



**Convegno di Fine Anno**



# **Economia reale e incentivi fiscali: una via da riprendere**

**mercoledì 1 dicembre 2021**

**Centro Congressi Roma Eventi – Sala Loyola**

**Piazza della Pilotta 4, Roma**

# Introduzione ai lavori

## Alberto Brambilla

*Presidente Centro Studi e Ricerche  
Itinerari Previdenziali*



## LA SITUAZIONE FISCALE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI

### ❑ FISCALITA' SUI RENDIMENTI

- ✓ **Casse Privatizzate:** tassazione sui rendimenti al 26% + tassazione sulle prestazioni, un unicum in Europa (doppia tassazione);
- ✓ **Fondazioni di origine Bancaria:** tassazione sui rendimenti al 26% al netto dei crediti d'imposta
- ✓ **Fondi pensione:** tassazione sui rendimenti al 20% a cadenza annuale

### ❑ AGEVOLAZIONI

- ✓ **Casse di Previdenza e Fondi Pensione:** esenzione fiscale per i redditi finanziari derivanti dagli investimenti cosiddetti qualificati entro il limite del 10% dell'attivo patrimoniale
- ✓ **PIR:** esenzione fiscale se l'investimento viene detenuto per almeno 5 anni con limite di investimento annuo elevato a 40.000 euro (da 30.000) fino a un massimo di 200.000;
- ✓ **PIR ALTERNATIVO:** esenzione fiscale se l'investimento viene detenuto per almeno 5 anni con limite di investimento di 300.000 euro annui fino a un massimo di 1.5 milioni.

**In definitiva...l'investimento nei PIR è maggiormente incentivato (esenzione sui rendimenti a vita) rispetto al risparmio previdenziale di lungo periodo; è una scelta politica corretta?**



➤ Per l'Italia nel prossimo futuro ci sono tre elementi che andranno tenuti in grande considerazione dal mondo degli investitori istituzionali:

a) **la ripresa dell'inflazione**: in Italia, a fine ottobre ha toccato il massimo degli ultimi 8 anni con il **2,9%** mentre negli USA è prossima al **6,2%**;

b) È quindi probabile che raggiunto il «**target simmetrico del 2%**» la BCE proceda con una **forte riduzione del QE**, iniziato nel 2015, già verso gli inizi del 2022, con un iniziale **tapering** come ha iniziato a fare la FED; la Banca centrale europea, dopo diciotto anni dall'ultima revisione del 2003, ha deciso che l'obiettivo non sarà più un livello di inflazione «inferiore ma vicino al 2% nel medio termine» ma dal 22 luglio il nuovo **target** è «**un obiettivo di inflazione simmetrico del 2% nel medio termine**»; significa che «positive e negative deviazioni» dall'obiettivo sono considerate egualmente indesiderabili;

c) **il ripristino del patto di stabilità**, disattivato per il COVID fino alla fine del 2022, verrà riattivato secondo il vicepresidente Valdis Dombrovskis nel 2023 ma già nel 2022 pur non essendo previsti obiettivi numerici verranno applicati obiettivi qualitativi che prevedono una crescita limitata della spesa corrente per gli Stati membri con un debito elevato; tra i vigilati speciali Italia, Grecia, Cipro.



- Per l'Italia questi **tre «fattori»** sono assai pericolosi dato l'elevato debito pubblico che è balzato dai 2.409,9 miliardi (134,7% del PIL) del 2019 ai 2.569,3 miliardi di euro del 2020 (157,5% del PIL) e a settembre 2021 ha toccato il *record* di **2.706 miliardi**; si tratta di un aumento in soli 9 mesi di 137 miliardi che si sommano ai 159,4 miliardi accumulati nel 2020; a questi, nel corso dei prossimi anni, occorrerà aggiungere non meno di altri 30 miliardi di prestiti con garanzia dello Stato (i 30 mila euro) che le 270 mila imprese a rischio di chiusura nel terziario (stima Confcommercio), già in difficoltà prima del COVID, non potranno restituire;
- Si tratta di oltre 45.500 euro a testa bambini compresi, **molto più del reddito medio di un anno degli italiani**;
- Considerando che la BCE nel 2020 ha comprato titoli italiani per 145 miliardi al netto dei finanziamenti SURE, se dovesse **ridurre il QE**, gli acquisti (l'eurosistema detiene il 27% del debito negoziabile italiano secondo le stime di Unicredit) per il nostro Paese si aprirebbero grandi problemi legati al finanziamento del nostro enorme debito pubblico;
- Enormi riflessi sul costo del finanziamento del debito si avrebbero ovviamente con un **aumento dell'inflazione**, il rischio è di tornare nei prossimi anni ai livelli del 2012 con un costo di oltre 84 miliardi, contro gli attuali poco più meno di 58.



- Inoltre se dal 2023 venisse reintrodotta il «*patto di stabilità*» considerando che il deficit 2020 è stato pari all'11,07% e per il 2021 è previsto al **9,5%**, (nel DEF 11,8%) 5,8% nel 2022 e 4,3% nel 2023; con una crescita intorno al **6,2%** (4,3% nel 2022) si amplierebbero i problemi italiani con riflessi molto negativi anche sui flussi di finanziamento del PNRR;
- Le conseguenze dell'inflazione e del *tapering* colpirebbero molti Paesi tra cui l'Italia ma anche Francia, Giappone, USA e altri Paesi della UE; la reintroduzione del patto di stabilità creerebbe le condizioni per una più marcata riduzione del debito per Italia, Grecia e altri piccoli Paesi;
- Una variazione dell'inflazione potrebbe influenzare oltre all'economia reale (si pensi alle difficoltà di approvvigionamento di alcune materie prime e ai prezzi energetici), i mercati finanziari per la parte azionaria e *fixed income*, con evidenti mutamenti di scenario;
- Anche la società cambia e va sempre più verso la consapevolezza di investimenti che siano rispettosi dell'ambiente, del sociale inteso come l'insieme delle persone e anche in termini di *governance* nazionali ed economiche; cambia quindi la prospettiva degli investimenti sempre più responsabili, tanto più che i PNRR nazionali sono fortemente orientati verso i criteri ESG e SRI.



- Per gli investitori istituzionali, Fondi Pensione, Casse di Previdenza e Fondazioni di origine Bancaria si aprono nuovi scenari e nuove prospettive per contribuire alla ripresa con riguardo alla sostenibilità e al rispetto dell'ambiente, l'efficientamento energetico, il sostegno alle PMI italiane;
- Oltre alla **finanza alternativa** che potrà giocare un ruolo importante all'interno delle *asset allocation*, producendo diversificazione, decorrelazione con i mercati tradizionali e maggiori rendimenti attesi, ci sono altri 3 temi fondamentali che sono le direttrici su cui occorrerà dirigere risorse e obiettivi:
  - ✓ **la transizione demografica, l'invecchiamento, la non autosufficienza**, temi cruciali sia sociali che economici;
  - ✓ **sostenibilità ambientale, sociale e di governo** (investimenti SRI e applicazione dei criteri ESG) cioè investimenti responsabili che aiutino l'economia reale nella transizione verso una maggiore sostenibilità che deve caratterizzare l'evoluzione civile e sociale della nostra civiltà;
  - ✓ **la Silver Economy**, la grande economia che trasforma l'invecchiamento della società da problema a risorsa e opportunità.



## I prossimi appuntamenti di Itinerari Previdenziali:

**Convegno virtuale – Recovery Plan, gli investitori istituzionali  
protagonisti della ripresa**

**14 dicembre**

**Sessione One-to-One**

**24-25 gennaio 2022**

Seguite i nostri eventi sul sito [www.itinerariprevidenziali.it](http://www.itinerariprevidenziali.it)

**Grazie a tutti e buone feste!**

