

MACROECONOMIA

DS6901 DEBITO-PIL DS6901

E IL RAPPORTO
INVARIATO

di **Marco Fortis** — a pagina 21

Italia, il rapporto debito/Pil invariato rispetto al 2019 e le opportunità del Pnrr

Scenari macroeconomici

Marco Fortis

Le recenti revisioni dei Pil nazionali, con la pubblicazione di una mole enorme di nuove statistiche da parte di tutti i Paesi, non sono state ancora recepite completamente da Eurostat, il che non consente per il momento comparazioni aggiornate sulla dinamica delle diverse economie europee. Nel nostro Paese, inoltre, tali revisioni hanno dato adito a preoccupazioni sulla capacità dell'Italia di realizzare gli obiettivi fiscali concordati in sede europea. Pertanto, è opportuno cercare di fare un minimo di chiarezza sulle conseguenze che i nuovi numeri di contabilità avranno sugli obiettivi di crescita economica e soprattutto di gestione delle nostre finanze pubbliche.

A tal fine, presenteremo oggi in anteprima i dati sui rapporti debito pubblico/PIL di Italia, Germania, Spagna e Francia del secondo trimestre 2024 (l'Eurostat lo farà solo il prossimo 22 ottobre). Sono dati di fonte Bundesbank, INE e Insee per quanto riguarda i tre nostri maggiori Paesi partner nell'Eurozona, mentre la serie storica dell'Italia è stata da noi ricostruita sulla base delle serie trimestrali del debito pubblico della Banca d'Italia e delle nuove serie Istat di contabilità nazionale appena revisionate. I dati non comprendono ancora gli interessi sui prestiti dell'EFSF alla Grecia che dovranno essere contabilizzati con le nuove metodologie, ma si tratta di pochi decimali di Pil assolutamente poco significativi. Illustreremo inoltre anche i dati sul debito/Pil degli Stati Uniti.

L'impatto delle revisioni

Il primo punto da sottolineare è che le nuove serie Istat annuali e trimestrali hanno rivisto al rialzo per complessivi 97 miliardi a prezzi correnti il Pil italiano per ciò che riguarda il triennio 2021-2023. Una notizia davvero ottima, non solo perché siamo più ricchi di quanto ritenevamo ma anche perché il rialzo del prodotto ci avvantaggia nettamente nei rapporti di finanza pubblica (deficit/Pil, avanzo primario/Pil, debito/Pil) che sono tutti migliorati di colpo. Basti pensare che con le vecchie serie statistiche il rapporto debito/Pil dell'Italia alla fine del 2023 era pari a 137,3 mentre ora è sceso a 134,6. Nello stesso tempo, la traslazione su base trimestrale di queste revisioni ha anche comportato che la crescita acquisita in termini reali nei primi sei mesi del 2024 è stata ribassata da +0,6% a +0,4% e questo ribasso è stato accolto con preoccupazione,

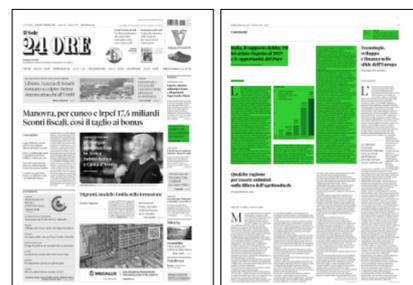
nella presunzione che con una possibile minore crescita sarà più difficile conseguire gli obiettivi fiscali programmati per quest'anno.

In realtà, con le revisioni al rialzo del Pil sono migliorati automaticamente i parametri fiscali non solo passati ma anche presenti. Per quanto riguarda il 2024, in particolare, la notizia è che il rapporto debito/Pil dell'Italia è stato nel secondo trimestre di quest'anno pari a 136,8, in calo di 0,7 punti rispetto al secondo trimestre dello scorso anno (i confronti vanno sempre fatti tra trimestri analoghi, data la stagionalità).

Debito/Pil Italia unico tornato ai livelli pre-Covid

Non solo. Se confrontiamo i dati del secondo trimestre di quest'anno con quelli del secondo trimestre 2019, prima della pandemia, possiamo notare che con le nuove serie il rapporto debito/Pil dell'Italia risulta essere aumentato appena dello 0,1%, contro incrementi di 1,8 punti per la Germania, di 4,7 punti per la Spagna, di 13 punti per la Francia e di 17,1 punti per gli Stati Uniti. L'Italia, dunque, tutto sommato ha ben gestito le sue finanze pubbliche durante e dopo il Covid, riportando il suo debito/Pil ai livelli pre-pandemia, caso unico tra le maggiori economie dell'Eurozona e in tutto il G7. Per contro, i debiti/Pil di Francia, Regno Unito, Giappone e Stati Uniti appaiono particolarmente fuori controllo.

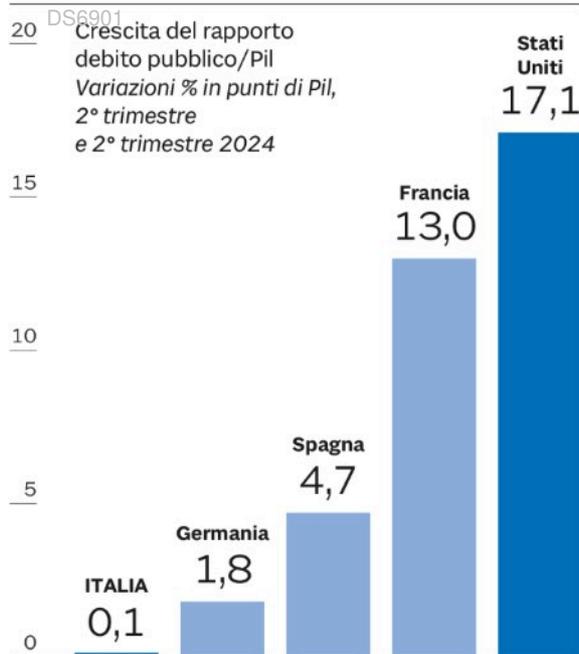
Adesso, se anche il nostro debito aumentasse inerzialmente di 2-3 di punti di Pil nel prossimo biennio, principalmente per le minori entrate dovute ai crediti di imposta dei superbonus, per poi scendere gradualmente a partire dal 2027, come indica il Piano strutturale di medio-lungo termine 2025-2029 aggiornato del MEF, il rapporto debito/Pil dell'Italia non supererà sostanzialmente nel 2025-2026 quello di fine 2023 calcolato con le vecchie serie, che già pareva un risultato "miracoloso" in termini di riduzione del debito



(avendo esso raggiunto un massimo storico del 154,1% del Pil nel 2020 in piena pandemia). Tutto bene, dunque? No, perché alcune incertezze incombono sulla nostra crescita, tra cui, in particolare, i ritardi di spesa del PNRR, sui quali ha espresso forti preoccupazioni l'Ufficio Parlamentare di Bilancio. È vero che alcuni timidi segnali cominciano ad intravedersi: infatti, nel secondo trimestre 2024 gli investimenti in fabbricati non residenziali e altre opere sono aumentati congiunturalmente dello 0,7% sul primo trimestre e tendenzialmente dell'11,5% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. In valore assoluto, però, è ancora molto poco. Il PNRR è una opportunità troppo importante per la crescita a breve e per l'aumento del Pil potenziale del Paese a medio-lungo termine che deriverebbe dalla accoppiata riforme-investimenti: non centrare gli obiettivi del PNRR sarebbe un autentico peccato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto



Fonte: elab. Fondazione Edison su dati Insee, INE, Bundesbank, OMB-St. Louis Fed, Istat e Banca d'Italia

97

RIALZO

Le nuove serie Istat annuali e trimestrali hanno rivisto al rialzo per complessivi 97 miliardi a prezzi correnti il Pil italiano per il triennio 2021-2023