

In guerra con le mani legate: affrontiamo la più grande crisi del dopoguerra zavorrati dai bonus

- Quella contro il Covid-19 è una guerra e dobbiamo muoverci di conseguenza
- Con alto debito e bassa crescita è molto difficile mettere in campo le risorse adeguate per fronteggiare gli effetti del Covid-19
- Oltre al debito, grava la modesta disponibilità di cassa del Tesoro, che non consente l'iniezione diretta alle imprese, ma di circoscrivere l'intervento pubblico alle garanzie statali
- Per queste ragioni il governo sta agendo per step e in misura meno importante rispetto agli interventi messi in campo da altri Paesi
- Le misure approvate avranno effetti sul 2020, mentre sono nulli nel biennio successivo. La misura singolarmente più costosa è l'indennità una tantum di 600 euro, che ha concentrato le maggiori critiche per l'entità (limitata) erogata e per le categorie comprese, o escluse – tra cui i dentisti
- Sulla progressività e parcellizzazione negli interventi ha inciso molto probabilmente un effetto 'spiazzamento' dei nostri policymakers. Superata la sorpresa, pesa indubbiamente la sostenibilità del nostro debito e lo scarso 'spazio fiscale' del nostro bilancio pubblico
- Spendere oltre lo spazio fiscale disponibile a prescindere da come andrà l'economia è stata una scelta politica ben precisa. In Italia si è scelto di 'ingessare' il bilancio con spese temporanee, coperte da entrate incerte, che richiedono il continuo ricorso a clausole di salvaguardia
- È con un bilancio ricco di bonus e misure sperimentali che ci addentriamo in quella che sembra essere la crisi più acuta del nostro Paese in tempo di pace.

Per descrivere la situazione non si trovano parole migliori di quelle espresse dall'ex presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi sulle colonne del Financial Times il 25 marzo scorso **“Quella contro il Covid-19 è una guerra e dobbiamo muoverci di conseguenza”**.

Il nostro Paese fronteggia questa pagina di guerra a mani legate. Le corde (o nella versione più cruda, le catene) sono rappresentate da un debito tra i più alti al mondo rispetto al Pil, da un prezzo da pagare per interessi secondo solo a quello degli Stati Uniti e da una crescita asfittica che non ci ha consentito ancora di recuperare i livelli di Pil precedenti a Lehman Brothers, come dettagliato nel precedente contributo (“Il deficit non ci salverà”).

Il “combinato disposto” di alto debito e bassa crescita rende molto più difficile per il nostro Paese mettere in campo risorse adeguate per fronteggiare gli effetti del Covid-19 senza rischiare di compromettere la sostenibilità del nostro bilancio.

Con un rapporto debito/Pil al 134,8%, anche nel 2019 secondo le stime più recenti, l'Italia si presenta con un indebitamento di 50 punti percentuali oltre la media dell'area euro che si ferma

all'85,9%, e di oltre 30 punti rispetto ai maggiori Paesi più indebitati (Spagna e Francia). Il confronto è particolarmente impietoso verso i Paesi cd “rigoristi”, che registrano un rapporto debito/Pil del 61,9% la Germania e del 52,4% l'Olanda.

Nell'ultimo decennio l'indebitamento pubblico in Europa è senza dubbio aumentato e l'Italia non si è contraddistinta certamente per virtuosità. **Il nostro Paese si affacciava alla crisi finanziaria del 2008 con un rapporto del 103,9%, di oltre 30 punti inferiore ad oggi**, una evoluzione ben superiore a quella osservata in Europa, dove è aumentato di 20 punti percentuali nell'area euro e di 22,3 punti nell'EU 28, da un rapporto debito/Pil del 58,1% nel 2007 ad uno del 80,4% nel 2018. In Europa, Spagna e Francia hanno aumentato il peso del loro debito anche in maniera più importante rispetto all'Italia, salendo di 61,8 punti percentuali e di 33,9, ma partivano da livelli decisamente più bassi del nostro Paese, con un rapporto debito/Pil del 35,8% il primo e del 64,5% il secondo.

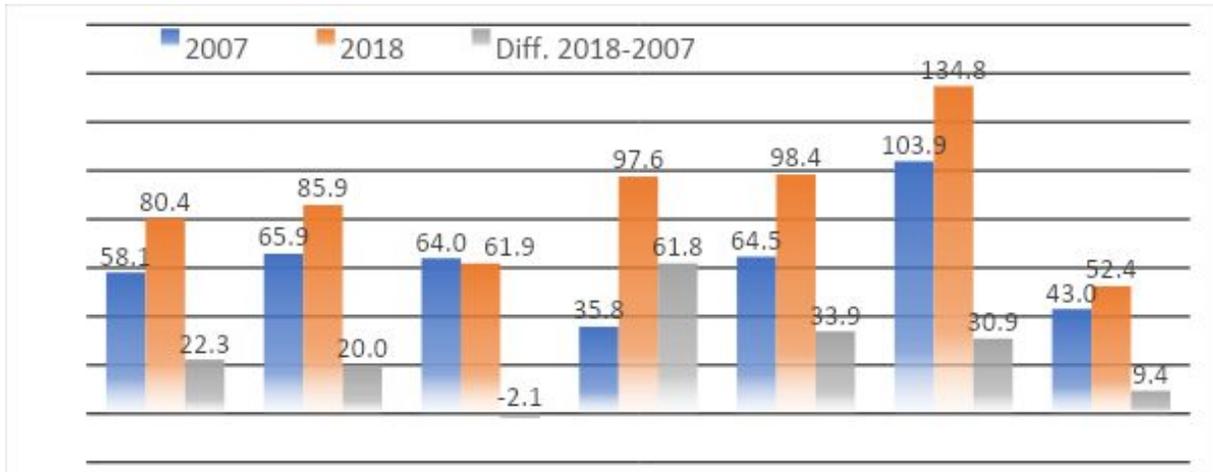
Nuovamente impietoso il confronto con Germania, dove l'indebitamento è stato addirittura ridotto (-2,1%) e Olanda, dove è salito sì di 9,4 punti percentuali, ma si è fermato al 52,4%.

Merita osservare che il debito italiano è aumentato anche per assenza di una crescita economica, avendo sperimentato una variazione media annua del Pil italiano del +1,5% dal 1995 al 2007, e addirittura negativa dal 2008 alla fine del periodo (-0,3%). Tassi di crescita inferiori di almeno un punto a quelli europei e dei principali Paesi del continente.

Oltre a quanto detto, va ricordato che **nel 2020 andranno in scadenza circa 400 miliardi di euro di debito che dovranno essere rifinanziati, al netto delle emissioni legate all'attuale crisi sanitaria, oltretutto con una liquidità disponibile modesta**, situazione che impone di accedere ai mercati finanziari in maniera urgente e improcrastinabile. Gli ultimi dati “certificati” da Banca d'Italia indicano infatti che la Tesoreria dello stato a gennaio 2020 aveva disponibilità per circa 19 giorni, dato il fabbisogno del mese.

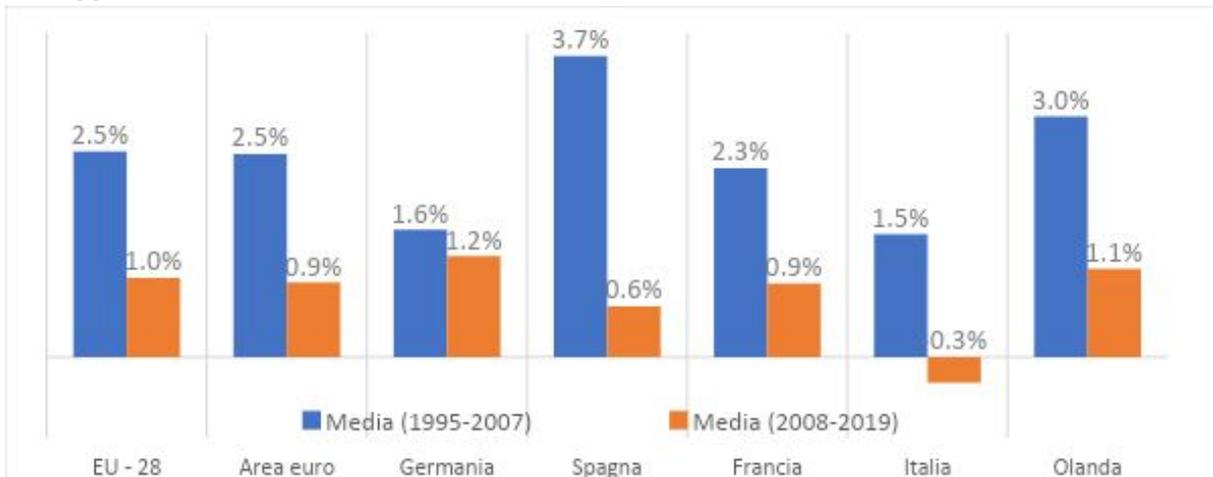
Motivi questi per cui, come si vedrà meglio nel prosieguo, **l'intervento pubblico si sta concentrando sulle garanzie alle imprese senza iniezione di liquidità da parte dello Stato, che non ne ha a disposizione**. E motivi per cui le scadenze fiscali vengono posticipate di un paio di mesi, mentre in altri Paesi (come il Regno Unito) sono state congelate per l'intero anno. Senza nuovo gettito sarebbe infatti richiesto un maggiore indebitamento per coprire il fabbisogno.

Grafico n. 1 – Rapporto debito/Pil prima delle ultime crisi (%)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Eurostat

Grafico n. 2 – Andamento del Pil in volume nel medio e lungo periodo (per UE28 e Area euro dati aggiornati al 2018)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Eurostat

Su queste premesse il Governo sta intervenendo per step e in misura più timida rispetto ad altri per rispondere alla crisi innescatasi con la diffusione della pandemia. Il primo intervento è stato il Decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18 (cd “Cura Italia” o “Decreto marzo”), per quasi 21 miliardi di euro pari all’1,1% del Pil, poco meno rispetto a quello messo in campo dalla Spagna, pari all’1,4% del Pil (18 miliardi). Ben più consistenti gli impegni di Francia, 45 miliardi, pari all’1,9% del Pil e Germania che toccano i 156 miliardi pari al 4,5%, nonostante questi ultimi due Paesi fossero in una situazione di urgenza meno acuta.

Più marcato invece il ricorso a garanzie statali sui prestiti alle imprese, che con la leva finanziaria potrebbe toccare i 350 miliardi di euro, importo che attualmente non grava sul bilancio dello stato. La garanzia è infatti una posta di bilancio ‘congelata’ che diventerà una

spesa effettiva se le imprese chiederanno finanziamenti con garanzia ma non ripagheranno il debito.

Un secondo provvedimento, il decreto legge 8 aprile 2020 n. 23, variamente denominato (“Decreto liquidità”, “Decreto Credito”, anche “Decreto imprese”), è incentrato su garanzie utili a generare crediti per ulteriori 400 miliardi di euro. Per tale ragione l’onere a carico del bilancio dello Stato è pari a zero.

Stando alle dichiarazioni del Governo, ad aprile dovrebbe essere varato un ulteriore provvedimento dedicato al prolungamento delle misure contenute nel decreto già varato, per un importo che da anticipazioni ufficiali dovrebbe essere di almeno 25 miliardi di euro. Tuttavia la somma dipenderà dalla disponibilità di risorse europee di cui si potrà disporre.

Grafico n. 3 – Misure anti-Covid-19 attivate in Europa a marzo 2020: stimolo fiscale



Grafico n. 4 – Misure anti-Covid-19 attivate in Europa a marzo 2020: garanzie per il sistema economico



Fonte: Algebris Policy & Research Forum

Approfondendo quanto previsto dal DL 18/2020 il bilancio dello Stato si trova a immettere nel sistema risorse per 20,7 miliardi di euro, coperte per la quasi totalità con maggiore indebitamento (20 miliardi). **Il decreto ha effetti sostanzialmente solo sul 2020, intervenendo specificamente alla congiuntura, mentre sono nulli nel biennio successivo.** Il protrarsi dell'emergenza richiederebbe quindi un rifinanziamento di queste misure, che sono limitate all'anno in corso.

Secondo le simulazioni elaborate dall'Upb (Ufficio parlamentare di bilancio), a fronte di risorse per l'1,1% del Pil, le misure contenute nel decreto darebbero sostegno al sistema economico per quasi mezzo punto di Pil. Ma l'effetto potrebbe essere anche superiore se le misure messe in atto saranno capaci di impedire la chiusura di attività di impresa, evitando di erodere capacità produttiva e quindi di creazione di reddito, una volta avviata la ripresa.

La misura singolarmente più costosa è l'indennità una tantum riconosciuta alle diverse categorie di lavoratori colpiti (600 euro per il mese di marzo). È anche forse quella che ha concentrato le maggiori critiche per l'entità (limitata) erogata e per le categorie comprese, o escluse. Tra queste ultime i professionisti iscritti alle Casse di previdenza, quali i dentisti.

Riconosciuto l'errore il governo ha deciso di destinare 200 milioni di euro per una platea di circa 330.000 mila soggetti, con **un'indennità di 600 euro** che non concorre alla formazione del reddito. Il limite è che sarà accessibile solo a chi già aveva un reddito nel 2018 inferiore ai 50 mila euro, con limitazioni diverse per scaglioni di reddito; dovendo dimostrare di aver subito un calo dell'attività di almeno il 33% nei primi tre mesi del 2020 per chi aveva un reddito dichiarato tra 35mila e 50mila euro.

Alla data del 07 aprile l'Inps ha comunicato che le domande di bonus ricevute sono state 4,1 milioni su 7,9 milioni di beneficiari, il 52% degli aventi diritto, tra cui rientrano 420 mila richieste da parte di appartenenti a casse previdenziali.

Tabella n. 1 – Principali misure del “Decreto marzo” o “Cura Italia” (DL 18/2020) ed effetti sul bilancio statale (milioni di euro)

		2020	2021	2022
	USCITE NETTE	19.575	-79	90
Titolo I - Misure di potenziamento del SSN	Rifinanziamento straordinario del Fondo per le emergenze nazionali (Protezione civile)	1.650		
	Rifinanziamento straordinario del Fondo sanitario nazionale (fabbisogno sanitario standard)	1.410		
	Altre spese destinate all'acquisto e alla produzione di materiali per la gestione dell'emergenza sanitaria	61	1	1
	Altre spese di personale destinate alla gestione dell'emergenza sanitaria	37	16	10
	Riduzione fondi e altre coperture	-9	-11	-11
	Totale di gruppo	3.149	6	0
Titolo II - Misure a sostegno del lavoro	Indennità <i>una tantum</i> riconosciuta alle diverse categorie di lavoratori colpiti (600 euro per il mese di marzo)	2.912		
	Estensione della Cassa integrazione in deroga a categorie non tutelate	2.320		
	Potenziamento trattamenti di integrazione salariale in vigore (CIGO, CIGS, Fondi di solidarietà)	1.115		
	Congedo parentale per i lavoratori dipendenti del settore privato, iscritti alla Gestione separata e autonomi	694		
	Ampliamento delle indennità e dei congedi fruibili dai lavoratori dipendenti (Artt. 24-26)	572		
	Fondo per il reddito di ultima istanza	300		
	<i>Voucher</i> per chiusura servizi educativi per l'infanzia e scuole	113		
	Totale di gruppo	8.027	5	10
Titolo III - Misure a sostegno della liquidità attraverso il sistema bancario	Istituzione sezione speciale Fondo centrale di garanzia PMI - Moratoria passività microimprese e PMI	1.730		
	Rifinanziamento del Fondo centrale di garanzia PMI e ISMEA (garanzie a favore del settore agricolo)	1.580		
	Crediti d'imposta legati alla cessione di crediti deteriorati (DTA)	1.058		
	Fondo copertura garanzie statali a supporto della liquidità delle imprese colpite	500		
	Incremento del Fondo solidarietà mutui "prima casa"	400		
	Effetti derivanti dai crediti DTA	-140		
	Totale di gruppo	5.128	-140	-140
Titolo IV – Misure fiscali a sostegno delle famiglie e delle imprese	Premio ai lavoratori dipendenti (reddito fino a 40.000 euro) che devono continuare a recarsi in sede	881		
	Credito d'imposta su oneri di locazione di negozi e botteghe (60 per cento del canone marzo 2020)	356		
	Credito d'imposta per le spese di sanificazione degli ambienti di lavoro	50		
	Totale di gruppo	1.295		
Titolo V – Ulteriori interventi – Misure a supporto dell'economia	Supporto alle imprese titolari di licenza di trasporto aereo con oneri di servizio pubblico (Alitalia)	350		
	Spazi di spesa per gli Enti locali (liberati dal mancato pagamento delle quote capitale di prestiti)	273		
	Incremento dotazione contratti di sviluppo	240		
	Fondo per la promozione integrata (internazionalizzazione imprese)	150		
	Fondo emergenze spettacolo, cinema e audiovisivo	130		
	Fondo di solidarietà per il settore del trasporto aereo e del sistema aeroportuale	120		

	Fondo per la continuità aziendale delle imprese agricole, della pesca e dell'acquacoltura	100		
	Indennità <i>una tantum</i> riconosciuta alle diverse categorie di lavoratori colpiti (600 euro per il mese di marzo)	50		
	Fondo derrate alimentari alle persone indigenti	50		
	Riduzione FISPE (parziale copertura maggiori interessi passivi)		-185	-115
	Riduzione fondo contributi pluriennali (parziale copertura maggiori interessi passivi)		-116	-65
	Riduzione fondi e altre coperture	-60		
	Totale di gruppo	1.405	-301	-180
Titolo V – Ulteriori interventi – Misure destinate alla gestione dell'emergenza	Scuola - Incremento Fondo per l'innovazione digitale e la didattica laboratoriale	85		
	Comuni e Città metropolitane - Fondo per la sanificazione degli ambienti	70		
	Altre spese di personale destinate alla gestione dell'emergenza sanitaria	68	3	
	Fondo per le esigenze emergenziali di Università, AFAM e Enti di ricerca	50		
	Altre spese destinate all'acquisto e alla produzione di materiali per la gestione dell'emergenza sanitaria	47		
	Scuola - Acquisto materiali per la disinfezione dei locali e DPI	44		
	Interventi urgenti di ristrutturazione e di rifunionalizzazione degli istituti penitenziari a seguito delle recenti proteste	20		
	Scuola - Contratti con assistenti tecnici per il sostegno della didattica a distanza	9		
	Totale di gruppo	383	0	
Interessi passivi (maggiori emissioni di debito)		189	353	401
	ENTRATE NETTE	-383	-77	92
Titolo III - Misure a sostegno della liquidità attraverso il sistema bancario	Effetti derivanti dai crediti DTA	60	34	35
	Totale di gruppo	59	34	35
Titolo IV – Misure fiscali a sostegno delle famiglie e delle imprese	Detrazioni fiscali per erogazioni liberali a sostegno delle misure di contrasto dell'emergenza		-119	51
	Sospensione attività di accertamento fiscale e contributiva	-851		
	Totale di gruppo	-851	-119	51
Titolo V – Ulteriori interventi – Misure a supporto dell'economia	Altre misure	-17	-3	-3
	Totale di gruppo	-17	-3	-3
Oneri riflessi		426	11	10
		-19.9		
	INDEBITAMENTO NETTO	59	2	2

Fonte: Upb

Di fronte ad una emergenza di così ampia portata **tanta progressività e parcellizzazione negli interventi sconta molto probabilmente un “effetto spiazzamento” e si cerca di correre ai ripari in tempi quanto più celeri. Ma pesa indubbiamente la sostenibilità del nostro debito**, atteso salire almeno a fine anno al 150%, con stime fino al 180% (sempre che l'emergenza sanitaria si esaurisca nel primo semestre).

Pesa lo scarso ‘spazio fiscale’ del nostro bilancio pubblico. Lo spazio fiscale è un indicatore che esprime la capacità di spesa di un Paese, al netto dei fattori congiunturali. Più nel dettaglio, si tratta della differenza tra il saldo strutturale (ovvero al netto dei fattori ciclici e degli effetti delle misure una tantum e temporanee) deciso con legge di bilancio e quello necessario al fine di centrare l'Obiettivo di medio termine, ovvero quel saldo che consente la sostenibilità delle finanze pubbliche anche di fronte a shock. È una grandezza che dipende non solo dal livello di debito complessivo, ma anche dalla capacità di crescita di un Paese.

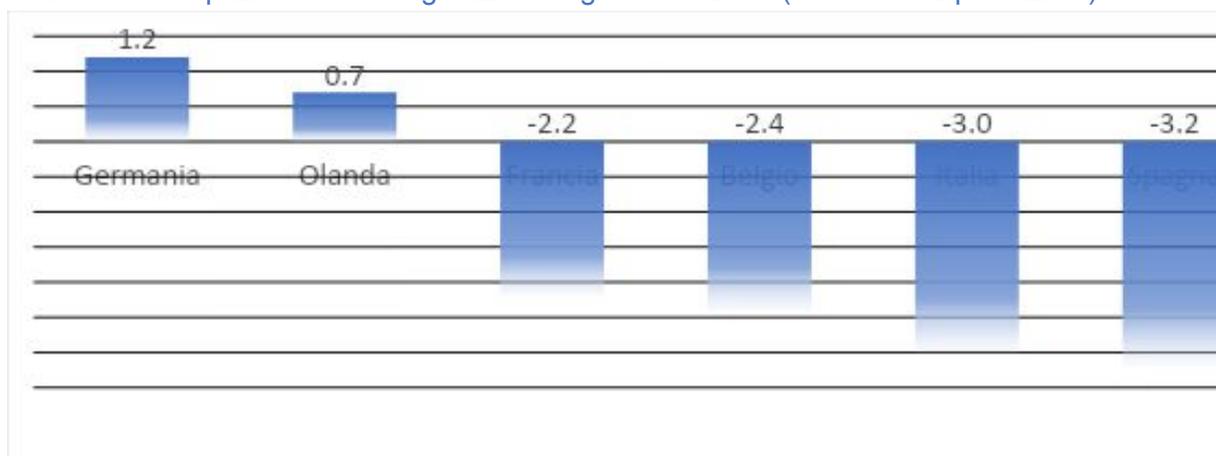
Lo spazio fiscale ci indica anche quanta ‘leva’ di bilancio possiamo usare per fronteggiare eventuali shock. Una simulazione fatta dalla Direzione studi e ricerche di Intesa San Paolo lo scorso novembre, sulla base delle leggi di bilancio presentate per il 2020, faceva emergere come solo Germania e Olanda avessero ulteriore spazio di spesa a disposizione, pari rispettivamente all'1,2% del Pil e allo 0,7%. Sul fronte opposto Italia e Spagna, con un deficit del 3% e 3,2%.

Da ciò si può intuire meglio, anche se non la si condivide, la resistenza dei due Paesi in surplus a sottoscrivere strumenti di mutualizzazione del debito, come i cd ‘eurobond’ o anche ‘coronabond’. Mentre la richiesta è stata sottoscritta - in primis - da Italia, Spagna e Francia. Si ha inoltre una ulteriore consapevolezza del perché della maggiore “timidezza” di intervento di Italia e Spagna sino ad ora.

La tendenza di spendere oltre lo spazio fiscale disponibile a prescindere di come si muove l'economia non è un fenomeno episodico piuttosto una scelta politica ben precisa negli anni. Il punto è forse più evidente se si guarda la dinamica successiva al 2013. Dopo la doppia crisi, Lehman e debito sovrano, l'economia mondiale ha ripreso a crescere e in Italia il Pil è tornato positivo solo nel 2014. Ebbene da quell'anno l'Italia ha ridotto progressivamente lo sforzo che ci aveva portato fuori dalla procedura di deficit eccessivo (EDP) introducendo nuove spese una tantum o legate al ciclo economico.

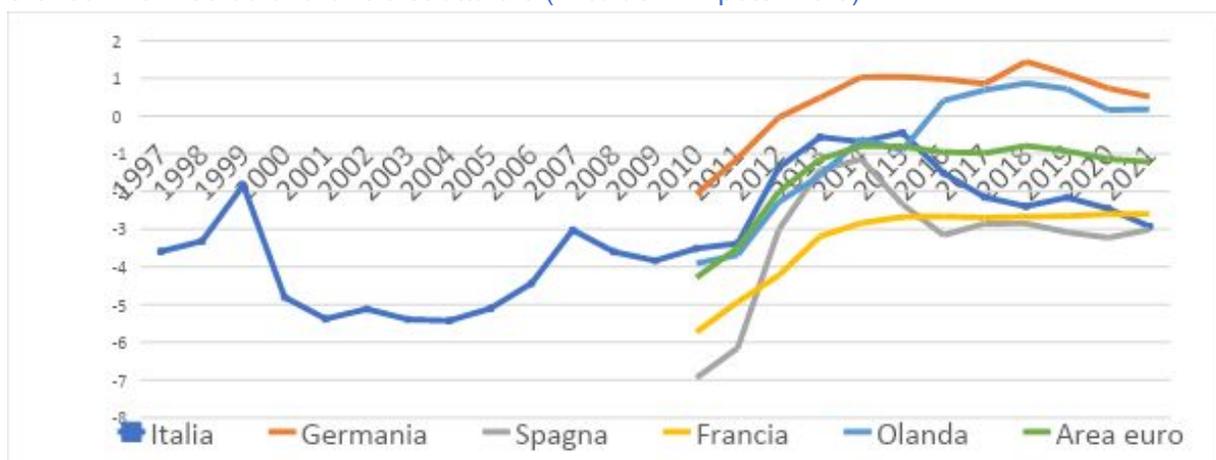
Così mentre negli altri Paesi, soprattutto Germania e Olanda, si sono decisi bilanci meno espansivi, l'Italia è risultato l'unico Paese deviante, con un peggioramento del saldo strutturale che dal -0,6% del 2014 si prevede al -2,9% programmato per il 2021. Per la Spagna invece il peggioramento è concentrato tra il 2014 e il 2016, per poi stabilizzarsi, anche in prospettiva attorno al -3%. Un risultato che la mette a rischio di procedura di infrazione per mancato rispetto della regola del debito assieme a Belgio, Francia e Italia.

Grafico n. 5 – Spazio fiscale a legislazione vigente nel 2019 (in % del PIL potenziale)



Fonte: Intesa San Paolo

Grafico n. 6 – Saldo di bilancio strutturale (in % del PIL potenziale)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Ameco – Commissione europea

In Italia si è scelto di ‘ingessare’ il bilancio con spese temporanee, coperte da entrate incerte, che richiedono il continuo ricorso a clausole di salvaguardia, come l’aumento IVA e le accise sui carburanti. Spese che non hanno portato benefici alla crescita, come evidenziato più sopra e dettagliato in un contributo precedente (“Il deficit non ci salverà”).

Le spese per bonus e “misure sperimentali” hanno senza dubbio contribuito a questo risultato. La proliferazione di spese frammentate, dirette a platee a volte molto specifiche, sono andate a sommarsi ad altri interventi alimentando inefficienze nei destinatari. Anche perché ogni anno molti di questi interventi debbono essere rifinanziati e gli importi dipendono dalle disponibilità di bilancio e dalle priorità politiche del momento.

È stato così anche per il ‘Bonus 80 euro’, attivo dal 2014 su iniziativa del ‘Governo Renzi’, con un ‘costo’ di circa 9 miliardi di euro annui, che dovrebbe venire meno dalla metà del 2020 con l’introduzione delle nuove misure per la riduzione del cuneo fiscale.

I bonus si sono moltiplicati negli anni, molti con importi minimi, come l'Art bonus o lo School bonus. E con importi altamente variabili, come ad esempio testimonia il Bonus bebè, passato da 392 milioni nel 2017 a 185 milioni l'anno successivo, per poi tornare a crescere progressivamente sino ai 410 milioni messi a bilancio per il 2021.

Introdotti da un governo, sono stati in genere confermati da quelli successivi, anche se molto criticati al momento del varo, come è successo per il Bonus 80.

Non diversa la situazione per le cosiddette misure, come Quota 100, prevista 'sperimentalmente' per tre anni (2019-2021). Criticata, ma confermata, seppure con budget ridotti non per revisione della stessa ma per il minor 'tiraggio' della misura.

È questo il bilancio con cui ci addentriamo in quella che sembra essere al momento la crisi più acuta del nostro Paese in tempo di pace.

Tabella n. 2 – Una politica di bonus e “misure sperimentali” (milioni di euro)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Bonus 80 euro	9.225,0	8.964,0	9.328,0	9.299,0	9.299,0	9.299,0
Fondo per il reddito e le pensioni di cittadinanza	n.e	n.e	6.016,0	7.630,0	7.875,0	7.210,0
Fondo per la revisione del sistema pensionistico	n.e	n.e	2.968,0	5.597,0	7.784,0	7.653,0
Bonus bebè	392,0	185,0	204,0	348,0	410,0	-
Bonus congedo parentale	50,0	50,0	50,0	74,0	-	-
Bonus nido	144,0	250,0	330,0	190,0	200,0	211,0
Bonus facciate	-	-	-	0,5	5,8	3,6
Ecobonus	1.397,0	1.620,0	1.848,0	2.105,0	2.105,0	1.912,0
Art-bonus	2,1	18,8	15,5	17,5	17,5	17,5
Social bonus	n.e.	3,9	10,0	39,9	29,9	29,9
Sport bonus	20,0		3,3	7,7	4,4	-
School bonus	7,5	15,0	6,9	4,4	-	-
Bonus 18enni	290,0	290,0	240,0	160,0	-	-
Bonus giardini	n.e.	150,0	43,2	43,7	49,0	46,8
Bonus alberghi	60,0	60,0	120,0	15,0	30,0	15,0

n.e. = non erogato

Fonte: Nomisma su dati vari programmi di bilancio