



Mercoledì 29/04/2020

## **A mali estremi, estremi rimedi: il governo presenta un Def con indebitamento a doppia cifra e previsioni conservative**

A cura di: Dott. Gianmaria Vianova

Il governo ha varato il Documento di Economia e Finanza 2020, in settimana oggetto di discussione alle commissioni parlamentari di bilancio (QUI il link alla pagina del Mef). Un Def dai numeri eccezionali in una fase dell'economia italiana altrettanto eccezionale mai come quest'anno da leggere con le dovute cautele a causa dell'aleatorietà dell'emergenza Covid nei prossimi mesi.

Rispetto alla NadeF pubblicata nel settembre 2019 il quadro macroeconomico italiano è stato chiaramente stravolto. Se le precedenti previsioni ipotizzavano una crescita per il 2020 pari allo 0,6% del Pil, il Def 2020 stima una caduta dell'8%: "Questa nuova previsione sconta una caduta del PIL di oltre il 15 per cento nel primo semestre ed un successivo rimbalzo nella seconda metà dell'anno. Il recupero del PIL previsto per il 2021 è del 4,7 per cento". Rispetto alle stime di altre istituzioni private le previsioni del Def paiono conservative (agevolando a cascata tutti i parametri relativi al debito pubblico in relazione al prodotto interno lordo, che con stime di partenza più prudentziali e "gravi" avrebbero comportato livelli di indebitamento previsionale più elevati). Il governo tuttavia mette in conto uno scenario pessimista e lo riporta poche righe dopo: "Il presente documento presenta anche uno scenario di rischio, in cui l'andamento e la durata dell'epidemia sarebbero più sfavorevoli, causando una maggiore contrazione del PIL nel 2020 (10,6 per cento) e una ripresa più debole nel 2021 (2,3 per cento), nonché un ulteriore aggravio sulla finanza pubblica". Nel paragrafo dedicato alle "tendenze recenti" dell'economia italiana viene comunque sottolineato come prima del "cigno nero" i dati economici fossero "nettamente migliorati in gennaio, con un forte rimbalzo della produzione industriale e delle esportazioni [...] la produzione industriale nei primi due mesi dell'anno è aumentata dell'1,2 per cento in confronto al quarto trimestre 2019".

Il governo passa quindi in rassegna i decreti economici varati (e in procinto di varare) nel 2020, ricordando il Cura Italia da 25 miliardi di euro e il prossimo decreto, che "riprenderà tutti gli interventi del Cura Italia, rafforzandoli e prolungandoli nel tempo onde rispondere alle esigenze della prossima fase di graduale riapertura dell'economia". La dimensione del decreto viene confermata a 55 miliardi di euro. Il governo stima che il "Cura Italia" abbia avuto un impatto positivo sulla crescita pari allo 0,5% del Pil (stimabile quindi tra i 7-8 miliardi di euro considerando il Pil di fine 2019, realizzando un moltiplicatore leggermente superiore a 0,3 per ogni euro immesso).

La caduta del Pil italiano, però, nel 2020 acquisirà una gravità ben peggiore. Oltre alle previsioni di Pil, deficit e debito il Def entra nel dettaglio delle componenti dell'economia italiana e disegna un quadro drammatico. Tutto è riportato nella tavola R1: nel 2020 la spesa delle famiglie è stimata a -7,8%, gli investimenti fissi lordi a -14,5% ("l'impatto negativo della sospensione delle attività produttive è amplificato dalle condizioni di elevata incertezza e dal crollo di aspettative e fiducia"), le esportazioni di beni e servizi a -16,7%, le importazioni a -15,1% (tale da mantenere in positivo la bilancia commerciale, una delle variabili che hanno risparmiato all'Italia un downgrade da parte di Standard & Poor's). La crisi ovviamente si scaricherà sul mercato del lavoro. Secondo il Def questa sarà di entità "nettamente più contenuta di quella dell'economia reale e di poco superiore al 2% grazie all'ingente ricorso agli ammortizzatori della Cassa Integrazione Straordinaria e soprattutto di quella in deroga". Il Def non manca tuttavia di sottolineare come sarà la flessibilità dello stock di ore lavorate ad assorbire l'urto: "La contrazione attesa per l'occupazione



espressa in unità di lavoro equivalente (ULA) e per le ore lavorate, che non tengono conto degli ammortizzatori, per le quali si prevede una riduzione rispettivamente del 6,5 e del 6,3 per cento". Secondo il Def la disoccupazione toccherà l'11,6% nel 2020 e recupererà all'11% nel 2021 (stime che, va sottolineato, sono ben più conservative di altre istituzioni finanziarie). A certificare ulteriormente un crollo dei consumi ci sarebbe anche l'inflazione, spinta a -0,2% nel 2020 dall'emergenza e dalla dinamica del mercato delle commodities.

Il governo si prepara così a varare un bilancio con indebitamento netto a -10,4% (il tendenziale sarebbe stato a 7,1%) e un saldo primario negativo a -6,8%. Il debito pubblico è previsto in crescita a 155,7% del Pil, oltre il 20% sopra il quadro programmatico ante-Covid.

Dott. Gianmaria Vianova