



Il governo prova a vincere la partita

Il peggioramento degli scenari internazionali e della dinamica dei consumi potrebbe pregiudicare l'impegno del governo alla riduzione del rapporto debito/PIL

di Francesco Daveri

Il DEF (Documento di Economia e Finanza) può essere considerato il documento programmatico di fonte governativa più importante dell'anno. Uscito lo scorso aprile, il DEF 2016, oltre a un riassunto di ciò che è stato, contiene le stime del governo sull'andamento del PIL e delle variabili di finanza pubblica per l'anno in corso e per il triennio successivo 2017-19; in più, una serie di allegati e appendici – per lo più rivolti agli addetti ai lavori – in cui sono spiegati i dettagli dei calcoli contenuti nel documento.

Le cifre presentate nel DEF sono

di due tipi. Ci sono quelle a legislazione vigente che incorporano le implicazioni contabili delle leggi già approvate (inclusa, per esempio, la legge di stabilità 2016) per la finanza pubblica e che, insieme alle previsioni su PIL e inflazione e a quelle relative alle variabili internazionali (come prezzi del petrolio e delle altre materie prime, e dello spread e tassi di interesse internazionali), sono la base per il «quadro tendenziale» della politica economica. Quando, poi, a questi numeri il governo sovrappone i suoi impegni (nei confronti del parlamento e dell'Europa che ci guarda da Bru-

xelles e dalle altre capitali europee, soprattutto da Berlino) si arriva al «quadro programmatico» della politica economica, che include le stime degli effetti di leggi ancora da approvare (per esempio la legge di stabilità 2017, da presentare entro il 15 ottobre 2016) sulle stesse variabili.

Le 155 pagine della sezione I del DEF (più i vari allegati) sono dunque essenzialmente un impegno relativo all'andamento del deficit e del debito pubblico per l'anno in corso e per il 2017. Il DEF non è dunque

Questo contributo è una versione ampliata e rivista dell'articolo «DEF: la scommessa di Renzi» pubblicato dall'autore su lavoce.info.

un documento in cui il governo parla di come riformare le pensioni o di quanti dipendenti pubblici intenda assumere. La sezione II del DEF contiene i dati relativi all'evoluzione della spesa sociale e pensionistica, così come di quella parte di spesa che serve a pagare gli stipendi dei dipendenti pubblici e quella necessaria ai consumi intermedi (il back office della Pubblica Amministrazione). Ma questi sono dati a legislazione vigente. Le decisioni politiche relative all'impatto sull'evoluzione di queste variabili di leggi già approvate, ma non ancora vigenti, arriveranno più avanti nell'anno, quando il governo specificherà i modi (più o meno spese, più o meno entrate) in cui intende realizzare gli obiettivi di deficit e di debito oggi indicati nel DEF. Quindi conviene concentrarsi sui numeri di deficit e debito che rappresentano la cornice contabile della politica per il 2016-17. Per il 2018 e il 2019 arriveranno ulteriori

decisioni nel DEF dell'anno prossimo (il DEF 2017).

Nella Tabella 1, ripresa dal DEF 2016, emerge che il governo si impegna a raggiungere un deficit («indebitamento netto») pari al 2,3 per cento del PIL. Il governo conferma dunque la sua strategia di discesa graduale del deficit effettivo nel corso del tempo, giù dal 3 per cento del 2014 al 2,6 per cento del 2015. La discesa è trainata dal calo degli spread che riduce il pagamento degli interessi sul debito pubblico e dal lento aumento dell'avanzo primario. Per il 2017 l'impegno è di arrivare un deficit pari all'1,8 per cento del PIL. Il pareggio di bilancio è spostato al 2019 (prima era al 2018). La discesa del deficit accelera negli anni più lontani nel tempo, nel 2018 (anno elettorale) e 2019. Lo stesso vale per il deficit strutturale, che nel 2016 risale temporaneamente all'1,2 per cento del PIL (a causa delle varie «flessibilità» ri-

chieste dal governo, da quella per accogliere i rifugiati a quella sulla sicurezza), ma che dal 2017 riprende la sua decisa rincorsa verso un sostanziale azzeramento da (quasi) raggiungersi nel 2019.

Va tuttavia ricordato che, come già per il 2016, al calo del deficit effettivo non corrisponde una politica fiscale restrittiva, almeno rispetto a quanto già preventivato. Anzi. Il deficit programmatico del governo dell'1,8 per cento è infatti superiore all'1,4 riportato come deficit tendenziale. Dunque il governo replica la strategia degli ultimi due anni: sceglie di sfiorare un po' rispetto agli impegni programmatici degli anni precedenti. Si trattava di impegni al raggiungimento del pareggio di bilancio soprattutto attraverso clausole di salvaguardia – tagliole di aumenti di imposta automatici che scattano come piano B se non si riesce far funzionare un piano A di risparmi di spesa pubbli-

tabella 1 | indicatori di finanza pubblica (in percentuale del PIL)

QUADRO PROGRAMMATICO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indebitamento netto	-3	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
Saldo primario	1,6	1,6	1,7	2	2,7	3,6
Interessi	4,6	4,2	4	3,8	3,6	3,5
Indebitamento netto strutturale	-0,8	-0,6	-1,2	-1,1	-0,8	-0,2
Variazione strutturale	-0,1	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,6
Debito pubblico (lordo sostegni)	132,5	132,7	132,4	130,9	128	123,8
Debito pubblico (netto sostegni)	128,8	129,1	129	127,5	124,7	120,6
Obiettivo per la regola del debito				123,6		
Variazione cumulata del saldo primario			0	-0,4	-0,6	-0,3
Proventi da privatizzazioni		0,4	0,5	0,5	0,5	0,3
QUADRO TENDENZIALE	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indebitamento netto	-3	-2,6	-2,3	-1,4	-0,3	0,4
Saldo primario	1,6	1,6	1,7	2,4	3,3	3,9
Interessi	4,6	4,2	4	3,8	3,6	3,5
Indebitamento netto strutturale	-0,9	-0,6	-1,3	-0,8	-0,1	0,1
Variazione strutturale	-0,2	0,2	-0,7	0,5	0,7	0,2

fonte: DEF 2016, Sezione I, «Programma di stabilità dell'Italia»

ca -, ma anche tagli alla spesa pubblica imposti sugli enti locali (regioni, ex province, comuni) spesso compensati da aumenti di imposta a livello locale. Già dall'anno scorso il governo sta provando a mettere la parola fine a questa austerità praticata solo sulla carta, per porre davvero in atto una certa espansione nella politica di bilancio attraverso riduzioni di imposta e una solo marginale

spending review. Dall'aumento di deficit così generato emerge uno spazio di ossigeno fiscale per l'economia (nel 2017 sarà uno 0,4 per cento del PIL) in modo da sostenere una ripresa ancora flebile senza deviare troppo dagli obiettivi assunti in precedenza. La scommessa di Matteo Renzi è dunque quella di proseguire con il calo del deficit senza austerità, anzi con una politica fiscale moderatamente espansiva. Lo stesso, con numeri ancora più piccoli, vale per il deficit strutturale, quello depurato dell'influenza del ciclo economico.

L'altra variabile che può essere considerata un'osservata speciale nel DEF è il debito pubblico, sempre in rapporto al PIL. Anche per il rapporto debito/PIL, il DEF 2016 conferma l'obiettivo di una graduale discesa. Per il 2016, rispetto alla riduzione da 132,8 a 131,4 (-1,4 punti di PIL) indicata in precedenza nella nota di aggiornamento al DEF 2015 (del settembre 2015), la discesa del rapporto è ora diventata così piccola (-0,3) da essere esposta a qualsiasi revisione all'ingiù sia della crescita

del PIL sia dei prezzi rispetto alle attese. Nel DEF 2016 il governo prevede un denominatore del rapporto in aumento del 2,2 per cento (+1,2 punti per l'aumento del PIL e +1 per l'inflazione di tutti i beni e ser-

che la BCE ha annunciato l'allungamento e l'ampliamento del suo programma di acquisto di titoli. E anche sull'altra sponda dell'Atlantico la Federal Reserve ha rinviato l'attuazione del programma di aumento graduale del tasso obiettivo sul mercato interbancario, il Federal Funds Rate. Insomma, le banche centrali fanno a gara a chi tiene i tassi più bassi (per tenere basso il cambio rispettivo) e i governi grandi debitori (incluso quello ita-

Debito/PIL Deficit
Spending review BCE Legge di stabilità
FMI DEF Federal Reserve
Indebitamento netto Matteo Renzi
Saldo primario

vizi che lo compongono). Si tratta di un dato ottimistico. Il Fondo Monetario, nelle sue previsioni di aprile, si ferma all'1 per cento, come anche l'OCSE e istituti privati come Prometeia e Fitch. Tuttavia, sulla base del peggioramento degli scenari internazionali e del recente indebolimento della dinamica delle vendite al dettaglio (un riassunto della domanda interna di beni di consumo), le prospettive di crescita dell'economia italiana per il 2016 rischiano di rimanere al di sotto dell'1 per cento. Non è uno scostamento drammatico, ma potrebbe essere sufficiente (assieme al persistere della bassa inflazione) a pregiudicare il raggiungimento della riduzione del rapporto debito/PIL assunto dal governo come impegno per il 2016.

Eppure, malgrado tutto, Renzi potrebbe vincere la rischiosa scommessa implicita nel suo DEF 2016. I tassi di interesse internazionali, la cui discesa ha molto contribuito al calo del deficit effettivo sgonfiando il conto degli interessi sul debito, sono destinati a rimanere vicini a zero per tutto il 2016, dato

liano) beneficiano dei risultati della guerra valutaria. E sul fronte del deficit è difficile che l'Europa sanzioni un'Italia il cui disavanzo è sotto il 3 per cento e in discesa graduale verso lo zero, mentre Francia e Spagna non mostrano particolare fretta nel rientrare da deficit ben più elevati e superiori alla faticata soglia del 3 per cento. Infine, partendo da un debito al 133 per cento, certamente un +0,3 o un -0,3 in un dato anno non fa nessuna differenza. Tuttavia, rimane il fatto che se un governo si impegna a far scendere anche di poco il rapporto debito/PIL nel 2016 e poi ciò non avviene, a Bruxelles, Francoforte e Berlino qualcuno potrebbe alzare più di un sopracciglio, rendendo più aspro il negoziato del governo per ottenere l'agognata flessibilità. Speriamo che il governo italiano ne tenga conto nel prendere le sue decisioni di finanza pubblica nel corso del 2016. ■

Esplora e&mplus su

www.economiaemangement.it



Francesco Daveri

è professore di Politica Economica presso l'Università Cattolica di Piacenza e docente di Macroeconomics nel programma MBA della SDA Bocconi. È stato consulente per il ministero dell'Economia, la Commissione Europea e la World Bank. È membro della redazione di lavoce.info ed editorialista del *Corriere della Sera*.

francesco.daveri@unicatt.it