



Servizio del bilancio
del Senato

n.b. nota breve

XVII legislatura
Nota breve n. 6
Agosto 2014

Gli incentivi agli investimenti privati: misure adottate e valutazioni dell'efficacia dal 2000 ad oggi

In questa nota breve si riepilogano le principali misure di incentivo agli investimenti privati adottati dal 2000 ad oggi. Si fornisce, inoltre, una breve panoramica delle considerazioni di ordine economico sottostanti tali scelte allocative e delle valutazioni di efficacia sul piano empirico delle misure adottate.

n.b.

Le principali misure adottate dal 2000 ad oggi

Nell'arco temporale considerato sono state disposte cinque misure principali di incentivo agli investimenti privati, nel 2000, nel 2001, nel 2006, nel 2009 e, da ultimo, nel 2014.

L'articolo 8 della legge n. 388 del 2000 (c.d. Visco-Sud) concedeva un credito d'imposta per nuovi investimenti nelle aree di cui articolo 87, paragrafo 3, lettere a) e c), del Trattato di istituzione della Comunità europea (aree ammissibili agli interventi degli obiettivi 1 e 2 dei fondi strutturali europei). L'agevolazione si applicava anche ai nuovi investimenti effettuati nell'anno 2000, fino al periodo di imposta 2006 (poi prorogato fino al 2008). Successive modifiche adottate nel 2001, 2002 e 2006 ne hanno rivisto la durata e gli importi. Particolarmente significative le modifiche adottate con il decreto-legge n. 138 del 2002, il quale ha ridotto la percentuale del credito d'imposta, ha modificato i settori interessati dall'incentivo ed ha abolito il divieto di cumulo con altre misure di incentivo, in particolare quello introdotto dalla legge 383 del 2001 (c.d. Tremonti-bis). La modifica più importante ha riguardato gli aspetti procedurali: il meccanismo automatico previsto dalla norma originaria è stato sostituito da una procedura di monitoraggio al fine di ridurre l'accesso al beneficio entro i limiti del tetto di spesa prefissati.

Successivamente, le disposizioni dell'articolo 4 della legge 383 del 2001 (c.d. Tremonti-bis) - riproponendo nella sostanza la detassazione del reddito di impresa reinvestito a suo tempo disposta con il decreto-legge n. 357 del 1994 (c.d. legge Tremonti) - prevedono per il periodo d'imposta 2001 e per l'intero periodo di imposta 2002, l'esclusione dall'imposizione del reddito d'impresa e di lavoro autonomo del 50 per cento del volume degli investimenti (ivi comprese le spese sostenute per la formazione e l'aggiornamento professionale del personale, nonché, entro il limite del 20 per cento delle relative retribuzioni complessivamente corrisposte in ciascun periodo di imposta, il costo dello stesso personale impegnato nell'attività di formazione e aggiornamento) realizzati in detti periodi d'imposta in eccedenza rispetto alla media degli investimenti realizzati nei cinque periodi d'imposta precedenti: ai fini del calcolo della media degli investimenti, viene data facoltà all'impresa di considerare solo quattro dei cinque periodi di imposta precedenti, escludendo dal conteggio il periodo nel quale l'investimento è stato di maggior valore. Rispetto al precedente, simile provvedimento del 1994, sono escluse le banche, le assicurazioni e i professionisti. Corrispondentemente, la norma prevede l'abrogazione di precedenti agevolazioni fiscali, e in particolare quelle di cui alla legge n. 133 del 1999 (c.d. agevolazione Visco) e alla legge n. 388 del 2000 (c.d. Visco-Sud).

Con la legge finanziaria per il 2007 (legge n. 296 del 2006) si concede un credito d'imposta alle imprese che effettuano acquisti di beni strumentali nuovi destinati a strutture produttive ubicate nelle aree del Mezzogiorno ammissibili alle deroghe previste dall'articolo 87, paragrafo 3, lettere a) e c) del Trattato istitutivo della

Comunità europea. Il credito d'imposta era riconosciuto, nella legislazione iniziale, per il periodo 2007-2013.

Nel 2009, il decreto-legge n. 78 (c.d. Tremonti-ter) ripropone un meccanismo di agevolazione fiscale analogo a quello previsto dalla Tremonti-bis, escludendo dall'imposizione del reddito d'impresa il 50 per cento del valore degli investimenti in macchinari ed apparecchiature compresi nella divisione 28 della tabella ATECO 2007 (fabbricazione di macchinari ed apparecchiature nca); l'esclusione vale a decorrere dal periodo d'imposta 2010 e riguarda gli investimenti effettuati dalla data di entrata in vigore del decreto e fino al 30 giugno 2010.

Da ultimo, l'articolo 18 del decreto-legge n. 91 del 2014 dispone che ai soggetti titolari di reddito d'impresa che effettuano investimenti in beni strumentali nuovi compresi nella divisione 28 della tabella ATECO, di cui al provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate 16 novembre 2007, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 296 del 21 dicembre 2007, destinati a strutture produttive ubicate nel territorio dello Stato, dal 2014 e fino al 30 giugno 2015, è attribuito un credito d'imposta nella misura del 15 per cento delle spese sostenute in eccedenza rispetto alla media degli investimenti in beni strumentali compresi nella suddetta tabella realizzati nei cinque periodi di imposta precedenti, con facoltà di escludere dal calcolo della media il periodo in cui l'investimento è stato maggiore.

Teoria economica

L'incentivo pubblico agli investimenti privati è un tradizionale strumento di politica economica volto ad accrescere il livello degli investimenti e, per questa via, il livello dell'attività economica, con obiettivo finale l'aumento dell'occupazione¹. Lo strumento agisce mediante una riduzione del prezzo dei beni di investimento (macchinari, immobili strumentali, ecc.) corrispondente all'ammontare dell'incentivo e, conseguentemente, aumentando la profittabilità del bene capitale acquistato. L'incentivo può assumere la forma di un credito d'imposta o di un sussidio diretto (si veda *infra*).

In termini di obiettivo temporale, l'incentivo può essere mirato a favorire la crescita, nel qual caso sarà permanente, oppure a controbilanciare una fase negativa del ciclo economico, nel qual caso sarà temporaneo.

In teoria, se si guarda soltanto all'effetto diretto sul settore beneficiario dalla misura, la riduzione del prezzo del bene capitale dovrebbe renderne l'acquisto profittevole, aumentando conseguentemente il livello di investimento di lungo termine. Se però si estende l'analisi agli effetti indiretti, si potrebbero osservare una serie di reazioni tali da controbilanciare, almeno in parte, l'effetto diretto. Ad

¹ Le considerazioni che seguono sono tratte da Bronzini, R., [Il credito di imposta per gli investimenti: alcune considerazioni](#), StrumentiRes - Rivista online della Fondazione Res, n. 2, 2010; de Blasio, G., [Politica industriale e indotto](#), Analisi Giuridica dell'Economia, n. 2, 2011.

esempio, l'aumento della domanda di risorse finanziarie necessarie a finanziare l'acquisto del bene capitale e di beni di investimento potrebbe determinare un aumento del tasso di interesse, da cui dipende il costo del finanziamento, nonché del prezzo del bene capitale, da cui deriva la scelta di investimento. In entrambi i casi l'effetto dell'incentivo sulla quantità di bene capitale acquistata potrebbe risultarne attenuato. Analogamente, se i settori e le imprese incentivate si trovano ad operare in un contesto economico generale caratterizzato da incertezza, le attese di rendimento degli investimenti potrebbero esserne influenzate negativamente e non essere suscettibili di sufficiente incremento da parte dell'incentivo stesso.

D'altra parte, in un contesto generale caratterizzato da un'ampia sottoutilizzazione delle risorse produttive, come ad esempio durante una recessione, l'effetto degli incentivi potrebbe risultare amplificato.

Occorre inoltre considerare il profilo temporale della misura per valutarne gli effetti. Se la misura ha carattere temporaneo, le imprese tenderanno semplicemente ad anticipare gli investimenti che avrebbero comunque compiuto in un momento successivo, al fine di sfruttare l'introduzione della norma mentre questa è attiva. Il livello complessivo di investimento nel lungo termine, tuttavia, rimarrebbe inalterato, a parità di altri fattori concomitanti. In questo caso verrebbe influenzato dalla misura esclusivamente il momento in cui l'investimento è effettuato. Ciò non costituirebbe necessariamente un insuccesso se l'incentivo avesse come scopo primario un'azione di contrasto di una fase negativa del ciclo economico.

Sussidio diretto o credito d'imposta?

Analogamente a quanto avviene con il sussidio diretto all'investimento, il credito d'imposta riduce il costo dell'investimento. Tuttavia, a differenza del sussidio, il credito d'imposta premia soltanto le imprese profittevoli che presentano debiti nei confronti dell'erario, le quali sono spesso esattamente quelle meno bisognose degli incentivi stessi in quanto generalmente in grado di ottenere autonomamente le risorse necessarie a realizzare l'investimento. In tal modo, il credito d'imposta tenderà a produrre un ammontare minore di investimenti addizionali rispetto ai sussidi diretti. D'altronde, a differenza dell'incentivo diretto nella forma di sussidio, il credito d'imposta presenta il vantaggio per l'impresa di vedersi concedere l'incentivo con tempi più rapidi e certi in quanto la concessione non è soggetta ad un procedimento amministrativo diretto a valutare il merito della richiesta da parte del beneficiario: il credito d'imposta è concesso automaticamente condizionatamente alla sola sussistenza dei requisiti di debitore nei confronti dell'erario. Queste caratteristiche potrebbero influenzare positivamente l'effetto sul rendimento atteso dell'investimento agevolato.

Evidenza empirica

Gli studi sulla valutazione dell'efficacia degli incentivi agli investimenti privati hanno una lunga tradizione negli

Stati Uniti, con lavori che risalgono alla metà degli anni '60, mentre sono di più recente sviluppo in Italia.

La valutazione di efficacia tenta di misurare l'effetto "addizionale" del programma di intervento, cioè cosa sarebbe successo nell'ipotesi - "controfattuale" - di assenza del programma. Per rispondere a questo tipo di domande si confronta, con l'ausilio di tecniche economico-statistiche, un gruppo di imprese che ha beneficiato dell'incentivo con un gruppo di imprese - quanto più possibile aventi caratteristiche simili a quelle delle imprese agevolate - che invece non ne hanno beneficiato.

Gli studi mostrano che gli incentivi risultano efficaci nel promuovere la spesa di investimento, ma non raggiungono un consenso sulla dimensione dell'incremento. Infatti, se si tiene conto della possibilità delle imprese di finanziare gli investimenti ricorrendo all'autofinanziamento, il costo del capitale risulta una determinante meno importante della scelta di investire, rendendo l'effetto dell'incentivo fiscale - che appunto agisce mediante la riduzione del costo del capitale - di rilevanza marginale.

Altri aspetti rilevanti evidenziati dalle analisi empiriche riguardano gli effetti di spiazzamento spaziale e temporale delle misure di incentivo. Per quanto riguarda il profilo spaziale, gli studi mostrano che l'introduzione di agevolazioni fiscali a favore di una particolare area geografica può ridurre gli investimenti nelle aree limitrofe, annullando l'effetto complessivo sul livello generale di investimenti nel paese. Dal punto di vista temporale, è stato notato che misure temporanee di incentivo tendono ad indurre una semplice anticipazione della decisione di investimento da parte delle imprese rispetto al momento in cui sarebbero comunque state adottate, configurando il verificarsi di una semplice sostituzione intertemporale, a parità di livello complessivo definitivo.

Alcuni studi si sono concentrati sull'esperienza italiana, in particolare quella relativa alla legge 388 del 2000, descritta sopra². Bronzini, de Blasio e Pellegrini (2008) e Caiumi (2011)³ mostrano che l'agevolazione è stata in grado di produrre investimenti addizionali, i quali cioè in assenza dell'incentivo non sarebbero stati effettuati. Bronzini, de Blasio e Pellegrini (2008) attribuiscono la

² Per il periodo precedente a quello in esame, sono interessanti le conclusioni di Bronzini e de Blasio (2006) secondo cui la legge 488 del 1992, che assegnava contributi a fondo perduto a progetti di investimenti privati, è risultata di modesta efficacia avendo prodotto soprattutto una diversa distribuzione temporale di investimenti che le imprese avrebbero comunque deciso di realizzare. Cfr. Bronzini, R. e de Blasio, G., *Evaluating the Impact of Investment Incentives: the Case of Italy's Law 488/92*, Journal of Urban Economics, n. 60 (2), 2006.

³ Cfr. Bronzini, R., de Blasio, G., Pellegrini, G. e Scognamiglio, A., [La valutazione del credito d'imposta per gli investimenti](#), Rivista di Politica Economica, 98 (7-8), 2008; Caiumi, A., [The evaluation of the effectiveness of tax expenditures: A novel approach](#), OECD Taxation Working Papers n. 5, 2011.

maggiore efficacia della legge 388 rispetto ad esperienze precedenti (ad es. la legge 488 del 1992 - cfr. la nota 3) alla natura del credito di imposta, il quale, essendo assegnato in via automatica, ha beneficiato anche le imprese più piccole e con minore redditività che in assenza di incentivo non avrebbero realizzato l'investimento. Tuttavia, Caiumi (2011) giunge anche alla conclusione che, almeno in parte, gli investimenti sono stati anticipati rispetto al momento in cui sarebbero stati comunque attuati.

D'altra parte, il flusso di spesa pubblica (o di minore gettito) associato al credito d'imposta risulta più difficile da controllare proprio a causa della natura automatica dell'erogazione. Nell'esperienza di attuazione della legge 388 del 2000, ciò ha reso necessario intervenire dopo meno di due anni dall'approvazione della norma allo scopo di ridurre gli stanziamenti di bilancio e introdurre una procedura di selezione delle richieste di agevolazione.

La valutazione dell'efficacia delle agevolazioni può anche ricorrere a indagini campionarie basate su interviste, di cui è esempio l'indagine sugli investimenti delle imprese industriali condotta nel 2006 dalla Banca d'Italia chiedendo agli imprenditori le decisioni di investimento che avrebbero attuato in assenza di incentivo⁴. L'indagine si riferiva a tutte le agevolazioni per gli investimenti allora in essere (legge 488, legge 388 e l'insieme dei provvedimenti, anche regionali, volti ad incentivare l'accumulazione di capitale fisico). L'indagine conclude che l'effetto degli incentivi risulta modesto: gli investimenti addizionali - che quindi non si sarebbero realizzati in assenza delle misure - sono inferiori al 30 per cento dei fondi distribuiti alle imprese del Mezzogiorno, mentre sono pari al 10 per cento per le imprese del Centro-Nord.

E' bene evidenziare, a conclusione della rassegna, che le analisi menzionate si concentrano sull'ambito oggetto di intervento, cioè sul livello degli investimenti privati. Per valutare l'effetto delle misure incentivanti sul livello generale dell'attività economica e sull'occupazione - al fine di compararne i costi con i benefici dal punto di vista della scelta di allocazione di risorse pubbliche - un approccio come quello delineato non è sufficiente in quanto sarebbe necessario prendere in considerazione l'insieme delle ripercussioni generate sull'economia nel suo complesso.



nota breve
Sintesi di argomenti di attualità
del Servizio bilancio del Senato

I testi sono disponibili alla pagina
<<http://www.senato.it/documentazione/bilancio/>>

progetto grafico the washing machine

⁴ Cfr. Cannari, L., D'Aurizio L. e de Blasio, G., *The Effectiveness of Investment Subsidies: Evidence From Survey Data*, Rivista Italiana degli Economisti, n. 3, 2007.