



A via XX Settembre. Giancarlo Giorgetti, ministro dell'Economia

L'analisi

RIFORME E PNRR, LA VIA PER SMINARE IL DEBITO

di **Dino Pesole**

Dal prossimo anno, se si riuscirà a trovare un accordo in sede di Consiglio Ue, non vi sarà più l'obbligo per i paesi maggiormente indebitati di ridurre il debito di un ventesimo l'anno. Il che è certamente una buona notizia per noi, ma non tale da alimentare false aspettative perché l'enfasi si sposterà sul versante della spesa e della sostenibilità del debito nel medio periodo, con un focus

prevedere fin d'ora quale sarà l'esito dell'operazione, in decisa controtendenza rispetto a quanto accaduto negli ultimi anni.

Con la spesa per interessi che supererà nel 2026 i 103 miliardi (pari al 4,6% del Pil) per rendere sostenibile e con maggior velocità il timing di riduzione del debito non resta che provare a spingere sul denominatore e a realizzare più consistenti avanzi primari. Come? La Commissione europea e l'Ocse

specifico sulla crescita e sulle riforme strutturali. Un debito pubblico inchiodato nei dintorni del 140% del Pil è per la Banca d'Italia «un serio elemento di vulnerabilità» che riduce gli spazi di bilancio per fare fronte a possibili futuri shock avversi, espone il Paese al rischio di tensioni sui mercati finanziari e aumenta il costo del debito.

Si potranno invocare le circostanze attenuanti, ora acuite dall'esplosione del conflitto in Medio Oriente che riducono ancor più la crescita, si potrà provare a forzare sul versante degli investimenti per le transizioni verdi e digitali e per la difesa che nella proposta italiana dovrebbero essere in parte esclusi dal calcolo del deficit, ma sul versante della riduzione del debito la strada maestra resta quella delle riforme e della piena realizzazione del Pnrr.

È il prezzo da pagare all'ipotesi di compromesso che va delineandosi in vista del rush finale sulla nuova governance economica europea, se prevarrà la linea di quanti (Germania in testa) vanno comunque proponendo un percorso prefissato in termini numerici di riduzione del debito che valga per tutti, mentre la proposta della Commissione tende a privilegiare un approccio «mirato» sui singoli Paesi proiettato su un orizzonte quadriennale che potrà estendersi a sette anni.

Certo pesano in modo determinante i bonus edilizi, ma vi è il rischio che il tragitto previsto dalla NadeF per il debito pubblico non venga giudicato sufficiente dalla Commissione Ue e dalle agenzie di rating e già

prevedono per il 2024 un Pil in crescita dello 0,8%, contro l'1,2% della NadeF, mentre per il Fmi (che invita a un taglio più ambizioso del debito) non si andrà oltre lo 0,7 per cento. In sostanza, rispetto a un «tendenziale» dell'1% l'effetto «propulsivo» della manovra si limita allo 0,2% ma è tutto da verificare sul campo. Sarebbe possibile alzare l'asticella solo a fronte di un solido percorso di riforme strutturali (pubblica amministrazione, giustizia, fisco, concorrenza) in grado di elevare il potenziale di crescita dell'economia da qui ai prossimi anni.



NUOVE REGOLE UE
L'enfasi si sposterà sul versante della spesa e della sostenibilità nel medio periodo: decisiva la crescita



RISCHIO INFRAZIONE
Se fosse confermato il trend del deficit della NadeF per il 2023-25, possibile procedura Ue nella primavera 2024

L'eventualità di una procedura d'infrazione la prossima primavera non è scongiurata. Lo ha sottolineato la presidente dell'Upb, Lilia Cavallari due giorni fa in audizione in Parlamento: la NadeF prevede un disavanzo superiore al 3% in ciascun anno del triennio 2023-25. Se questo risultato fosse confermato a consuntivo nel 2023 e il governo dovesse mantenere un obiettivo superiore al limite del 3% nel biennio successivo, «vi è il rischio che nella primavera

Fitch parla di un «significativo allentamento della disciplina di bilancio rispetto agli obiettivi precedenti». La riduzione del rapporto debito/Pil è minima tra il 2023 e il 2024 (dal 140,2% al 140,1%) e la discesa per il biennio successivo è altrettanto infinitesimale (dal 139,9% del 2025 al 139,6% del 2026). Per sostenere la discesa il Governo mette in campo un punto di Pil, pari a circa 20 miliardi, di privatizzazioni nel triennio 2024-2026, ma è difficile

del 2024 la Commissione europea proponga al Consiglio di aprire una procedura per disavanzo eccessivo».

Spingere sul “denominatore”, dunque. Pare questa al momento la scommessa principale sul versante delle variabili interne con cui dovrà misurarsi il Governo. Rendendo con ciò più credibile il rispetto anche del nuovo parametro sulla spesa primaria netta che va definendosi in sede europea.

© RIPRODUZIONE RISERVATA