati enormi. Il paradosso dell'austerità ha prevalso, mostrando i limiti di un approccio che privilegiava il rigore contabile a discapito della crescita reale.

Nel prossimo capitolo vedremo la risposta italiana a un'altra delle crisi più grandi della storia, una crisi di origine esogena che ha visto il ritorno di un "modus operandi" keynesiano.

## **CAPITOLO 3**

# **LA CRISI ECONOMICA-SANITARIA DEL COVID-19**

### **3.1 LE RADICI DELLA CRISI: LO SHOCK PANDEMICO**

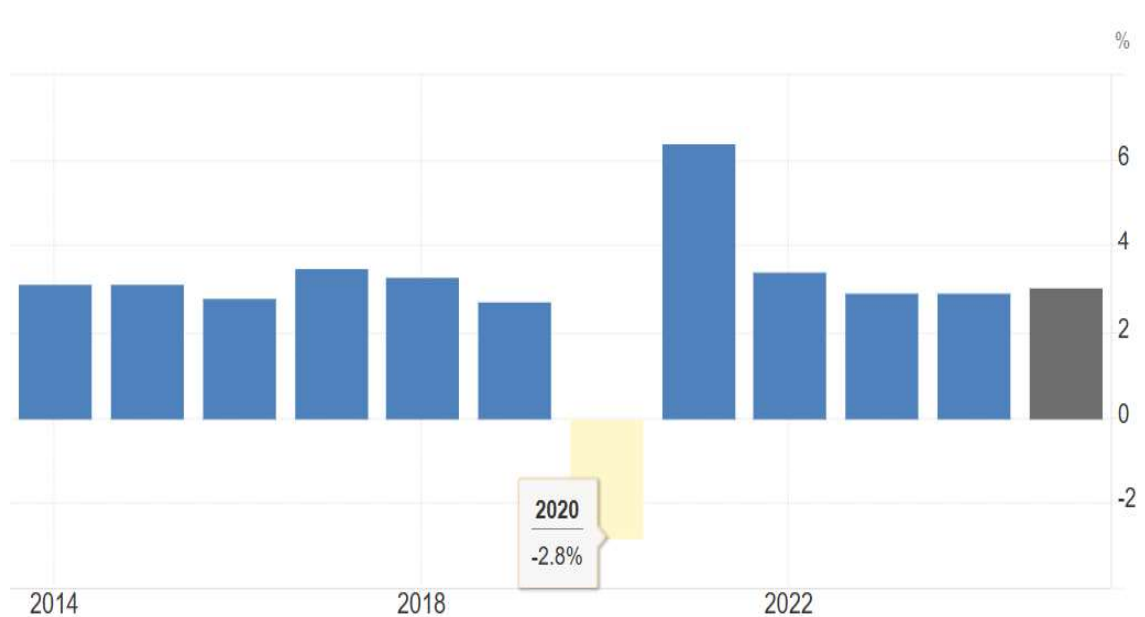
Il terzo millennio ha dovuto affrontare una crisi senza precedenti che, a differenza degli shock finanziari del 2007 e del 2011 analizzati nei capitoli precedenti, non ha avuto origine all'interno del sistema economico o bancario, ma è scaturita da un evento esterno.

L'emergenza sanitaria globale ha avuto inizio tra la fine del 2019 e i primi mesi del 2020 con la rapida diffusione del virus SARS-CoV-2. L'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) ha ufficialmente dichiarato lo stato di pandemia l'11 marzo 2020, segnando l'inizio di un'epoca di incertezza.

A livello internazionale, la crisi ha innescato quello che il Fondo Monetario Internazionale ha definito il "Grande Lockdown", la peggiore recessione dalla Grande Depressione degli anni '30.

Come vediamo nel grafico seguente nel 2020 il PIL mondiale ha subito una contrazione stimata del 3%, provocando un blocco quasi totale degli scambi commerciali e delle catene produttive.

Figura 11 Crescita del PIL mondiale



Fonte: Trading Economics

Questo shock ha colpito simultaneamente tutte le principali potenze economiche, costringendo i governi a sospendere le attività economiche per contenere la diffusione del virus e il suo tasso di mortalità.

In questo scenario drammatico, l'Italia fu il primo Paese occidentale a subire l'impatto massiccio del virus, dato da un contagio di un "paziente 0" infettato dal virus in Cina, e dovette attuare misure di quarantena nazionale. L'Italia subì lo shock della pandemia in una condizione di estrema vulnerabilità, non avendo ancora pienamente recuperato i livelli di ricchezza precedenti alle crisi del 2008 e del 2011.

Sotto il profilo macroeconomico, il Paese si presentava in una fase di stallo: nel 2019, il PIL italiano era cresciuto appena dello 0,3%, una performance ampiamente inferiore alla media dell'Eurozona.

La fragilità era data da un rapporto debito/PIL estremamente elevato, pari al 134,8% a fine 2019, il che non permetteva un sostegno necessario di manovre massicce che erano necessarie per stimolare l'offerta e la domanda, rendendo l'Italia dipendente dalle decisioni di politica monetaria della BCE.

Sotto il profilo microeconomico, il tessuto produttivo italiano mostrava criticità che hanno aumentato l'impatto dei lockdown.

L'Italia era costituita per la maggior parte da piccole e medie imprese (PMI), con poche riserve di liquidità, le quali hanno reso gran parte del sistema produttivo incapace di assorbire uno shock di cassa prolungato senza rischiare il fallimento immediato.

In più l'economia italiana è fortemente basata su settori come il turismo, la ristorazione e il commercio che, come vediamo nel grafico sottostante, insieme valgono circa il 13% del PIL (Banca D'Italia).

La natura di queste attività ha reso l'Italia più esposta alle restrizioni sanitarie rispetto a Paesi con economie più orientate all'industria pesante o ai servizi digitali che nel suolo italiano erano ancora molto sottosviluppati.

Questo ritardo tecnologico ha reso difficoltosa e inefficiente la transizione improvvisa verso lo smart-working e la digitalizzazione dei processi di vendita e produzione durante l'emergenza sanitaria.

La crisi COVID-19 non ha solo generato nuovi squilibri, ma ha per le debolezze già presenti di paesi già vulnerabili.

Questa drammatica condizione di partenza ha reso indispensabile un intervento dello Stato di portata eccezionale e di natura keynesiana, che sarà oggetto di analisi nel prossimo paragrafo attraverso l'esame del Superbonus 110% e delle altre misure di rilancio economico.

## 3.2 LE MISURE FISCALI DI SOSTEGNO: DAGLI AIUTI DIRETTI AI SUPERBONUS

L'esplosione della pandemia creò dei problemi anche al quadro politico, in Italia era presente il governo Conte II che si trovò in una situazione inaspettata e dovette ampliare ed espandere i propri poteri esecutivi, poiché l'emergenza rese necessario ricorrere alle decretazioni d'urgenza e ai DPCM.

Queste scelte furono soggette a molte critiche da parte dell'opposizione che reclamavano una "dittatura sanitaria" dovuto a un uso intensivo di provvedimenti governativi.

Allo stesso tempo, la pandemia provocò una ridefinizione delle posizioni politiche dell'Unione Europea, poiché il pacchetto di aiuti europei e, successivamente, il Next Generation EU, cioè un piano di 750 miliardi di euro per affrontare le conseguenze della crisi, costrinsero anche forze inizialmente scettiche verso Bruxelles a rivedere il proprio pensiero.

L'enorme volume di risorse potenzialmente in arrivo dall'UE rese essenziale l'avvio di un piano di riforme strutturali e sottolineò il ruolo centrale del governo nella gestione economica.

Il 2020 fu un anno caratterizzato da un numero senza precedenti di DPCM e decreti-legge necessari per risollevare le imprese, i privati e soprattutto la sanità.

In questo contesto complesso nacquero i due principali provvedimenti economico-fiscali che costituirono lo scheletro della risposta italiana alla crisi: il Decreto Cura Italia e il Decreto Rilancio. Tali misure, pur diverse tra loro per obiettivi e strumenti, condivisero una logica chiaramente keynesiana: preservare la capacità produttiva del Paese, sostenere le famiglie e impedire che lo shock si trasformasse in una crisi economica e finanziaria

irreversibile sostenendo attivamente la domanda attraverso iniezioni di liquidità e bonus vari.

Il Decreto Cura Italia (D.L. 18/2020) rappresentò la prima risposta emergenziale dello Stato italiano alla pandemia. La sua logica era quella di contenere gli effetti, garantendo liquidità alle imprese, protezione al lavoro e risorse al sistema sanitario.

Il decreto, infatti mobilitò circa 25 miliardi di euro nel 2020, finanziate in gran parte tramite emissione di titoli di Stato e fu il più importante intervento economico della storia italiana fino a quel momento.

Ebbe una finalità duplice: aiutare a sollevare il sistema sanitario e sostenere la crisi aiutando imprese e privati.

Le prime misure comprendevano: incrementi dei fondi destinati al personale sanitario, in particolare per straordinari e condizioni di lavoro; assunzioni rapide e straordinarie, anche tramite il richiamo di medici e infermieri in inattività; aumento delle disponibilità di personale a contratto, compresi incarichi di collaborazione per professionisti sanitari e potenziamento della Protezione civile e delle strutture emergenziali (Gazzetta Ufficiale).

Parallelamente, il decreto gettò le prime iniezioni di liquidità verso il tessuto produttivo, già paralizzato dalle misure di lockdown.

L'azione si articolò su due fronti principali: un alleggerimento immediato dei costi di cassa e la creazione di condizioni favorevoli per l'accesso al credito. Sul primo fronte, vennero introdotte sospensioni e proroghe dei versamenti fiscali e contributivi per i settori più colpiti come turismo e ristorazione.

Sul secondo, ci fu un massiccio potenziamento del Fondo di Garanzia per le PMI e un grande sostegno alla sostenibilità aziendale anche tramite incentivi alla cessione di crediti (Gazzetta Ufficiale).

Un terzo pilastro del decreto mirò a contenere l'impatto sociale e sul mercato del lavoro. Vennero introdotti ammortizzatori sociali straordinari, come

la Cassa Integrazione in Deroga per le microimprese, e indennità e rimborsi specifici per lavoratori autonomi, professionisti e collaboratori.

Per tutelare le famiglie, furono potenziati i congedi parentali e introdotti bonus baby-sitter e la promozione del lavoro insieme a quella dei lavoratori fragili completarono questo ampio scudo sociale.

Il Decreto Rilancio (D.L. 34/2020), pubblicato il 19 maggio 2020, rappresentò il più ampio e strutturato intervento normativo nella fase pandemica con i suoi 266 articoli e uno stanziamento di oltre 55 miliardi di euro, superando il record del decreto Cura Italia (Gazzetta Ufficiale).

Il decreto costruì una rete di protezione e stimolo su più livelli. Per le imprese, oltre a introdurre nuove misure di liquidità, introdusse contributi a fondo perduto per le PMI, crediti d'imposta per affitti e costi di sanificazione, e la cancellazione del saldo IRAP 2019 e dell'acconto 2020 per le aziende di media dimensione. Per lavoratori autonomi vennero ampliate le indennità di emergenza e potenziate le misure di conciliazione vita-lavoro. Settori strategici e particolarmente colpiti come turismo, cultura e scuola ricevettero strumenti appositi per una ripartenza graduale.

Tuttavia, l'elemento più innovativo e di maggiore impatto simbolico ed economico fu l'introduzione del Superbonus 110%, descritto agli articoli 119 e 121.

Il Superbonus 110%, introdotto dal Decreto Rilancio, rappresentò un esperimento ambizioso di politica industriale, la misura permetteva di detrarre il 110% delle spese per interventi di efficientamento energetico e miglioramento sismico (Gazzetta Ufficiale).

Sul piano economico, il Superbonus mirava a innescare un potente moltiplicatore keynesiano, infatti, in un momento di crollo della domanda aggregata, il governo scelse di puntare sul settore edilizio che era, ed è, trainante per l'economia italiana.

La logica era chiara: attivare investimenti privati per generare un ciclo di produzione, occupazione e redditi.

Lo strumento presentava però un primo problema di equità, essendo pensato per tutti e basato su una detrazione fiscale molto alta, finiva per favorire soprattutto chi aveva già redditi o imposte sufficientemente elevate da poter “assorbire” il credito. In altre parole, chi era più ricco poteva beneficiarne di più.

Questo rischio, chiamato “selezione avversa”, era noto fin dall’inizio, ma fu considerato accettabile per rendere la misura veloce ed efficace; infatti, un sistema più selettivo, ad esempio, basato sull’ISEE o su graduatorie sarebbe stato più equo, ma anche più complicato ed avrebbe ritardato troppo gli aiuti in un momento di emergenza.

La logica era chiara: ogni euro di detrazione avrebbe attivato investimenti privati, generando un ciclo di produzione, occupazione e redditi da lavoro che avrebbe sostenuto la domanda interna.

Sul piano della politica industriale non si trattava di un generico incentivo all'edilizia, ma di una spinta selettiva verso la riqualificazione energetica e la sicurezza antisismica del patrimonio immobiliare, tra i più inefficienti d'Europa.

In questo senso, il Superbonus tentava di coniugare l'obiettivo di breve periodo, cioè lo stimolo alla domanda, con una visione di medio-lungo termine: modernizzare il paese e ridurre la dipendenza energetica.

Sul piano dell'innovazione finanziaria, il meccanismo della cessione del credito e dello sconto in fattura rappresentava un elemento di frammentazione con il passato. Questa soluzione, apparentemente tecnica, risolveva un problema fondamentale: come far beneficiare dell'incentivo anche quelle fasce della popolazione in difficoltà che, pur possedendo immobili da migliorare col bonus, non avevano sufficienti risorse per anticipare le spese.

Creando un mercato secondario dei crediti d'imposta, si permetteva di monetizzare immediatamente il beneficio, aumentando esponenzialmente la totalità dei beneficiari e accelerando degli interventi.

Tuttavia, questa stessa innovazione conteneva dei problemi che divennero future criticità. Il mercato secondario che generava, se da un lato poteva risolvere il problema dell'accesso, dall'altro avrebbe introdotto nuovi intermediari come banche e società finanziarie, aprendo la strada a possibili distorsioni e inefficienze.

La scelta di privilegiare la velocità di ottenimento del bonus e la potenza dello stimolo attraverso un meccanismo universale, rispetto a un'architettura più complessa e selettiva, si rivelò, come vedremo nell'analisi degli effetti, un compromesso dai costi sociali significativi.

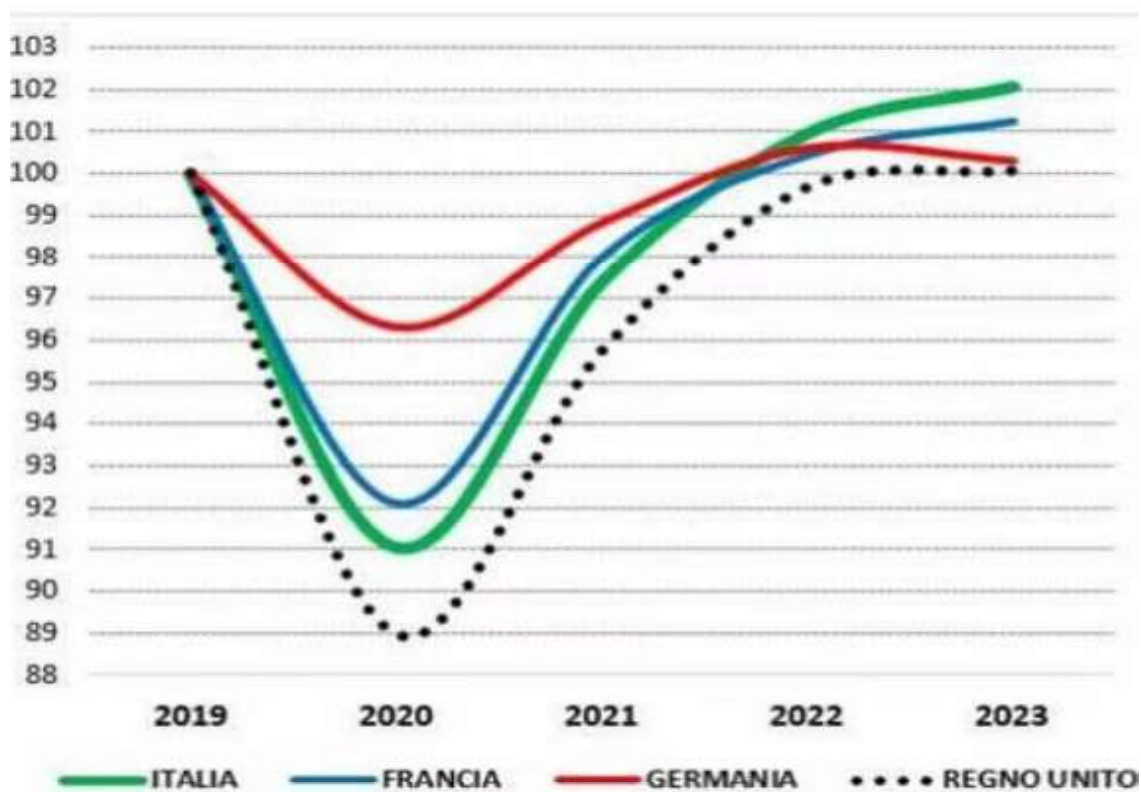
### 3.3 IL BILANCIO DI UNA STAGIONE: L'EREDITÀ DI UN SOSTEGNO STRAORDINARIO

A distanza di anni possiamo tracciare un bilancio sulla stagione e sulle misure adottate dal governo italiano per far fronte alla crisi economica-sanitaria.

Da un punto di vista macroeconomico tutti gli aiuti e le iniezioni di liquidità agirono da grandi stabilizzatori automatici e permisero di evitare il collasso del sistema produttivo, contendendo il crollo dei consumi dei privati.

La ripresa del PIL, come vediamo nel grafico, fu una delle migliori in Europa raggiungendo una crescita positiva del 8,3% testimoniando la capacità dello stimolo fiscale di riattivare la domanda aggregata una volta superata la fase acuta dell'emergenza.

*Figura 12 Crescita del PIL nei paesi europei 2019-2023*



Fonte: Relazione del MEF 2023

Tuttavia, questo successo nel contenere la recessione ha avuto un prezzo elevato in termini di sostenibilità fiscale. L'esplosione della spesa pubblica fece impennare il rapporto debito/PIL, portandolo a sfiorare il 160% nel 2020, un livello che ha riaccessi i timori sulla vulnerabilità finanziaria del Paese e gli incubi della crisi del 2010 (Banca D'Italia).

La natura degli interventi, in gran parte trasferimenti a fondo perduto ha significato caricare sulle generazioni future il costo del sostegno all'economia.

Una stima degli effetti del solo Superbonus 110% nella tabella seguente rivela il complesso contrasto tra costo e beneficio.

*Figura 13 Stima del costo netto e degli effetti di retroazione fiscale del Superbonus espresso in milioni*

DESCRIZIONE	VALORE
Cessioni totali	110.022
Spesa totale stimata	149.809
Spesa base stimata	53.880
Spesa indotta stimata (149.809 – 53.880)	95.929
Valore della produzione stimato (95.929 x 2,65)	254.212
Valore aggiunto stimato (254.212 x 0,357)	90.754
Gettito fiscale indotto stimato (90.754 x 40,8%)	37.028
Costo lordo totale stimato	129.438
Costo lordo base stimato	32.105
Costo lordo indotto stimato (129.438 – 32.105)	97.333
Costo netto stimato (97.333 – 37.028)	60.305
Moltiplicatore del valore della produzione	2,65
Valore aggiunto/Valore della Produzione (Media 2016-2020)	0,357
Moltiplicatore del valore aggiunto (90.754/95.929)	0,95
Aliquota fiscale stima gettito indotto	0,408
Effetto di retroazione fiscale (37.028/97.333)	0,38

Fonte: Elaborazione FNC

Se da un lato il costo lordo stimato ha superato i 129 miliardi di euro, dall'altro l'attivazione di un valore della produzione stimato in 254 miliardi ha generato un rilevante gettito fiscale indotto di circa 37 miliardi, attenuando, seppur solo parzialmente, l'impatto netto.

Questo effetto di "retroazione fiscale" dimostra come una parte significativa della spesa pubblica sia tornata allo Stato sotto forma di maggiori entrate, generate dall'incremento del valore aggiunto e della produzione attivati dagli investimenti.

Il moltiplicatore del valore della produzione suggerisce un potente effetto trainante sul sistema economico, sebbene il moltiplicatore del valore aggiunto indichi che una parte consistente della spesa si sia tradotta in acquisto di materiali e beni intermedi.

È proprio sul caso del Superbonus 110% che il bilancio della risposta pandemica mostra il suo volto più duplice e permette di scendere dal piano macro a quello microeconomico.

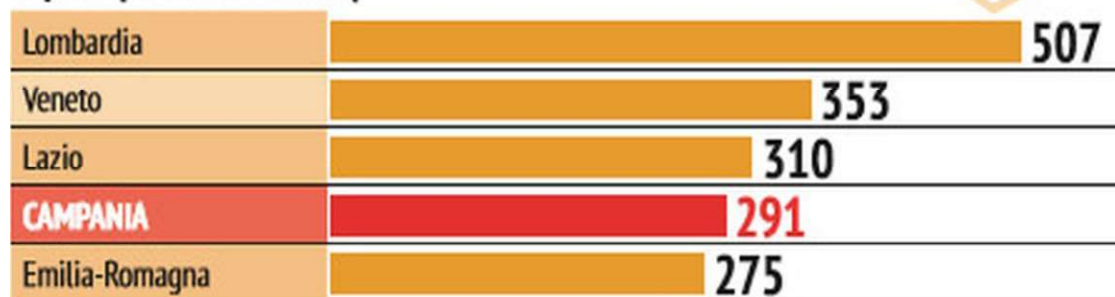
La misura, concepita come un potente moltiplicatore keynesiano per il settore edilizio, ha indubbiamente raggiunto l'obiettivo di rilanciare investimenti e occupazione, tuttavia ha anche generato distorsioni profonde. La sua architettura universale e basata sulla detrazione fiscale ha finito per avvantaggiare in modo i proprietari di immobili di medio-alto valore, dotati della capacità fiscale e delle risorse per affrontare procedure complesse e anticipare grandi somme.

Come vediamo nel grafico sottostante gli investimenti si sono concentrati in modo sproporzionato nelle regioni economicamente più avanzate del Nord e del Centro, con la Lombardia da sola che assorbe oltre 500 milioni di euro di interventi.

Figura 13 Distribuzione regionale degli interventi di superbonus

## INTERVENTI PER REGIONE

Importi (in milioni di euro)



Fonte: Il Messaggero

A livello settoriale, la domanda concentrata e la corsa contro il tempo hanno generato inflazione dei costi di materiali e manodopera e tensioni sulla filiera, riducendo l'efficienza degli investimenti.

In conclusione, l'eredità della risposta fiscale alla crisi COVID-19 è duplice. Da un lato, essa ha dimostrato la capacità e la necessità di uno Stato di intervenire con forza e rapidità per proteggere cittadini ed economia di fronte a uno shock sistemico, abbandonando la filosofia dell'austerità che avevano caratterizzato la risposta alla crisi del debito sovrano.

Dall'altro, ha lasciato in dote una montagna di debito pubblico, questioni irrisolte di equità distributiva e distorsioni di mercato che pongono seri dubbi per il futuro.

## CONCLUSIONE

L'analisi condotta sulle tre crisi sistemiche che hanno segnato l'Italia negli ultimi quindici anni evidenzia come la politica fiscale italiana si sia adattata a shock di natura diversa, rivelando sia la sua flessibilità che i suoi limiti.

La risposta alla crisi finanziaria del 2008, sebbene ispirata a logiche keynesiane, dimostrò i vincoli posti da un elevato debito pregresso. L'intervento, pur contenendo gli effetti più drammatici della recessione, contribuì a invertire la tendenza decrescente del rapporto debito/PIL, preparando il terreno per la successiva crisi di fiducia dei mercati. La fase dell'austerità invece, rappresentò una correzione di rotta brutale ma obbligata, imposta dalla perdita di credibilità dei conti pubblici.

Tuttavia, il “paradosso dell’austerità” ne mise in luce il costo sociale ed economico, mostrando come la sola contrazione fiscale, in assenza di politiche per la crescita, possa rivelarsi controproducente anche per la sostenibilità.

La risposta alla pandemia ha segnato una svolta radicale rispetto agli approcci precedenti. La sospensione dei vincoli di bilancio europei e la mobilitazione di risorse straordinarie hanno permesso allo Stato di assumere un ruolo di investitore e moltiplicatore facendo ereditare alle nuove generazioni però il peso delle riforme.

La lezione fondamentale che emerge da queste tre crisi è duplice: da un lato, la capacità di intervento rapido e massiccio dello Stato rimane indispensabile per proteggere il tessuto socioeconomico di fronte a shock, dall'altro, la sostenibilità di lungo termine di tale intervento dipende dalla sua qualità e dalla sua equità distributiva, le quali devono porre delle basi per il rilancio dell'economia.

## **BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA**

Dornbusch R., Fischer S., Startz R., Canullo G., Pettinati P. (2018) – *Macroeconomia*, XII edizione, McGraw Hill

Krugman P. R., Obstfeld M., Melitz M. J. (2023) - *Economia Internazionale: Teoria e politica del commercio internazionale*, XII edizione, Pearson

[https://www.bancaditalia.it/publicazioni/relazione-annuale/2008/rel\\_2008.pdf](https://www.bancaditalia.it/publicazioni/relazione-annuale/2008/rel_2008.pdf)

[https://www.bancaditalia.it/publicazioni/relazione-annuale/2009/rel\\_2009.pdf](https://www.bancaditalia.it/publicazioni/relazione-annuale/2009/rel_2009.pdf)

<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2008/11/29/08G0190/sg>

<https://www.ilsole24ore.com/archivio>

<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2008-11-29;185>

<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00114/default/table?lang=en>

<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2011-12-06;201>

[https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication16202\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication16202_en.pdf)

<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2020-03-17;18>

<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2020-05-19;34>

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

<https://www.energiaenergetica.enea.it/detractions-fiscali/superbonus-110/monitoraggio-superbonus.html>

<https://www.consob.it/web/investor-education/le-crisi-finanziarie>

<https://share.google/jbI9mG7ICiL1LYqtM>

<https://share.google/E5KNZlHo0soHJiLBw>

<https://share.google/Vm0EQTL26CtfAskPr>