



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Francesco Drudi
Divisione Politiche Fiscali
BCE

La politica fiscale nell'area dell'euro

Le opinioni espresse nella presentazione non riflettono
necessariamente quelle della BCE

Roma, 4 Dicembre 2013

Struttura della presentazione

- 1 L'importanza delle regole fiscali nell'area dell'euro
- 2 'Fiscal consolidation' fino ad ora
- 3 Cosa aspettarsi per il futuro

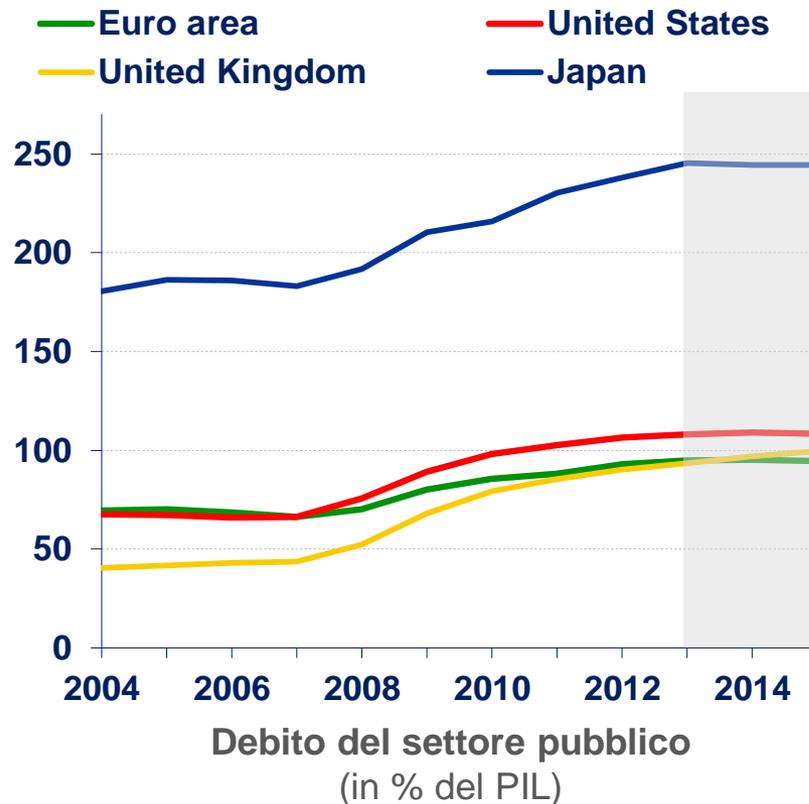
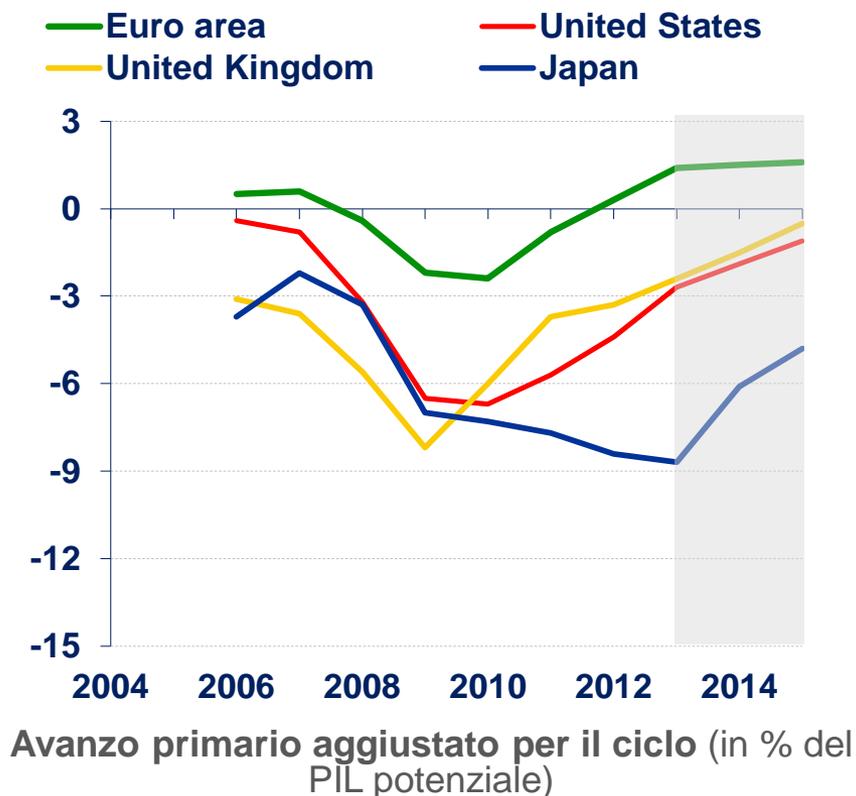
L'importanza delle regole fiscali

Quali regole?

- Patto di stabilità a crescita ('riformato')
- 'Two pack'
- 'Fiscal compact'

Quale giustificazione economica?

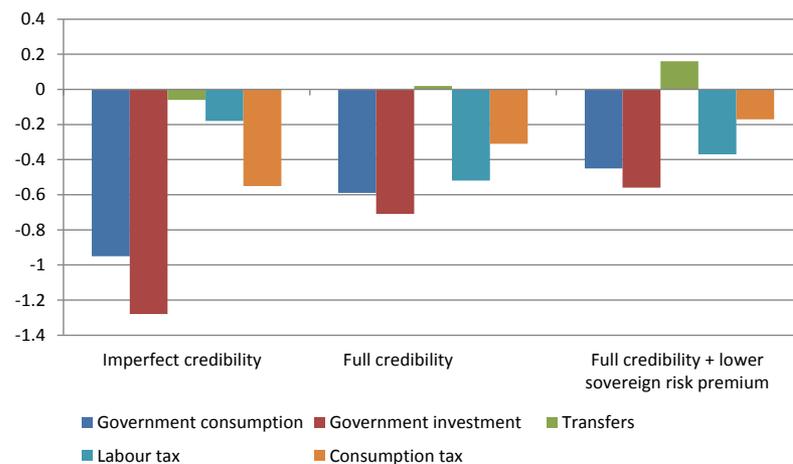
Il processo di 'Fiscal consolidation' e' piu' avanzato, in termini relativi, che in altre aree



Fonte: IMF Fiscal Monitor, April 2013

L'evidenza empirica suggerisce che il consolidamento dovrebbe contribuire negativamente alla crescita economica nel breve periodo, ma la dimensione degli effetti dipende da diversi fattori

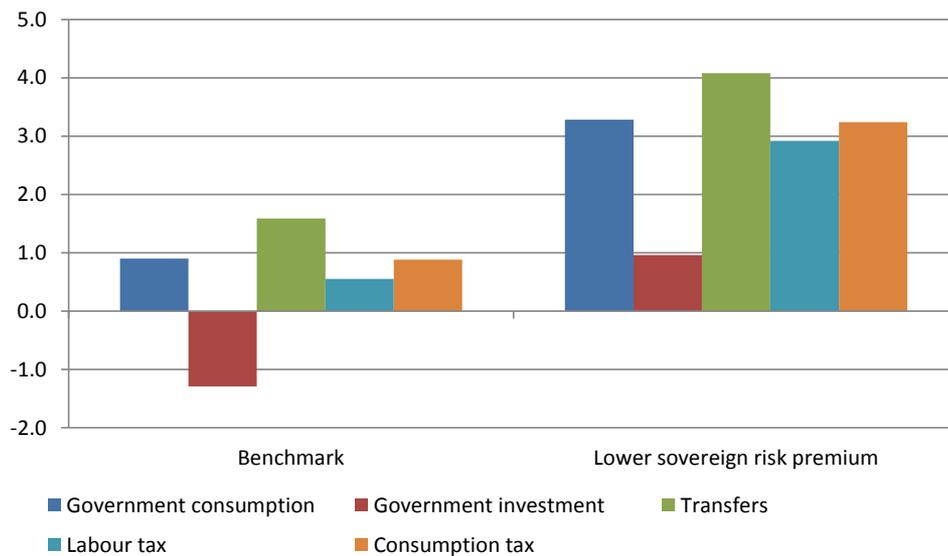
- La dimensione dei moltiplicatori varia fra strumenti
- La dimensione dei moltiplicatori dipende dalla credibilità e dall'impatto sui premi al rischio
- **Gli effetti 'non lineari' sono difficili da stimare econometricamente ma potenzialmente molto rilevanti**



Moltiplicatori di breve periodo

Fonte: "The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate", ECB Monthly Bulletin, December 2012

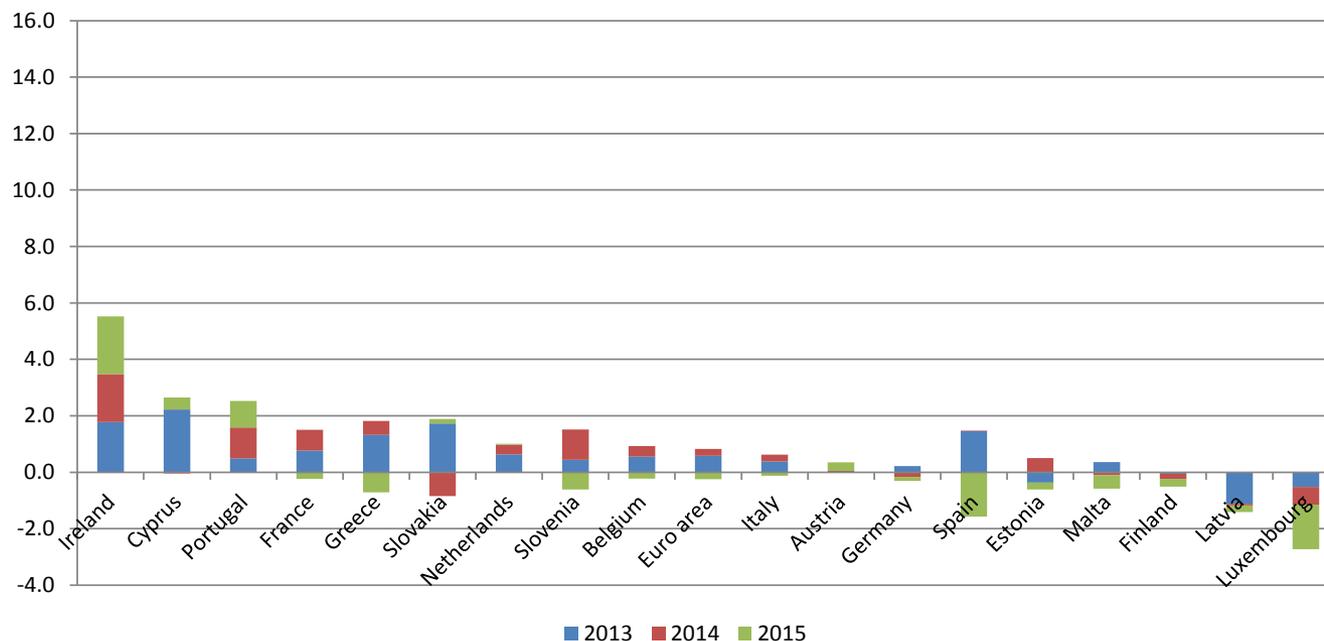
In aggiunta, il consolidamento ha effetti significativi su sostenibilita' del debito e crescita economica nel lungo periodo



Moltiplicatori di lungo periodo

Fonte: "The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate", ECB Monthly Bulletin, December 2012

Le previsioni dell Commissione Europea indicano un aggiustamento fiscale nel periodo 2013-2015 inferiore che negli anni precedenti



Previsioni sulla variazione annuale e cumulata dell'avanzo primario strutturale-2013 to 2015 (in punti percentuali)

Fonte: European Commission, European Economic Forecast, Autumn 2013