

BILANCIO PUBBLICO

Il debito lo fa scendere solo il Pil

Necessari una crescita sostenuta e un avanzo primario del 2,4%

di **Pierpaolo Benigno**
e **Pietro Reichlin**

Il rapporto tra il debito pubblico e il Pil dell'Italia è tra i più alti d'Europa, secondo solo a quello della Grecia. Per rispettare i parametri di Maastricht, dovremo abbatterlo di oltre il 40 per cento. Gli episodi di questi mesi dimostrano, tuttavia, che i paesi europei più in difficoltà non sono necessariamente quelli che, all'inizio della crisi, avevano un rapporto debito-Pil particolarmente elevato. A questo proposito, è stato osservato che il livello del nostro debito pubblico è tra i più bassi in Europa, se valutato in rapporto alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie. Cambiando il denominatore si passa dalle stalle alle stelle del continente.

La Commissione europea sta ridefinendo in queste ore il Patto di stabilità e, di nuovo, in termini di rapporto debito-Pil e deficit-Pil. Evidentemente i nostri partner pensano che la crescita del reddito sia la migliore garanzia per la sostenibilità del debito pubblico e, forse, è meglio così. Dire che il denominatore giusto per il debito pubblico sia la ricchezza delle famiglie, piuttosto che il Pil, è un po' come dire che la sostenibilità finanziaria del nostro paese dipende dalla possibilità di tassare il patrimonio degli italiani. L'utilità di una tassa sulle attività finanziarie non deve essere esclusa in linea di principio. Nel '92 il governo Amato introdusse un'imposta una tantum del 6 per mille sui depositi bancari e postali per fare fronte alla crescita incontenibile del debito pubblico. Tuttavia, queste imposte producono un gettito significativo solo se non sono anticipate dai risparmiatori. Il capitale finanziario può fuggire facilmente dal territorio nazionale, e la fiducia nell'integrità del patrimonio è una variabile fondamentale per la stabilità finanziaria.

Perché il rapporto debito-Pil è la variabile più importante? E perché, quindi, la crescita è il fattore critico per la sostenibilità del debito pubblico? Quando chiediamo un mutuo o un prestito, la banca accerta la nostra capacità di rimborsarlo sulla base dei nostri redditi da lavoro, sia correnti che futuri. Solo questi ultimi, infatti, possono generare i risparmi necessari a ripagare il debito contratto. Così, per uno stato, i redditi correnti e futuri, cioè il gettito fiscale al netto della spesa pubblica, sono la migliore garanzia per la sostenibilità del debito pubblico. Anche le ga-

ranzie collaterali, come la casa di proprietà, o altri patrimoni, sono importanti, perché possono essere appropriati dal creditore in caso di bancarotta. Ma, per il debito pubblico, la garanzia del patrimonio pubblico è meno importante, perché non è semplice alienarlo, e raramente esso consente di abbattere il debito in modo consistente.

Dunque, il contenimento del nostro debito pubblico dipende crucialmente dalla capacità dei nostri governi di ridurre la spesa pubblica e aumentare il gettito fiscale. A loro volta, queste grandezze possono essere modificate solo grazie alla crescita economica. Gran parte delle tasse dipendono proprio da quanto l'economia produce in un anno, cioè dal Pil. Se il Pil cresce, crescono anche le entrate tributarie e si riducono le spese per gli ammortizzatori sociali. Se i cittadini lavorano di più e più a lungo, aumentano i contributi previdenziali e si riducono i trasferimenti pensionistici.

L'Italia è un paese dove la pressione fiscale è già molto elevata. Un aumento del gettito non potrà quindi derivare da una crescita delle aliquote. Se queste cresceranno ancora, aumenterà l'evasione, si contrarrà il reddito, e, probabilmente, le entrate non aumenteranno. Se l'aliquota fiscale fosse del 100%, nessuno lavorerebbe e le entrate fiscali sarebbero nulle. Nell'aritmetica della sostenibilità del rapporto debito-Pil sono quindi importanti gli avanzi correnti e futuri che sapremo generare, ma anche il fattore "g", crescita del Pil, e il fattore "i", tasso d'interesse sul debito. Se il fattore "g" è superiore al fattore "i", allora un rapporto debito-Pil del 120% è sostenibile, cioè si può ripagare, anche se si mantiene un rapporto deficit-Pil costante nel tempo. Con un deficit-Pil del 3%, il fattore crescita deve superare il costo del debito del 2,5% ogni anno. Se, invece, il fattore "g" è inferiore a "i", cominciano i problemi, perché il rapporto debito-Pil diventa sostenibile solo se riusciremo a generare degli avanzi di bilancio. Con una crescita reale dell'1% all'anno, e con un costo medio reale del debito del 3% all'anno, un rapporto debito-Pil del 120% è sostenibile solo con un avanzo primario pari al 2,4% del Pil. Ma il rapporto deficit-Pil, il fattore "g" e il fattore "i" non sono indipendenti fra loro. Se un paese cresce molto, i mercati danno poco credito alla possibilità di un default. In tal caso, si riduce il costo del debito e diminuisce il disavanzo. An-

che nelle alienazioni del patrimonio pubblico, come le privatizzazioni, non è tanto importante il gettito immediato, quanto, piuttosto, la possibilità di aumentare l'efficienza produttiva e la concorrenza sui mercati. Cioè, di nuovo, il fattore "g". Una tassa sul patrimonio finanziario delle famiglie, invece, non aumenta la crescita e determina una fuga del risparmio dagli impieghi interni. Proprio il contrario di ciò di cui abbiamo bisogno in questo momento. Per stare tranquilli con il nostro debito e con i mercati, l'unica strada è la crescita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

