

 **Il commento**

La carta del bilancio allargato, ma resta la frontiera del fabbisogno

di **Federico Fubini**

L'Italia è piombata nel pieno di un'incertezza così radicale che prendere di prevedere precisamente quali saranno le grandezze dell'economia o dei conti pubblici a fine anno sarebbe pura arroganza. Come per decine di altri Paesi europei e nel mondo, è certo che il reddito scenderà nettamente mentre il debito e il deficit saliranno. Ma per cercare di farsi un'idea di quanto, si può solo partire dalle informazioni incomplete messe a disposizione dalle istituzioni nazionali e internazionali. L'Ocse di Parigi per esempio stima che ogni mese di blocco quasi totale dell'economia porta con sé una caduta del Prodotto lordo (Pil) del 2% circa: le economie europee, Italia inclusa, diventerebbero più piccole di un quarto se tutto l'anno fosse come queste settimane. È quasi certo che non sarà così, ma non è assurdo pensare che nel 2020 il Pil dell'Italia, della Germania o della Francia possa cadere almeno del 6%. Quanto al debito, nel suo ultimo rapporto sull'Italia ("articolo 4") il Fondo monetario internazionale presenta un'analisi di sostenibilità: se nient'altro cambia, stima che una caduta del Pil del 3% può comportare un aumento del 13%; è dunque molto plausibile che quest'anno il debito pubblico possa superare nettamente il 150% del prodotto lordo.

Dipenderà anche dall'evoluzione del fabbisogno, il deficit di cassa dello Stato. Anche su questo c'è troppa incertezza per essere sicuri del dato finale o anche dell'evoluzione fino all'estate, ma alcuni punti iniziano a essere chiari: determinato a difendere il potere d'acquisto di chi lavora e tenere vive le imprese, il governo adesso sta spendendo almeno 25 miliardi di euro al mese circa più del previsto. Lo sta facendo in marzo, un nuovo pacchetto almeno altrettanto grande arriverà ad aprile, è molto

probabile che qualcosa di simile debba ripetersi anche in maggio e – magari in dosi decrescenti – almeno fino a settembre. In più la brusca recessione da Covid-19 ridurrà le entrate fiscali e aumenterà automaticamente varie voci di spesa sociale già esistenti.

A fine anno dunque non è impossibile che il fabbisogno dello Stato da finanziare in deficit salga dai circa trenta miliardi del 2019 a un po' più di 180 miliardi. È molto, anche se è la scelta corretta per difendere quella priorità superiore che è il potere d'acquisto dei cittadini. C'è in questo almeno un aspetto rassicurante: la Banca centrale europea quest'anno si è già impegnata per ora a comprare sul mercato titoli di Stato per circa mille miliardi, più circa cento di bond privati. A fine 2020 la Banca d'Italia per conto della Bce avrà già comprato sostanzialmente quasi tutto il fabbisogno in più da Covid-19 (e la Bce stessa ha promesso di andare oltre se serve). Inoltre, la Banca d'Italia ricomprerà i titoli di Stato in scadenza dei 364 miliardi di debito pubblico che già possiede. In sostanza, basta che gli investitori rinnovino anche meno del totale dei titoli del Tesoro che scadono nei prossimi nove mesi e il Paese resta finanziariamente in equilibrio. Su una china fragile, ma stabile: specie se preparasse da subito un piano credibile per la ricostruzione che, prima o poi, verrà.

© PIRO X. ZIONE RISERVATI

