

BUSSOLA & TIMONE
I VINCOLI UE
NELLA MARCIA
VERSO
LA STABILITÀ
di **Giovanni Tria** — a pag. 10

La marcia per la stabilità, gli «zero virgola» e i documenti europei

Bussola & Timone

Giovanni Tria



Tra circa una settimana dovrebbe essere presentato il Piano strutturale di medio termine (Psb), ossia il nuovo documento programmatico previsto dalle nuove regole fiscali europee. Il Piano dovrà essere presentato alle Camere per poi essere inviato alla Commissione europea entro il 20 settembre. In base a questo Piano, in ottobre, dovrà essere approvato il Documento Programmatico di Bilancio (Dpb) sulla cui base verrà definita la Legge di bilancio. Vedremo quanto questo Piano strutturale sarà innovativo rispetto ai vecchi documenti programmatici, in particolare rispetto al Nadef, o ne sarà solo un adattamento per tener conto sia dell'orizzonte temporale che esso dovrà coprire (cinque o sette anni) sia del rispetto dei nuovi vincoli quantitativi di controllo del bilancio fissati dalle nuove regole. Sapremo quindi se il nuovo documento si limiterà a dar conto dei tanti "zero virgola" di cui si compongono le nuove regole europee, soprattutto nella prima fase di applicazione, oppure se vi sarà uno sforzo di presentare, ancor prima che alla Commissione, agli attori dell'economia, famiglie e imprese, consumatori e investitori, scelte "programmatiche" chiare e innovative. Il primo "zero virgola", cui dovrà rispondere il governo italiano, è una riduzione dello 0,5% l'anno del deficit pubblico fino a quando il deficit stesso non tornerà sotto il 3% e quindi l'Italia uscirà dallo stato di infrazione per deficit eccessivo. Il rispetto di questo obiettivo non appare sinceramente problematico, e ciò significa che al terzo anno del Piano si dovrà entrare nel percorso di aggiustamento che prevede, come clausola quantitativa oggi sospesa perché siamo appunto nel percorso di infrazione, la riduzione del rapporto debito/pil dell'1% l'anno. È un obiettivo già più sfidante, ma non impossibile. Gli altri "zero virgola" riguardano la marcia di avvicinamento ad un altro successivo obiettivo del saldo di bilancio strutturale, quello del rispetto di un margine di resilienza pari all'1,5% del Pil rispetto alla soglia del 3 per cento. Ciò significa arrivare ad un rapporto deficit/Pil dell'1,5 per cento. In questa impresa gli "zero virgola" annui di aggiustamento differiscono a seconda che l'obiettivo debba essere raggiunto in quattro anni, con riduzione del rapporto deficit /pil dello 0,4% l'anno, oppure in sette anni, con riduzione dello 0,25% l'anno, se il piano di aggiustamento adottato con il Psb avrà questo più lungo orizzonte temporale. Si tratterebbe di un vantaggio, in termini di riduzione del vincolo di bilancio, di circa 5 miliardi l'anno, in cambio di un prezzo politico in termini di vincoli su piani di investimento e di riforme da concordare con la Commissione. Per ora non c'è ancora una scelta ufficiale per questa seconda opzione, anche se gli osservatori la ritengono scontata. In effetti, i



vantaggi “contabili” sono relativi. Certamente si tratta di una opzione gradita a chi guarda sempre con favore al “vincolo esterno”, ritenendo incapaci i governi italiani di scegliere politiche virtuose. Il vincolarsi a piani di investimenti e riforme può essere un vantaggio da questo punto di vista, ma solo se alle estenuanti negoziazioni, che li presuppongono e ne accompagnano il monitoraggio, corrispondono investimenti e riforme veramente in grado di spingere la crescita. Anche nel Piano Strutturale di Bilancio quinquennale dovranno essere indicati, come nei vecchi documenti programmatici, investimenti e riforme, ma di fatto senza particolari vincoli. Il vincolo vero è, infatti, il rispetto del parametro della “spesa primaria netta” concordata per il percorso di aggiustamento. Ma questo parametro, di fatto, potrebbe essere anche rispettato tagliando investimenti e non la spesa corrente, e la tradizione italiana in proposito non è confortante. Fino al 2026, l’attuazione del Pnrr garantisce un adeguato volume di investimenti, ma dopo? In definitiva è la fiducia del governo in sé stesso che potrebbe guidare la scelta, cioè la fiducia nella propria capacità di tenere la barra di una politica economica virtuosa senza ancorarsi ad un patto con la Commissione. Per questo sarà interessante cogliere la qualità dei documenti in preparazione non solo nella loro credibilità quantitativa, ma rispetto alle scelte relative ai due grandi *trade-off* che devono essere affrontati. Il primo è il *trade-off* tra consumi e investimenti, che riguarda il Paese e non solo il bilancio pubblico. Il secondo è il *trade-off* tra politica fiscale strutturale, in termini di pressione fiscale su lavoro e impresa, e proiezione di medio-lungo termine della spesa pensionistica e sua sostenibilità. Quest’ultima impatta sia sull’ammontare di occupazione, se non si allunga l’età di pensionamento, sia sul conseguente tasso di risparmio da dedicare al mantenimento di coloro che consumano ma non lavorano. Sono queste scelte che possono influenzare la fiducia di consumatori e investitori, dalla quale dipende crescita economica e innovazione, e il cui giudizio, per questo motivo, ci sembra più importante di quello della Commissione europea.

© RIPRODUZIONE RISERVATA