



## Una politica economica a rischio “sfiducia”

**di Veronica De Romanis**

Docente di European Economics - Luiss School of Government

### **Policy Brief n. 37/2021**

*Il decreto attuativo sull’assegno unico universale per i figli dal marzo 2022, il compromesso in Legge di Bilancio sulle pensioni con il rinvio del ritorno alle regole della riforma Fornero, l’ipotizzato via libera al bonus 110% nelle case unifamiliari senza più soglia Isee a 25mila euro e infine il varo di un Ddl Concorrenza dai contenuti che potevano essere più ambiziosi. Sono soltanto quattro indizi diversi di una politica economica, quella dell’attuale Governo Draghi, che negli ultimi tempi sembra esporsi a due rischi, trasversali a tutti gli ambiti di intervento: da una parte tale politica potrebbe non riuscire ad alimentare una crescita sostenuta nel medio-lungo periodo, dall’altra potrebbe minare la fiducia di istituzioni europee e investitori internazionali.*



Il decreto attuativo sull'assegno unico universale per i figli dal marzo 2022, il compromesso in Legge di Bilancio sulle pensioni con il rinvio del ritorno alle regole della riforma Fornero, l'ipotizzato via libera al bonus 110% nelle case unifamiliari senza più soglia Isee a 25mila euro e infine il varo di un Ddl Concorrenza dai contenuti che potevano essere più ambiziosi. Sono soltanto quattro indizi diversi di una politica economica, quella dell'attuale Governo Draghi, che negli ultimi tempi sembra esporsi a due rischi, trasversali a tutti gli ambiti di intervento: da una parte tale politica potrebbe non riuscire ad alimentare una crescita sostenuta nel medio-lungo periodo, dall'altra potrebbe minare la fiducia di istituzioni europee e investitori internazionali. Vediamo perché.

Da qualche settimana, è come se l'esecutivo guidato da Mario Draghi stesse cedendo a un vizio che avevamo associato a precedenti esperienze governative, in particolare la tendenza a distribuire "bonus" un po' a tutti. Dietro questa scelta, sul reddito di cittadinanza come sugli incentivi edilizi, c'è anche l'idea che i controlli per verificare una eventuale maggiore selettività degli stessi bonus sarebbero costosi da organizzare visto che in alcuni casi partiamo praticamente da zero. Tuttavia, perfino per gli esborsi pubblici la cui universalità sarebbe in teoria giustificabile, come nel caso dell'assegno unico per i figli ispirato al Kindergeld tedesco, la situazione italiana impone una pausa di riflessione: davvero possiamo permetterci di continuare con l'attuale politica dei bonus?

Il problema, intendiamoci, non è di per sé la natura espansiva della Legge di Bilancio varata dal Governo. Sono tanti i Paesi occidentali che si stanno muovendo in tal senso. Dirimente invece stabilire se l'espansione in atto sia sostenibile e se dunque possa essere accolta con fiducia dalle istituzioni europee e soprattutto dagli investitori che sono chiamati periodicamente ad acquistare i titoli del nostro debito pubblico. Legittimo, a questo proposito, nutrire dubbi. Di seguito, elenco almeno tre importanti criticità dell'attuale corso.

**1. Il tipo di espansione fiscale in atto non offre garanzie di efficacia nel medio-lungo termine.** Si pensi per esempio al fatto che l'attuale manovra finanzia con maggior indebitamento perfino i tagli alle tasse che invece dovrebbero essere strutturali per risultare credibili nel tempo. Certo, il Governo ha le sue ragioni quando afferma che intende ridurre il rapporto debito pubblico/Pil ampliando il denominatore di tale rapporto, cioè aumentando la crescita. Quest'ultima, nel breve termine, è frutto di maggiori investimenti pubblici. Ma fino a quando potrà andare avanti così? L'introduzione del Piano Nazionale di Riforme e Resilienza (PNRR) a firma di Draghi spiega che, negli ultimi venti anni, "la produttività totale dei fattori, indicatore che misura il grado di efficienza complessiva di un'economia, è diminuita del 6,2% tra il 2001 e il 2019, a fronte di un generale aumento a livello europeo". Lo stesso Draghi ha sottolineato in numerose occasioni che il PNRR, nell'arco di sei anni, dovrebbe far aumentare il tasso di crescita potenziale del Paese: questo negli ultimi anni è stato pari a 0,1-0,2% a fronte di una media europea ben maggiore di 1,2-1,3%. Una maggiore produttività totale dei fattori e una più robusta crescita potenziale però non si ottengono solo con gli investimenti pubblici ma attraverso le riforme, a partire da quelle della giustizia, della Pubblica amministrazione e della concorrenza. Su quest'ultima, in particolare, ci si aspettava di più, visto che tale riforma è allo



stesso tempo necessaria per i consumatori, per le casse dello Stato e per i giovani che volessero entrare in alcuni settori dell'economia.

**2. Inutile girarci attorno, il nostro spazio di manovra fiscale è molto minore di quello di altri Paesi.** Del debito pubblico oggi non parla più nessuno, anche perché – grazie alla politica monetaria non convenzionale della Banca centrale europea - il tasso medio di interesse dei titoli di Stato, calcolato sulla base dei rendimenti lordi all'emissione dei titoli emessi nel singolo anno, non è mai stato così basso negli ultimi vent'anni, pari allo 0,10%, in discesa dallo 0,59% dell'anno scorso e dal 4,79% nel 2000. Tuttavia è doveroso tener conto del contesto: alla fine del 2020 il rapporto debito pubblico/Pil dell'Italia era al 155,6%, il doppio di quello tedesco. Siamo arrivati fin qui perché storicamente l'Italia ha continuato a spendere sia nei momenti di difficoltà (giusto) che nei momenti di normale crescita (errato). Se lo spazio di manovra fiscale italiano è limitato, non va esclusa a priori la necessità di una politica che agisca anche sul numeratore del rapporto debito pubblico/Pil, riducendolo. In altre parole, bisogna agire sull'avanzo primario, come del resto continua a ripetere il ministro dell'Economia e delle Finanze, Daniele Franco.

**3. Se l'Italia non procederà autonomamente su un percorso di revisione della spesa pubblica, nei prossimi mesi e anni altri meccanismi la spingeranno in questa direzione: regole europee e mercati internazionali.**

In primo luogo, presto farà il suo ritorno il Patto di Stabilità europeo, ossia quell'insieme di regole che limitano il disavanzo al 3% del Pil e il debito al 60%, regole attualmente sospese in ragione della pandemia. Il Patto dovrebbe essere modificato entro la fine del prossimo anno ma trovare un'intesa tra gli Stati membri non sarà semplice. È possibile, dunque, che vedremo all'opera regole molto simili a quelle dell'era pre-pandemia, interpretate magari con qualche maggiore flessibilità, mentre è difficile che esse siano stravolte come qualcuno auspicava anche solo pochi mesi fa.

In secondo luogo, a militare a favore di un intervento sul numeratore del rapporto debito pubblico/Pil c'è il fatto che il nostro debito qualcuno dovrà continuare a comprarlo. La fiducia degli investitori, come ho scritto di recente sul quotidiano La Stampa, potrebbe venire meno a fronte di un indebitamento elevato e crescente. Trovare finanziatori diventerebbe difficile. Esattamente come è avvenuto in Grecia durante la scorsa crisi finanziaria. È chiaro che, in un simile contesto, regole meno stringenti a livello europeo nemmeno aiuterebbero. Ciò che conta è il rapporto fiduciario che si costruisce con gli investitori. Tanto più è elevato il debito, tanto maggiore sarà il rischio di minare suddetto rapporto. Non si tratta tanto (o soltanto) di ridurre la spesa pubblica, ma di iniziare a riorganizzare la scala delle priorità di ciascuna posta di bilancio. Il problema è che la politica italiana sembra unita e compatta quando si tratta di spendere risorse messe a disposizione dal contribuente (nel caso del PNRR, anche dal contribuente europeo), è invece divisa e incerta quando si tratta di riformare il sistema. Ecco perché quanto accaduto in queste settimane su fronti pure diversi fra loro - dalla riforma del catasto a quella delle pensioni, a quelle sulla Concorrenza – rischia di alimentare perplessità.