

L'ANALISI

SE L'ITALIA CRESCE
INSIEME AL DEBITO

VERONICA DE ROMANIS

L'Italia è l'unico Paese tra le grandi economie dell'Unione a utilizzare nel Pnrr i prestiti di Bruxelles. Germania, Francia e Spagna usufruiranno (almeno per ora) unicamente dei sussidi. - P. 19



SE L'ITALIA CRESCE INSIEME AL DEBITO

VERONICA DE ROMANIS

L'Italia è l'unico Paese tra le grandi economie dell'Unione a utilizzare nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (Pnrr) i prestiti messi a disposizione da Bruxelles. Germania, Francia e Spagna usufruiranno (almeno per ora) unicamente dei sussidi. I prestiti europei, circa 122 miliardi di euro, andranno a ingrossare il già elevatissimo stock di debito pubblico. Lo scorso anno ha raggiunto il 155,8 per cento del Pil (la Grecia ha fatto peggio attestandosi al 205,6 per cento). Rispetto al 2019, l'incremento è stato di 21,2 punti percentuali, il doppio della Germania, circa 3 punti in più della Francia e oltre 5 in più della media dell'area dell'euro. Il divario non è previsto diminuire. Nei prossimi anni, secondo le stime pubblicate ieri dalla Commissione europea, a fine anno il debito italiano si attesterebbe al 159,8 per cento ben lontano dal livello di quello tedesco (73,1 per cento), francese (117,4 per cento) e spagnolo (119,6 per cento).

Un livello così elevato non si era mai visto nell'Italia repubblicana. Eppure, il debito non è percepito come un problema. Non dalla politica, né dall'opinione pubblica. Le regole di bilancio europee sono state sospese. Gli Stati possono spendere senza temere di incorrere in una procedura d'infrazione. Peraltro, l'invito a spendere arriva proprio dalla Commissione che raccomanda di non ritirare i sostegni a famiglie e imprese troppo bruscamente. Dal lato della politica monetaria, la Banca centrale europea (Bce) compra i titoli degli Stati in maniera massiccia. I tassi restano, quindi, bassi. Un contesto davvero favorevole. Non sarà così per sempre, però. Con la fine dell'emergenza sanitaria, la Bce potrebbe decidere di ridurre gradualmente l'ammontare degli acquisti. I tassi ricomincerebbero a salire con un impatto negativo sul costo del servizio del debito. Anche questo scenario, tuttavia, non sembra preoccupare la classe politica italiana. Sì, è, infatti, radicata la convinzione che l'importan-

te sia fare debito buono, quello che fa crescere e si ripaga da solo. Questa posizione lascia alquanto perplessi. Per almeno due ordini di motivi. In primo luogo, il debito buono è sempre debito. Peraltro, come spiegato nel Pnrr, il suo impatto sulla crescita è limitato. Anche nello scenario migliore, quello in cui i fondi europei vanno a finanziare investimenti con la maggiore efficienza e con «un'elevata ricaduta in termini di crescita di prodotto potenziale». Nello specifico, a fronte di 182,7 miliardi di nuovi investimenti (di cui due terzi sono a debito), il Pil nel 2026 crescerebbe di 3,7 punti percentuali in più rispetto allo scenario base. Poco meno di 70 miliardi. È chiaro che gli investimenti da soli non bastano. Ci vogliono anche - e soprattutto - quelli privati. E servono le riforme che, però, impiegano tempo prima di dispiegare i propri effetti in termini di maggiore crescita.

In secondo luogo, aumentare il debito - anche se buono - significa ampliare il divario con gli altri paesi. Tanto più elevato è questo divario tanto più è elevata la perdita di potere al tavolo negoziale di Bruxelles. Nei prossimi mesi i governi europei dovranno accordarsi su diversi dossier. Quello sulle nuove regole fiscali (più flessibili?), sul completamento dell'unione bancaria (con l'introduzione della garanzia unica dei depositi), ma anche quello sulla trasformazione del Next Generation Eu (Ngeu) in uno strumento permanente. Trovare un compromesso non sarà facile. Si tratterà di decidere quanto debito si è disposti a mettere in comune in modo strutturale. In altre parole, quanto rischio si è disposti a condividere. È assai probabile che i paesi rigoristi, quelli che oggi trasferiscono risorse del Ngeu verso economie come la nostra, chiederanno prima la riduzione di questo rischio (leggi debito) e poi - eventualmente - la condivisione. In un simile dibattito, un Paese con un debito elevato e in crescita come quello dell'Italia rischia di essere poco ascoltato. Di non contare. Anche se si tratta di debito buono. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA