

IL DEF SOTTOSTIMA LA CRESCITA DEL DEBITO?

di Andrea Gorga e Carlo Valdes

* * *

Secondo il Documento di Economia e Finanza (DEF) approvato in questi giorni dal governo, il debito pubblico salirà di 35,7 miliardi nel 2019, 42,3 nel 2020, 41,2 nel 2021.¹ Tuttavia, **studiando nel dettaglio una delle componenti della crescita del debito, il cosiddetto *aggiustamento stock-flussi (SFA)*, c'è il rischio che il governo stia sottostimando l'aumento del debito.**

L'aggiustamento stock-flussi² è la parte di variazione del debito non spiegata dal deficit pubblico. Lo squilibrio tra spese ed entrate dello stato deve essere finanziata attraverso un aumento del debito, il che farebbe pensare che l'aumento del debito sia sempre pari al deficit. In realtà non è così perché ci sono alcune poste che comportano un aumento del debito senza influire sul deficit, come è definito sulla base delle regole statistiche italiane ed europee. *L'aggiustamento stock-flussi* è quindi pari alla differenza tra l'aumento del debito e il deficit e include voci come il costo dei derivati, le risorse necessarie per incrementare le riserve di liquidità, le entrate da privatizzazioni, discrepanze statistiche e scostamenti tra contabilità di cassa e contabilità di competenza.

Nei documenti governativi di previsione non sono forniti sufficienti dettagli sulle voci che compongono l'aggiustamento stock-flussi. Questo DEF non fa eccezione ed anzi alimenta i dubbi sulla stima del debito pubblico italiano nel prossimo triennio. Il motivo è che, al netto delle privatizzazioni, per le quali il DEF riporta previsioni specifiche, l'aggiustamento stock-flussi è molto più basso di quanto indicato lo scorso dicembre. Ciò limita la crescita del debito.

Tra il 2019 e il 2021, *l'aggiustamento stock-flussi*, sempre al netto delle privatizzazioni, è pari a 27,6 miliardi. Per gli stessi anni, l'ultimo documento di finanza pubblica del 2018, cioè la revisione al Documento Programmatico di Bilancio inviato alla Commissione Europea il 18 dicembre, prevedeva invece un valore pari a 44,7 miliardi. Il DEF non fornisce una spiegazione del perché l'aggiustamento sia stato rivisto verso il basso di 17,1 miliardi. L'assenza di informazioni dettagliate non permette di capire, quindi, cosa sia cambiato nelle previsioni del governo.

Se lo SFA nel prossimo triennio dovesse assumere il valore indicato nell'aggiornamento al DPB, invece di quello indicato nel DEF, il rapporto tra debito pubblico e Pil salirebbe al 133 per cento nel

¹ Il Def non riporta i valori in miliardi ma i dati nel testo sono derivati dai rapporti tra debito e Pil del DEF e dalle previsioni sul Pil del Def stesso.

² L'aggiustamento stock-flussi, e in particolare i problemi di trasparenza relativi alla sua composizione, sono stati già trattati in due precedenti note dell'Osservatorio:

https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-NADEF_2018_SFA_OssCPI.pdf

https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-Trasparenza_dei_conti_pubblici.pdf

2019 (invece del previsto 132,6 per cento), 131,5 per cento nel 2020 (contro il 131,3) e 130,5 per cento nel 2021 (contro il 130,2 previsto nel DEF).

Aggiustamento stock-flussi (al netto privatizzazioni)	2019	2020	2021	Totale
DEF 2019	10,8	9,4	7,5	27,6
DPB 18 dicembre	17,3	12,7	14,7	44,7
Differenza	6,5	3,3	7,3	17,1
Impatto potenziale sul rapporto debito/Pil	0,37%	0,18%	0,39%	

Alla luce di queste riflessioni, sarebbe opportuno che il governo fornisca maggiori chiarimenti in merito alle variazioni dell'aggiustamento stock-flussi. Questo aiuterebbe a offrire maggiore credibilità ai documenti programmatici di politica economica e faciliterebbe il monitoraggio dei conti pubblici ad opera di istituzioni e cittadini.