



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**LA SOSTENIBILITÀ  
DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO  
AI TEMPI DELLA PANDEMIA  
THE ITALIAN  
PUBLIC DEBT SUSTAINABILITY  
DURING THE PANDEMIC**

Relatore:  
Prof. Roberto Esposti

Rapporto Finale di:  
Antonio Schiavoni

Anno Accademico 2019/2020

# **LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO AI TEMPI DELLA PANDEMIA**

## **1 Storia recente del debito pubblico italiano e la sostenibilità**

1.1 Dagli anni 80 al Fiscal Compact

1.2 Spread e austerità

1.3 Tasso di crescita del PIL

## **2 Interventi durante la crisi da Covid-19**

2.1 Sostenibilità a rischio durante la pandemia?

2.2 Manovre europee

2.3 Manovre italiane

2.4 Il dibattito: MES Corona Bond o Recovery Fund

## **3 Effetti e previsioni**

3.1 Crollo del PIL e stime UE

3.2 Previsioni post pandemia

## **4 Conclusione**

## INTRODUZIONE

La sostenibilità del debito pubblico è un argomento di grande interesse ed è uno dei più grandi problemi della storia recente dell'economia italiana. In particolare, nell'ambito della crisi pandemica dovuta al Covid-19. L'Italia è uno dei paesi più a rischio insolvenza avendo già superato il 130% di rapporto debito/PIL e l'ipotesi prevalente è che superi il 150% post pandemia.

Nei mesi in cui la pandemia sta dilagando, sia il Governo italiano che l'Unione Europea stanno varando molteplici misure volte a risollevare velocemente l'economia italiana e dell'eurozona.

In ambito europeo si è dibattuto a lungo su quali misure fossero le più opportune, data la straordinarietà dell'evento che si sta affrontando. Uno degli argomenti più controversi è stato il MES, che era nato nel 2011 per sostenere le economie dei paesi che si fossero trovati in difficoltà. Non essendo uno strumento innovativo, ci si è chiesti se fosse giusto applicarlo o varare dei nuovi strumenti come i CORONABOND o il RECOVERY FUND. Ciò nonostante, numerosi interventi da parte della BCE sono stati applicati tempestivamente come l'implementazione del Quantitative Easing e notevoli operazioni di rifinanziamento.

Anche l'Italia, con politiche fiscali fortemente espansive sta rispondendo alla crisi, attraverso il Decreto Cura Italia, il Decreto Liquidità e il Decreto Rilancio. Queste manovre certamente implementeranno il debito, portandolo ancora di più

ad un livello di massima allerta, dopo aver già raggiunto quota 2447 Miliardi di euro a fine febbraio 2020. Molti economisti temono che verrà superata la soglia di sostenibilità, oltre la quale il nostro debito non sarà più rimborsabile e quindi l'Italia dichiarerebbe default. Tuttavia, questa soglia non è facile da individuare e soprattutto è diversa da paese a paese, quindi non ci resta che aspettare la fine della pandemia per provare a rialzarci anche da questa crisi.

(Dati aggiornati ad agosto 2020).

# **1. STORIA RECENTE DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO E SOSTENIBILITÀ**

## **1.1 DAGLI ANNI 80 AL FISCAL COMPACT**

La maggior parte del debito pubblico italiano si è formata tra l'inizio degli anni 80 e l'inizio degli anni 90, raddoppiando dal 59,9% sul PIL del 1981 al 124,9% del 1994. L'Italia, sin dai primi decenni dopo l'Unità, è sempre stata caratterizzata da un debito pubblico relativamente alto rispetto al PIL. Tuttavia, il divario con gli altri paesi europei non è mai stato così accentuato come nell'ultima fase storica<sup>1</sup>.

L'aumento dell'incidenza della spesa per gli interessi sul debito è dovuto alla crescita dei tassi di interesse sui titoli di stato a partire proprio dagli anni 80. La ragione della forte e progressiva crescita dei rendimenti reali dei BOT (Buoni Ordinari del Tesoro) sta nel cosiddetto "divorzio" tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro, a seguito dell'invio nel 1981 di una lettera da parte del ministro Andreatta al governatore Ciampi con la quale la Banca Centrale si esentava dall'obbligo di acquistare i titoli di debito emessi dal Ministero e non assorbiti dal mercato. Ciò comportò due effetti: la riduzione della creazione di nuova liquidità, con un conseguente calo dell'inflazione, e la fine del ruolo di compratore di ultima istanza svolto dalla Banca Centrale, che rese necessario collocare tutto il

---

<sup>1</sup> Ilfattoquotidiano.it

debito sul mercato, con costi più elevati di quanto sarebbe stato possibile in precedenza.

Di conseguenza, inflazione e tassi d'interesse non andarono di pari passo, l'inflazione scese molto di più di quanto non calassero i tassi d'interesse nominali sul debito, portando così all'aumento dei tassi reali e quindi all'accumulo accelerato di debito.

Nel 1992, l'Italia, insieme ad altri 11 paesi firmò il Trattato di Maastricht che avrebbe condotto attraverso un lungo processo politico e diplomatico alla creazione dell'Unione economica e monetaria, da concludersi con l'adozione della moneta unica europea, dando vita alla cosiddetta Eurozona. Nel 1997, inoltre, per giungere alla fase conclusiva della creazione dell'Unione economica e monetaria, venne sottoscritto il Patto di Stabilità e Crescita che rimarca due importanti parametri di convergenza: deficit di bilancio pubblico non superiore al 3% del PIL (rapporto deficit/PIL < 3%); debito pubblico al di sotto del 60% del PIL, o in costante diminuzione verso questo limite di riferimento (rapporto debito/PIL < 60%). La ragione di ciò risiede nell'obiettivo primario, dato dalla Banca Centrale Europea, di prevenire l'instabilità monetaria e l'inflazione, con l'idea di base che, non potendo alla lunga finanziare i propri deficit nazionali mediante l'emissione di titoli sul mercato, i governi finiscano con il ricorrere al prestatore di ultima

istanza, spingendolo ad aumentare così la quantità di moneta in circolazione<sup>2</sup>. Il percorso di integrazione europea fu portato a termine con l'istituzione del Sistema Europeo delle Banche Centrali, della Banca Centrale Europea e l'introduzione dell'Euro nel 2002, per cui l'Italia cedette la sua sovranità monetaria nazionale. L'introduzione della moneta unica ebbe come conseguenza la stabilizzazione dei tassi di cambio, insieme alla presenza costante di un saldo primario nel pieno rispetto dei parametri di Maastricht, facendo sì che il rapporto debito/PIL, entro il 2007, fosse sempre vicino al 100%.

Tuttavia, anziché sfruttare il periodo favorevole per abbattere ulteriormente lo stock nominale del debito, si aprì una fase di ottimismo che portò ad allentare gli sforzi intrapresi in precedenza: le spese tornarono ad aumentare e l'avanzo primario cominciò a scendere. Questo fece sì che il nostro Paese fu particolarmente esposto alle correnti speculative del tempo ed a trovarsi poco preparato nell'affrontare l'imminente crisi internazionale finanziaria ed economica del 2007-2008, generata dal crollo dei mutui subprime negli Stati Uniti. La crisi si riflesse drasticamente sia sul valore del PIL, arrestandone la crescita e sia attraverso una diminuzione delle entrate tributarie, come effetto di una diminuzione dei redditi.

La riduzione del PIL reale venne messa in risalto dai quasi 9 punti di crescita perduta dal 2008 al 2014, incrementando così il valore del rapporto debito/PIL dal

---

<sup>2</sup> Alessandrini, P. (2015). Economia e politica della moneta

102% del 2008 a più del 132% nel 2014. Nonostante in questo arco temporale i governi abbiano condotto delle politiche di austerità che contribuirono a migliorare il saldo primario, il debito continuò ad espandersi per via della spesa per interessi, la cui percentuale sul PIL era pari in media al 5%.

Ulteriori difficoltà sono derivate dagli impegni dettati da alcuni trattati europei, come il Six Pack (2011) che ha rafforzato il Patto di Stabilità e Crescita introducendo un sistema di sorveglianza dei dati macroeconomici di ciascun paese, e il Fiscal Compact (2012) che contiene alcune regole vincolanti per il principio dell'equilibrio di bilancio, ad esempio: obbligo del perseguimento del pareggio di bilancio da recepire nella Costituzione, se  $(\text{debito}/\text{PIL}) > 60\%$  obbligo di non superamento della soglia di deficit pubblico strutturale superiore allo 0,5% del PIL, significativa riduzione del rapporto fra debito pubblico e PIL, pari ogni anno a un ventesimo della parte eccedente il 60% del PIL<sup>3</sup>.

## **1.2 SPREAD E AUSTERITY**

Secondo Moody's, fino al 2011, il debito italiano era Aa2, terza migliore valutazione tra le dieci che rientrano nell'investment grade. Per Fitch AA- (quarta nella scala dei giudizi) ed A+ per Standard & Poor's. L'arrivo della crisi dell'euro e la sua fallimentare gestione ha aggravato in modo sostanziale la sostenibilità dei debiti pubblici di tutti i Paesi periferici. A motivare i continui downgrade che

---

<sup>3</sup> Ec.europa.eu



arrivarono tra la fine del 2011 ed il 2012 vi furono due componenti essenziali: l'incertezza nella capacità di azione a livello europeo per contenere il contagio e le difficoltà a livello nazionale di raggiungere gli obiettivi di consolidamento fiscale, dato l'effetto che queste manovre stavano producendo sull'andamento del Pil. Le agenzie di rating parvero sin da subito non credere alla famigerata "austerità espansiva".

A seguito della crisi del 2008, si intensificò tra gli investitori la paura di una crisi del debito degli Stati europei. I paesi dell'eurozona presentavano differenze significative nelle condizioni di finanza pubblica e nel tasso di crescita. I cosiddetti Paesi core (come la Germania) si connotavano per livelli contenuti del debito pubblico e per un'attività economica solida, mentre i cosiddetti Paesi PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna), si caratterizzavano per una maggiore vulnerabilità legata a dinamiche non sostenibili del debito pubblico, dovuta all'indebitamento accumulato negli anni, all'incremento incontrollato del deficit, a bassi tassi di crescita del PIL e, non ultimo, agli oneri delle operazioni di salvataggio degli istituti bancari in crisi. Da qui si iniziò a parlare approfonditamente di "Spread", indicatore utile per comprendere la capacità di un paese di restituire prestiti essendo, nel nostro caso, la differenza di rendimento tra titoli di stato italiani e tedeschi, nello specifico tra Btp e Bund.

*Grafico 1.*



*Fonte: ilsole24ore.com*

Il grafico 1 mostra l'andamento del differenziale Btp-Bund negli ultimi 10 anni, dal quale si evince come il boom sia avvenuto con la crisi dei debiti sovrani del 2011-2012, portando lo spread a livelli mai toccati prima.

Le manovre di contenimento della spesa (cosiddetta austerità) attuate, prima dai Governi degli Stati in difficoltà e poi da tutti gli Stati membri dell'Unione, hanno infine concorso a rallentare la crescita inducendo, in alcuni casi, una vera e propria recessione; scatenando parecchie polemiche su questa politica fatta di pesanti avanzi primari per rientrare verso uno stock di debito accettabile<sup>4</sup>. Secondo molti, infatti, negli ultimi anni l'Italia a causa di queste politiche

---

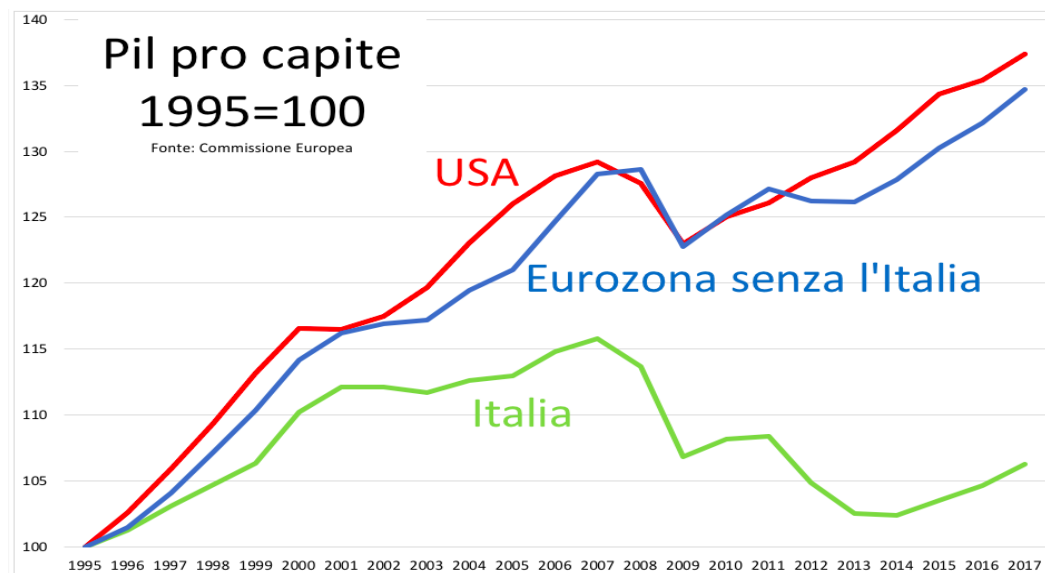
<sup>4</sup> Consob.it

restrittive non è riuscita ad avere un'adeguata crescita del PIL per far fronte al debito pubblico.

### **1.3 TASSO DI CRESCITA DEL PIL**

L'aumento dei tassi di interesse pagati sul debito a seguito della crisi dei debiti sovrani, non è stato, di per sé, un fattore di rischio. Il debito pubblico (in rapporto al PIL nominale) si ridurrebbe anche in presenza di un aumento dei rendimenti sui titoli di Stato, a condizione che sia mantenuto un avanzo primario e che l'espansione ciclica prosegua. Ma il tasso di interesse alto dell'Italia viene applicato ad uno stock di debito molto elevato, mettendone a rischio la sostenibilità. L'Italia negli anni, più di molti altri paesi dell'Unione Europea, ha conseguito grandi avanzi primari con l'obiettivo di rientrare ad un ammontare di debito pubblico accettabile; quello che è andato storto è la crescita del PIL. Una crescita sempre inferiore agli altri paesi dell'Unione Europea, ma soprattutto post crisi 2008, visto che tutti gli altri sono riusciti a risollevarsi mentre l'Italia non è più riuscita a tornare ai livelli precrisi.

Grafico 2.



Fonte: *Esporti, R. (2020). Slide Politica Economica*

Dal grafico 2 si nota come dal 1995 ad oggi, escludendo l'Italia dall'Eurozona, quest'ultima avrebbe avuto un livello di PIL sostanzialmente al pari degli Stati Uniti; dimostrando che il grande problema dell'Italia è proprio la crescita.

Infatti è l'andamento del PIL italiano degli ultimi anni a spiegare perché, nonostante i grandi sforzi intrapresi dai nostri governi in termini di avanzi primari, lo stock del debito non sia diminuito, rimanendo a livelli estremamente elevati.

## **2. INTERVENTI DURANTE LA CRISI DA COVID-19**

### **2.1 SOSTENIBILITÀ A RISCHIO DURANTE LA PANDEMIA?**

L'improvvisa esplosione della pandemia ha cambiato i piani dei Governi di tutto il mondo, costringendoli a introdurre di colpo rigide misure di contenimento che hanno tagliato le gambe alla produttività, con inevitabili effetti sul PIL. Anche l'Italia, a seguito del lockdown, è dovuta intervenire con pesanti aiuti a sostegno di famiglie e imprese, che gravano su deficit e debito.

Prima dell'emergenza il debito aveva già superato il 130% del PIL, con valori intorno ai 2447 miliardi di euro, ma le stime sul post coronavirus sono tutt'altro che positive; lo scenario "ottimistico", senza una seconda ondata di contagi, prevede un deficit all'11,2% e il debito al 158,2%. Mentre nel caso di un ritorno dell'epidemia, il deficit può arrivare al 12,8% del PIL e il debito potrebbe raggiungere il record storico del 169,9%<sup>5</sup>. Appare evidente come queste cifre siano molto superiori a quella prevista dai parametri di Maastricht, ma la soglia di sostenibilità, oltre la quale un paese deve dichiarare default è molto difficile da calcolare e non può essere il 60%, dato che in parecchi l'hanno già superata. Secondo molti economisti, l'eccesso di debito è caratterizzato da sola austerità, così che la politica economica viene incentrata al solo rientro di questo eccesso. Emerge che la soglia di eccesso è diversa per ogni paese e dipende dal periodo

---

<sup>5</sup> Ilgiornale.it

storico che si sta affrontando, ma una volta raggiunta, diventa prioritario cercare di rientrare a dei valori accettabili.

## **2.2 MANOVRE EUROPEE**

Per sostenere i cittadini, le imprese e i paesi europei a superare la recessione economica causata dalla pandemia di Covid-19, i leader dell'UE hanno concordato di lavorare a un piano per la ripresa dell'Europa.

Il 20 marzo 2020 la Commissione europea ha deciso di applicare, per la prima volta nella sua storia, la “clausola di salvaguardia” prevista dall’articolo 107 del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea. Questa clausola, che si applica solo in casi di crisi economica particolarmente forte, sospende l’applicazione delle regole del Patto di Stabilità.

Il 27 maggio la Commissione europea ha presentato la sua proposta relativa al piano per la ripresa, un bilancio a lungo termine dell'UE riveduto e un rafforzamento temporaneo di 750 miliardi di euro, implementando il piano di acquisto titoli (Quantitative Easing).

Questi elementi vanno ad aggiungersi alle tre reti di sicurezza del valore di 540 miliardi di EUR già introdotte dall'UE per sostenere i lavoratori, le imprese e i paesi.

Il 19 giugno i membri del Consiglio europeo si sono riuniti in videoconferenza. I leader dell'UE hanno discusso del bilancio a lungo termine dell'Unione Europea

per il periodo 2021-2027 e di un piano per la ripresa per rispondere alla crisi Covid-19.

La Commissione Europea ha anche lanciato il programma SURE, un fondo europeo da 100 miliardi per combattere la disoccupazione. Il Fondo, attraverso 25 miliardi di garanzie volontarie degli Stati membri, proporzionate al loro PIL, permetterà di finanziare le "casse integrazioni" nazionali. Raccoglierà risorse sui mercati emettendo un prototipo di Eurobond (con tripla A, quindi a tassi bassissimi), che darà poi ai Paesi che ne hanno bisogno prestiti con scadenze a lungo termine<sup>6</sup>.

### **2.3 MANOVRE ITALIANE**

Il Consiglio dei ministri del 28 febbraio 2020 ha approvato il decreto-legge che introduce "Misure urgenti di sostegno per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19". Le disposizioni introdotte mirano ad assicurare un primo necessario supporto economico ai cittadini e alle imprese che affrontano problemi di liquidità finanziaria a causa dell'emergenza sanitaria internazionale dichiarata dall'Organizzazione mondiale della sanità (OMS) e agli episodi di diffusione del virus verificatisi nel nostro Paese. Successivamente, il 16 marzo, il Consiglio dei Ministri ha approvato il Decreto Cura Italia che, viste le

---

<sup>6</sup> Ec.europa.eu

misure per contenere gli effetti negativi dell'emergenza epidemiologica COVID-19 sta producendo sul tessuto socioeconomico nazionale, prevede:

misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale, della protezione civile e della sicurezza, nonché di sostegno al mondo del lavoro pubblico e privato ed a favore delle famiglie e delle imprese; disposizioni in materia di giustizia, di trasporti, per i settori agricolo e sportivo, dello spettacolo e della cultura, della scuola e dell'università; la sospensione degli obblighi di versamento per tributi e contributi, di altri adempimenti e incentivi fiscali.

Il 6 aprile il Consiglio dei Ministri ha approvato il Decreto Liquidità, che introduce misure urgenti in materia di accesso al credito e rinvio di adempimenti per le imprese, nonché di poteri speciali nei settori di rilevanza strategica e di giustizia. Il decreto interviene in sostegno alle imprese in difficoltà con misure specifiche su molteplici ambiti: accesso al credito, sostegno alla liquidità, all'esportazione, all'internazionalizzazione e agli investimenti; misure per garantire la continuità delle aziende; rafforzamento dei poteri speciali nei settori di rilevanza strategica e degli obblighi di trasparenza in materia finanziaria; misure fiscali e contabili. Il 13 maggio è stato approvato un nuovo decreto-legge (Decreto Rilancio) contenente nuove misure riguardanti fisco e lavoro: è prevista l'esenzione dal versamento del saldo dell'IRAP per le imprese e i lavoratori autonomi con ricavi non superiori a 250 milioni di euro nel periodo d'imposta precedente; viene riconosciuto un contributo a fondo perduto a favore dei soggetti



titolari di partita IVA colpiti dall'emergenza; è previsto un credito di imposta per l'adeguamento/sanificazione degli ambienti di lavoro e per interventi utili a contenere la diffusione del virus Covid-19; stanziato ecobonus 110% per interventi finalizzati all'efficienza energetica degli edifici, alla riduzione del rischio sismico, per l'installazione di impianti fotovoltaici e colonnine per la ricarica di veicoli elettrici; i datori di lavoro possono utilizzare la cassa integrazione per una durata massima di nove settimane fino al 31 agosto 2020; proroga dello stop ai licenziamenti fino al 17 agosto 2020; diritto a svolgere il lavoro agile da remoto fino al termine dello stato di emergenza; proroga dei congedi parentali.

Il 6 luglio un nuovo decreto-legge ha introdotto misure per la semplificazione e l'innovazione digitale. Il testo costituisce un intervento organico volto alla semplificazione dei procedimenti amministrativi, all'eliminazione e alla velocizzazione di adempimenti burocratici, alla digitalizzazione della pubblica amministrazione, al sostegno all'economia verde e all'attività di impresa. Il decreto interviene, in particolare, in quattro ambiti principali: semplificazioni in materia di contratti pubblici e edilizia, semplificazioni procedurali e responsabilità, misure di semplificazione per il sostegno e la diffusione

dell'amministrazione digitale, semplificazioni in materia di attività di impresa, ambiente e green economy<sup>7</sup>.

#### **2.4 IL DIBATTITO: MES CORONABOND O RECOVERY FUND**

Per intervenire in modo unitario a livello europeo si sta cercando lo strumento più efficace tra MES, Coronabond e Recovery Fund. Il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) non è uno strumento innovativo, è una organizzazione internazionale attiva dal 2012 per fornire assistenza finanziaria ai Paesi dell'area euro che attraversano gravi problemi di finanziamento. L'assistenza viene concessa solo nel caso in cui sia necessaria per salvaguardare la stabilità finanziaria dell'intera area euro e dei membri del MES stesso. Gli strumenti a disposizione vanno dalla possibilità di concedere prestiti ai Paesi in difficoltà per consentire un aggiustamento macroeconomico fino al prestito per la ricapitalizzazione indiretta delle banche. Il MES viene finanziato dai singoli Stati membri con una ripartizione percentuale in base alla loro importanza economica; la Germania contribuisce per il 27,1 %, seguita dalla Francia (20,3%) e dall'Italia (17,9%)<sup>8</sup>.

La “potenza di fuoco” complessivamente autorizzata è di 700 miliardi di euro. I prestiti non vengono concessi senza condizioni, ma solo dopo che il Paese

---

<sup>7</sup> Governo.it

<sup>8</sup> Bancaditalia.it

richiedente ha sottoscritto una lettera di intenti o un protocollo d'intesa.

In genere vengono richieste riforme specifiche, mirate ad eliminare o quantomeno mitigare l'effetto dei punti deboli dell'economia del Paese richiedente. Vista l'emergenza COVID-19 l'unico requisito per accedere alla nuova linea di credito del MES sarà l'impegno a usarla per le spese sanitarie dovute al coronavirus. I prestiti concessi avranno una durata media massima di 10 anni e ogni Paese può decidere se richiederlo oppure no.

Un'alternativa può essere rappresentata dai Coronabond, intesi quali obbligazioni emesse direttamente dall'Unione Europea e non dai singoli stati.

Ciò comporterebbe la condivisione del debito non solo futuro ma anche pregresso. Grazie alla condivisione da parte di nazioni con una maggiore stabilità economica, il costo del debito si ridurrebbe per molti paesi.

Andrebbero utilizzati innanzitutto per le spese sanitarie, per l'acquisto di strumenti di protezione contro il contagio e per rilanciare l'economia. La creazione di una obbligazione europea che metta in comune i debiti accumulati negli anni precedenti alla pandemia, però, trova la ferma opposizione dei Paesi nordici, i cui conti sono in ordine e il debito sotto controllo<sup>9</sup>. A essersi schierati apertamente contro i Coronabond sono finora Germania, Olanda e Austria. Gli Stati più virtuosi non avrebbero nessun interesse immediato a pagare una porzione del rischio di insolvenza di Paesi terzi.

---

<sup>9</sup> Ilpost.it

Invece, lo strumento preferito dal Presidente del Consiglio italiano Giuseppe Conte è il Recovery Fund; inizialmente proposto ed elaborato dai francesi, non è altro che un fondo con il compito di emettere dei Recovery Bond, con garanzia nel bilancio UE. In questo modo la condivisione del rischio sarebbe comune solo guardando al futuro, senza una vera mutualizzazione del debito passato. Al centro della questione ci sono, dunque, sempre titoli di debito, ma con questa “leggera” differenza. La ricchezza acquisita sarebbe poi distribuita ai paesi messi in maggiore difficoltà dall'emergenza coronavirus e non dovrebbe essere rimborsata. Questo nuovo fondo inoltre sarà conforme ai trattati, vista la sua grande necessità, e più consistente rispetto agli aiuti finora utilizzati.

Il 21 luglio il Presidente Giuseppe Conte ha annunciato l'atteso accordo sul recovery fund dopo intensi giorni di trattative; all'Italia andranno circa 209 miliardi tra prestiti e sussidi a fondo perduto.

### **3. EFFETTI E PREVISIONI**

#### **3.1 CROLLO DEL PIL E STIME UE**

La crisi economica innescata dalla pandemia si annuncia come la più profonda in tempo di pace. Nel primo trimestre del 2020, il PIL ha segnato un crollo congiunturale del 5,3%; i segnali più recenti includono: inflazione negativa, calo degli occupati, marcata diminuzione della forza lavoro e caduta del tasso di attività oltre ad una prima risalita dei climi di fiducia. Le previsioni Istat stimano per il 2020 un forte calo dell'attività economica, che verrà solo in parte recuperato l'anno successivo. Il dato peggiore risiede nelle previsioni della Commissione Europea, che a maggio davano una diminuzione del PIL italiano del 9,5% per l'anno in corso, mentre le previsioni estive danno un calo dell'11,2%. L'Italia diventa così la peggiore della zona UE (seguita dalla Spagna con una contrazione del -10,9%). Gli effetti della crisi saranno più pesanti, soprattutto a causa del fatto che le perdite di produzione nei primi due trimestri saranno maggiori di quanto ipotizzato in primavera<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Adnkronos.com

Tabella 1.

Prodotto Interno Lordo (variazione percentuale 2001-2021)

30.6.2020

	5-year averages							Summer 2020 forecast		Spring 2020 forecast	
	2001-05	2006-10	2011-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2020	2021
Belgium	1.9	1.5	1.3	1.5	1.9	1.5	1.4	-8.8	6.5	-7.2	6.7
Germany	0.5	1.2	1.7	2.2	2.5	1.5	0.6	-6.3	5.3	-6.5	5.9
Estonia	7.3	-0.3	3.3	2.6	5.7	4.8	4.3	-7.7	6.2	-6.9	5.9
Ireland	5.3	0.4	6.7	3.7	8.1	8.2	5.5	-8.5	6.3	-7.9	6.1
Greece	3.9	-0.3	-4.0	-0.2	1.5	1.9	1.9	-9.0	6.0	-9.7	7.9
Spain	3.3	1.0	0.0	3.0	2.9	2.4	2.0	-10.9	7.1	-9.4	7.0
France	1.7	0.8	1.0	1.1	2.3	1.8	1.5	-10.6	7.6	-8.2	7.4
Italy	0.9	-0.3	-0.7	1.3	1.7	0.8	0.3	-11.2	6.1	-9.5	6.5
Cyprus	4.0	2.7	-1.7	6.7	4.4	4.1	3.2	-7.7	5.3	-7.4	6.1
Latvia	8.2	-0.5	3.6	1.8	3.8	4.3	2.2	-7.0	6.4	-7.0	6.4
Lithuania	7.6	1.1	3.8	2.6	4.2	3.6	3.9	-7.1	6.7	-7.9	7.4
Luxembourg	2.9	2.4	2.9	4.6	1.8	3.1	2.3	-6.2	5.4	-5.4	5.7
Malta	2.1	2.0	5.7	5.8	6.5	7.3	4.7	-6.0	6.3	-5.8	6.0
Netherlands	1.3	1.4	0.7	2.2	2.9	2.4	1.7	-6.8	4.6	-6.8	5.0
Austria	1.8	1.3	1.1	2.1	2.5	2.4	1.6	-7.1	5.6	-5.5	5.0
Portugal	0.9	0.6	-0.8	2.0	3.5	2.6	2.2	-9.8	6.0	-6.8	5.8
Slovenia	3.6	1.9	0.4	3.1	4.8	4.1	2.4	-7.0	6.1	-7.0	6.7
Slovakia	5.0	4.9	2.6	2.1	3.0	3.9	2.4	-9.0	7.4	-6.7	6.6
Finland	2.6	0.9	0.1	2.8	3.3	1.5	1.1	-6.3	2.8	-6.3	3.7
Euro area	1.5	0.8	0.8	1.9	2.5	1.9	1.3	-8.7	6.1	-7.7	6.3
Bulgaria	5.7	3.2	1.8	3.8	3.5	3.1	3.4	-7.1	5.3	-7.2	6.0
Czechia	3.9	2.4	1.7	2.5	4.4	2.8	2.6	-7.8	4.5	-6.2	5.0
Denmark	1.3	0.2	1.3	3.2	2.0	2.4	2.4	-5.2	4.3	-5.9	5.1
Croatia	4.5	0.5	-0.2	3.5	3.1	2.7	2.9	-10.8	7.5	-9.1	7.5
Hungary	4.4	-0.2	2.1	2.2	4.3	5.1	4.9	-7.0	6.0	-7.0	6.0
Poland	3.1	4.8	3.0	3.1	4.9	5.3	4.1	-4.6	4.3	-4.3	4.1
Romania	5.6	2.8	3.0	4.8	7.1	4.4	4.1	-6.0	4.0	-6.0	4.2
Sweden	2.6	1.8	2.2	2.1	2.6	2.0	1.2	-5.3	3.1	-6.1	4.3
EU	1.7	1.0	1.0	2.1	2.7	2.1	1.5	-8.3	5.8	-7.4	6.1
P.M.: United Kingdom	2.8	0.5	2.0	1.9	1.9	1.3	1.5	-9.7	6.0	-8.3	6.0

Fonte: ec.europa.eu

La Commissione Europea nel piano economico previsionale estivo spiega così la situazione italiana:

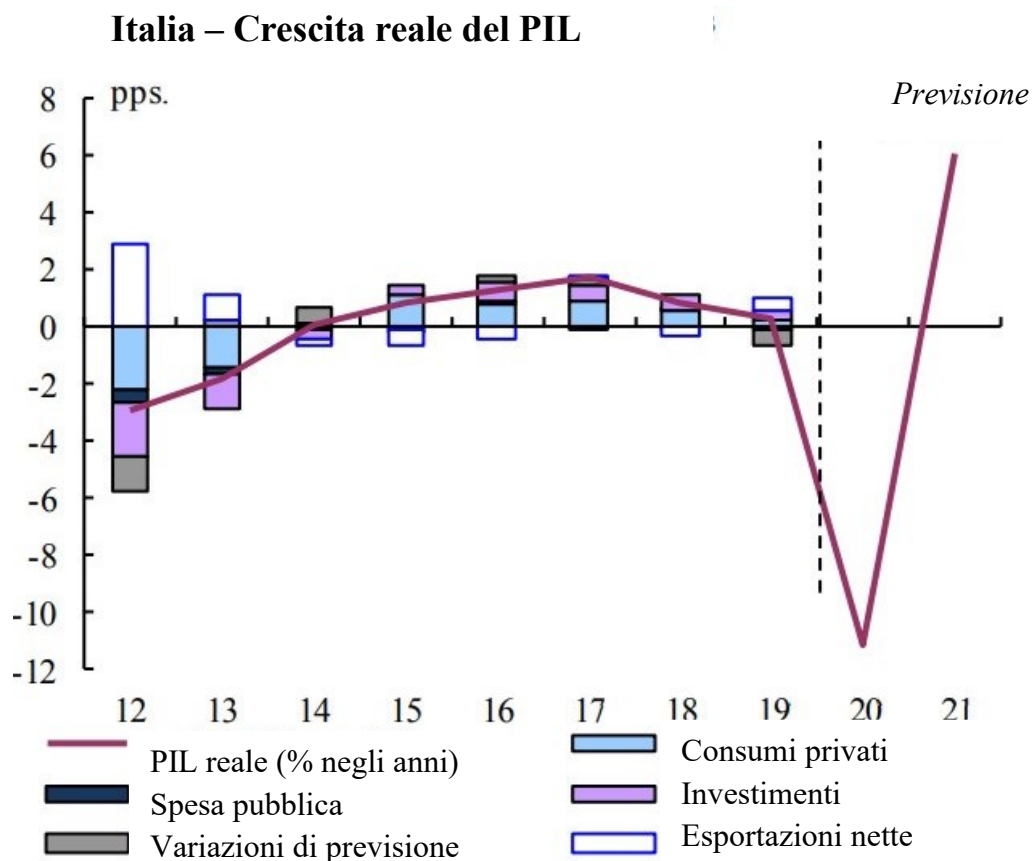
“L’epidemia COVID-19 e le relative misure di contenimento hanno spinto l’economia italiana verso una profonda contrazione. Secondo l’ISTAT, il PIL reale è diminuito del 5,3% nel primo trimestre, a causa delle notevoli riduzioni degli investimenti e delle esportazioni. Alle rigorose misure di lockdown imposte

dal Governo italiano a marzo, compreso lo stop della produzione, corrisponde un danno economico alle attività ancor più grave nel secondo trimestre. Gli indicatori suggeriscono che l'economia, ha iniziato a riprendersi dal punto più basso causato dalla pandemia di COVID-19 non appena le relative misure di contenimento hanno iniziato ad allentarsi a maggio. In assenza di una seconda ondata di contagi, l'attività economica è pronta a rialzarsi nel terzo trimestre del 2020, aiutata da un significativo sostegno politico. Mentre è probabile che la produzione industriale riprenda il ritmo rapidamente, turismo e molti altri servizi legati ai consumatori sono destinati a recuperare più gradualmente, quindi smorzando la ripresa della domanda. È probabile che si verifichino perdite di produzione superiori nei primi due trimestri rispetto a quanto ipotizzato in primavera, con una perdita prevista del PIL annuale dell'11,2%. Nel 2021, l'espansione passerà da un recupero tecnico ad una risalita più strutturata. Inoltre, il profilo trimestrale del 2020 implica un sostanziale effetto di trascinamento, contribuendo notevolmente alla crescita media dell'output del 6% nel 2021. Tuttavia, non è previsto il ritorno del PIL reale ai livelli del 2019 entro la fine del 2021. Con la revoca delle misure di distanziamento, la spesa dei consumatori è destinata a riprendersi nella seconda metà del 2020. I depositi delle famiglie sono aumentati considerevolmente e il sostegno al reddito attraverso trasferimenti sociali e programmi di lavoro a breve termine dovrebbero compensare in parte l'impatto negativo della pandemia sull'occupazione e sul reddito disponibile. Al contrario, è probabile che gli

investimenti delle imprese rimangano depressi quest'anno, data l'elevata incertezza della domanda e la necessità delle imprese di mantenere liquidità, sebbene le garanzie di prestito, il rinvio delle tasse e i crediti d'imposta rappresentino un prezioso supporto. La spesa in conto capitale è destinata a guadagnare terreno nel 2021, sostenuta da investimenti pubblici. Le economie dei partner commerciali italiani sono destinate a contrarsi bruscamente nel 2020, il che implica un sostanziale calo delle esportazioni, con il turismo tra i settori più colpiti. Tuttavia, il settore delle esportazioni potrebbe guidare la ripresa una volta che l'economia globale avrà ripreso ritmo. Nel 2021, è prevista una crescita delle esportazioni in linea col commercio globale. Le prospettive di crescita rimangono soggette ad un rischio di ribasso. La prolungata recessione del mercato del lavoro è crollata da quando le misure di emergenza sono cessate e il comportamento dei consumatori potrebbe trasmettere la ripresa prevista. L'indicatore dell'inflazione, dato dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo, nel 2019 è stato in media dello 0,6% ma è destinato a scendere attorno allo 0 nel 2020, poiché la pressione al rialzo dovuta all'aumento dei prezzi dei generi alimentari è più che compensata dal calo dei prezzi dell'energia. Nel 2021 è previsto un aumento dello 0,8% dei prezzi al consumo, in gran parte a causa di effetti di base legati ai prezzi del petrolio, mentre la crescita dei salari è probabile che rimanga modesta rispetto al periodo di previsione.”



Grafico 4.



Fonte: *ec.europa.eu*

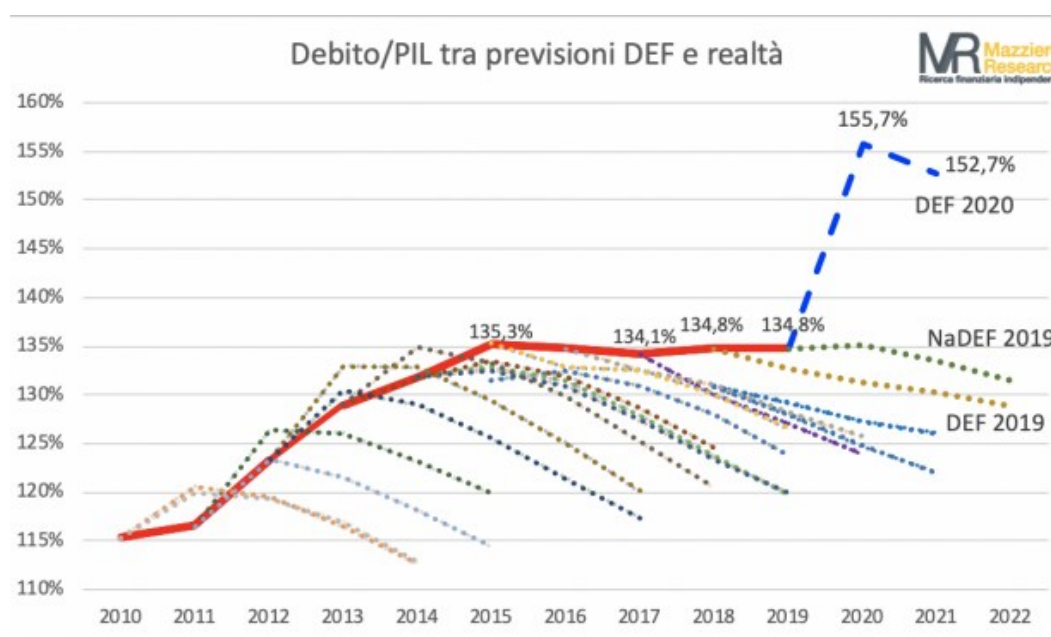
Il grafico 4 sintetizza in modo conciso ciò che la Commissione Europea prevede per il post pandemia.

Lo scenario che si prospetta all'Italia per il biennio 2020-2021 non è dei migliori, questa crisi sta colpendo il nostro Paese in modo particolare ed è destinata a condizionare l'economia per molti anni a venire.

### 3.2 PREVISIONI POST PANDEMIA

Come abbiamo già visto, le stime sull'ammontare di debito pubblico post pandemia sono tutt'altro che positive. Siamo di fronte ad un decennio di sottovalutazione del debito e ora arriva il conto, sebbene ci troviamo ad affrontare un evento estremo e inaspettato come una pandemia, paghiamo le conseguenze dell'incapacità della politica italiana di amministrare le risorse secondo principi di sostenibilità.

Grafico 5.



Fonte: mazzieroresearch.com

Dal grafico si può intuire come i governi italiani, negli anni, abbiamo sempre previsto una riduzione del rapporto Debito/PIL (linee tratteggiate), ma il risultato non è mai stato raggiunto, come dimostra la linea continua rossa. Post pandemia si

prevede un picco del 155% di rapporto Debito/PIL e la stima a fine dicembre 2020 è di uno stock di debito compreso tra 2550 e 2580 miliardi, cifre mai raggiunte prima.

## CONCLUSIONE

Che l'Italia abbia sempre avuto un problema di debito pubblico elevato è certo, infatti è un problema antico; dall'unità a oggi solo per 43 anni il rapporto debito/PIL è stato sotto il 60%, ovvero quella quota che l'Unione Europea richiede e suggerisce nel patto di stabilità e crescita. Quindi come riscontrabile dai dati, il debito pubblico e la sua sostenibilità è, praticamente dal 1861 un problema che investe periodicamente ogni questione economica del nostro Paese. Con l'avvento della pandemia di Covid-19, tutti i piani di risanamento dei conti pubblici dovranno essere rivisti, riproponendo quindi il problema della sostenibilità. Già prima dell'emergenza, il debito italiano era considerato uno dei peggiori dalle principali agenzie di rating, attestandosi a livelli medio-bassi. Come riportato ne Il Sole 24 Ore: "lo scorso 28 aprile, Fitch, considerando le gravi ricadute della pandemia di coronavirus sull'economia, aveva deciso di abbassare il rating dell'Italia da "BBB" a "BBB-", appena un gradino sopra il livello spazzatura e allineandosi alla valutazione di Moody's ("Baa3", ultimo scalino prima dei titoli "junk"), mentre Standard&Poors è leggermente più ottimista ("BBB" con Outlook negativo)".

Avendo confermato questo livello anche in estate, Fitch sottolinea come l'elevato debito e la debole crescita strutturale continueranno a pesare sul rating del nostro

Paese, ma i conti pubblici italiani, dal 2021, potrebbero tornare a migliorare anche grazie alle nuove disposizioni UE.

L'Italia è stata sicuramente uno dei Paesi più colpiti dalla pandemia, sia in termini sanitari che economici, ma con la fine delle misure di contenimento è iniziata la graduale ripresa verso un futuro migliore.

## **BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA**

[Ilfattoquotidiano.it](http://Ilfattoquotidiano.it)

Alessandrini P. (2015). Economia e politica della moneta

[Ec.europa.eu](http://Ec.europa.eu)

[Ilsole24ore.it](http://Ilsole24ore.it)

[Consob.it](http://Consob.it)

Slide Politica Economica (Prof. Esposti)

[Ilgiornale.it](http://Ilgiornale.it)

[Governo.it](http://Governo.it)

[Bancaditalia.it](http://Bancaditalia.it)

[Ilpost.it](http://Ilpost.it)

[Adnkronos.com](http://Adnkronos.com)

[Mazzieroresearch.com](http://Mazzieroresearch.com)