

# Il sentiero stretto del deficit per evitare una procedura Ue

## La spinta necessaria di investimenti e riforme

### Il rimbalzo

L'anno scorso gran parte della crescita veniva da un naturale rimbalzo del sistema

### Il retroscena

di **Federico Fubini**

La diffusione nelle stesse ore del Documento di economia e finanza a Roma e del World Economic Outlook del Fondo monetario internazionale certifica ciò che era già innegabile, ma ora è nero su bianco. L'Italia è nel pieno di un cambio, se non di pelle, almeno nei motori della sua crescita. Si stanno esaurendo il rimbalzo post-pandemico e gli effetti miracolosi dei bonus immobiliari a debito, ma deve ancora iniziare a farsi sentire in pieno la spinta degli investimenti e delle riforme del Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr).

Dal successo di questa metamorfosi, eseguita in corsa, dipenderanno in buona parte la tenuta dei conti pubblici e il ruolo del Paese a Bruxelles nei prossimi due anni. Nel Def il governo indica già un cammino per attraversare la fase che si apre, evitando un ritorno delle procedure europee sui conti pubblici. Ma la sfida sarà percorrere quella strada in concreto senza perdere per intero il recente dinamismo dell'economia.

La prova di equilibrio sta diventando più difficile, rispetto ai tempi recenti. Ieri il Fondo monetario ha delineato

il rischio di un «atterraggio ruvido» delle economie avanzate, anche per la stretta delle banche centrali volta a frenare l'inflazione. Ma neanche le condizioni strettamente italiane aiutano molto: l'anno scorso e nel 2021 gran parte del propellente alla crescita era venuto da un naturale rimbalzo del sistema — dopo il crollo del 9% nel primo anno di Covid — quindi da una spesa in bonus immobiliari pari almeno al 4,2% del prodotto interno lordo (Pil). Si è trattato di un modo inefficiente di crescere, nel caso dei bonus, perché l'anno scorso il prodotto lordo in totale è salito del 3,7% anche se già solo la spesa pubblica per lavori nelle case private è costata almeno il 2,4% del Pil. Tenuto conto delle altre fonti di fatturato, significa che ogni euro di debito gettato nella fornace dei bonus ha liberato molto meno di un euro di crescita.

Ma, appunto, ora questo propellente si sta esaurendo. L'Italia dovrà andare avanti senza. E ciò spiega perché il governo e l'Fmi abbiano previsioni sul Paese così radicalmente diverse, per quanto riguarda soprattutto il prossimo anno. Per il 2024 a Roma il Def stima una crescita del 1,5%, mentre da Washington il World Economic Outlook vede appena lo 0,8%: praticamente la metà, tanto che il Fondo assegna al Paese il ritmo più lento fra tutte le grandi economie avanzate. Naturalmente non è affatto sicuro che gli economisti dell'Fmi vedano giusto e quelli del Tesoro a Roma si sbagliano, anzi nel recente passato è stato vero il contrario. Le previsioni più

positive fatte in Italia si sono spesso dimostrate anche più accurate, mentre quelle del Fondo monetario erano eccessivamente negative. Ma nel 2021 e 2022 la differenza si spiegava perché gli economisti di Washington non vedevano né capivano l'impatto dei bonus, emerso nei numeri del deficit solo di recente con le nuove regole europee di contabilità. Ora invece molto dipenderà dall'efficacia dell'Italia nel dispiegare circa 40 miliardi all'anno di investimenti del Piano nazionale di ripresa e resilienza.

Il governo stima di poterci riuscire. Per questo prevede un'accelerazione dell'economia nei prossimi due o tre anni. Il Fondo monetario invece, almeno per il momento, sospende ogni giudizio sull'esecuzione del Pnrr e mantiene previsioni più caute.

L'esito di questa partita conterà molto nei prossimi due anni per la posizione dell'Italia a Bruxelles. Dal 2024 infatti tornano in vigore le regole di bilancio europee e, qualunque forma prenderanno, un aspetto difficilmente potrà cambiare: ai governi dell'area euro verrà sempre chiesto di mantenere un deficit entro il 3% del Pil, in modo da evitare una procedura per disavanzo eccessivo. L'Italia però non riuscirà ad essere su quella soglia l'anno prossimo, visti i disavanzi seguiti alla stagione del Covid. Insieme con Francia, Spagna, Belgio e altri Paesi, rischia seriamente di finire negli ingranaggi europei di controllo della finanza pubblica non appena questi saranno riattivati.

Uno scenario del genere ri-



durrebbe di netto i margini di manovra del governo in politica economica, per esempio sulla riforma fiscale. Per questo un aspetto strategico del Def presentato ieri riguarda l'impegno a riportare il disavanzo entro il 3% del Pil entro il 2025: la Commissione può scegliere di non innescare una procedura sui conti, se trova che la linea di risanamento presentata da un governo sia credibile. Ma per arrivare a quell'obiettivo l'Italia avrà bisogno di un ritmo di crescita accettabile, che a sua volta implica un cambio di passo nell'esecuzione del Pnrr. Quello attuale non basta. A maggior ragione perché intanto fino al 2026 il debito potrebbe calare solo molto poco, troppo poco, anche a causa dei postumi delle spese da bonus. La strategia è dunque già scritta: fare sul serio sul Pnrr, dalle riforme agli investimenti. Farla vivere nel Paese, naturalmente, sarà tutta un'altra storia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

03374

03374