



Mercoledì 07/10/2020

## **I prestiti del Recovery fund sono debito pubblico: la Nadef fornisce nuovi dettagli**

A cura di: Dott. Gianmaria Vianova

Solo i 65,4 miliardi di sovvenzioni si tramuteranno in un aumento di investimenti netti mentre la quota di prestiti dovrà essere compensata dal bilancio Statale. Il governo ha pubblicato l'attesa Nota di aggiornamento del Def, contenente il quadro macroeconomico nel quale si inserirà la prossima manovra finanziaria. Grande protagonista è certamente il Next Generation Eu, informalmente "Recovery fund", sul quale il ministro dell'economia Roberto Gualtieri non ha fatto segreto di porre grandi speranze. Rispetto alle semplici stime relative ai "209 miliardi", la Nota di aggiornamento del Def fornisce ulteriori e interessanti dettagli riguardo l'effettiva entità e impatto del nuovo strumento europeo di risposta alla crisi economica.

Nell'introduzione si fa sapere che "La prossima legge di bilancio e le sovvenzioni della Recovery and Resilience Facility avranno un valore complessivo pari a circa il due per cento del PIL nel 2021. La crescita economica ne beneficerà significativamente, attestandosi al sei per cento". Le previsioni di crescita programmatiche riportate dal governo nel Def parlano di una caduta del Pil pari al 9% nel 2020 con una crescita del 6% nel 2021, che scenderà a +3,8% nel 2022 e a +2,5%. A questa crescita viene imputato già da oggi un contributo positivo delle sovvenzioni e dei prestiti previsti dal Next Generation Eu, descritti nel dettaglio nella tavola I.2. Anzitutto la cifra totale scende dai 209 miliardi inizialmente stimati a 205 miliardi, dei quali 193 sono imputati al "Dispositivo per la ripresa e la resilienza" vero e proprio. Di questi 193 miliardi 65,4 sono sovvenzioni e 127,6 miliardi prestiti, che dovranno essere erogati tra il 2021 e il 2026. Nel 2021 il governo prevede 10 miliardi di sovvenzioni e 11 di prestiti, nel 2022 16 miliardi di sovvenzioni e 17,5 di prestiti e nel 2023 26 miliardi di sovvenzioni e 15 di prestiti. Tra il 2024 e il 2026 si passerà invece alla seconda fase del Recovery fund, nella quale la Commissione europea calcolerà le quote per ciascuno Stato in base all'andamento del Pil nei tre anni precedenti. Dato che, ad oggi, il Recovery fund non ha ancora superato lo scoglio delle trattative al Parlamento europeo - e quindi resta ancora un accordo quadro da finalizzare - il governo ha sottolineato come queste cifre si trattino di una "valutazione preliminare, gli importi potranno variare a seguito dei negoziati ancora in corso".

Nella tavola II.3, comunque, sono già riportate le stime dell'impatto delle prossime manovre e del Next Generation Eu sulla crescita del Pil italiano dei prossimi anni. Nel 2021 il Next Generation dovrebbe portare un +0,3% del Pil, nel 2022 un +0,4% e il 2023 un +0,8% (anno in cui la manovra economica viene definita "recessiva" e di rientro verso i parametri europei, con un -0,1% di contributo). La Nadef chiarisce e ribadisce un questione apparentemente tecnica ma di fondamentale importanza: le sovvenzioni del Recovery fund non sono nuovo debito pubblico, i prestiti sì. Il governo sottolinea che per quanto riguarda il Recovery fund "si prevede l'utilizzo pieno delle sovvenzioni (grants) messe a disposizione del nostro Paese" in quanto "forniscono uno stimolo fiscale ma sono al contempo neutrali dal punto di vista dei saldi di bilancio" mentre per quanto riguarda i prestiti si prevede "un utilizzo dei prestiti compatibile con il raggiungimento degli obiettivi di bilancio". In altre parole ad un utilizzo della quota di prestiti dovrà corrispondere una correzione del bilancio in termini restrittivi, in modo tale da limitare il più possibile l'aumento del deficit (e sostituendo i fondi "propri" dello Stato con quelli forniti dalla linea di credito comunitaria): "I prestiti svolgeranno il medesimo ruolo, ma non si tradurranno in un equivalente aumento dell'indebitamento netto in quanto potranno in parte sostituire programmi di spesa esistenti (anche corrente) e in parte essere compensati da misure di copertura".



---

Dott. Gianmaria Vianova