

L'ANALISI

01948
IL PAESE AL SICURO
SE TAGLIA IL DEBITO

VERONICA DE ROMANIS

“Mettere il debito in sicurezza” questo è l’obiettivo del governo. Lo ha spiegato la premier Giorgia Meloni in un’intervista al Sole 24 Ore la scorsa settimana. - PAGINA 27

IL PAESE AL SICURO
SE TAGLIA
IL DEBITO

VERONICA DE ROMANIS

“Mettere il debito in sicurezza” questo è l’obiettivo del governo. Lo ha spiegato la premier Giorgia Meloni in un’intervista al Sole 24 Ore la scorsa settimana. A dire il vero, una simile preoccupazione appare eccessiva. Il debito italiano non è a rischio. Gli investitori disposti a comprarlo non mancano. Nonostante ciò, la premier ritiene che una diversa composizione dei detentori dei titoli pubblici nazionali contribuirebbe a rendere il nostro stock di indebitamento meno esposto agli umori degli investitori stranieri. Quindi, più stabile, più sicuro. Con la fine del Pandemic emergency purchase programme (Pepp) - con cui la Banca centrale europea (Bce) ha assorbito circa 280 miliardi di titoli italiani - verrà a mancare un compratore importante, affidabile e poco esigente in termini di rendimenti. Il nostro Paese dovrà trovarne altri con caratteristiche simili. La soluzione proposta dalla leader di Fratelli d’Italia è quella di puntare sui sottoscrittori italiani. È a loro che andrebbe ceduta una quota sempre maggiore di debito. Quella in mano agli stranieri - ritenuti inaffidabili e pronti a vendere in caso di turbolenze -, invece, dovrebbe diminuire. Il modello è quello del Giappone. Nell’economia del Sol Levante, il debito supera il 260 per cento del Pil e, in gran parte, è posseduto dai cittadini. “Giapponesizzare” l’economia italiana non sarebbe, tuttavia, un’impresa semplice. In primo luogo, la partecipazione degli stranieri alle aste andrebbe esclusa o almeno limitata. E ciò non è consentito dai principi del mercato unico. In secondo luogo, per incentivare l’acquisto da parte degli italiani, bisognerebbe offrire loro un tasso elevato, il cui costo ricadrebbe sull’intera collettività. La spesa per interessi - va ricordato - è tra le più inique perché si traduce in un trasferimento di risorse da tutti i contribuenti ai detentori di titoli che - solitamente - non sono le persone meno abbienti. Oppure, al contrario, i nostri concittadini andrebbero convinti a comprare titoli nonostante rendimenti limitati. In questo caso, c’è da chiedersi perché mai un risparmiatore nazionale dovrebbe accettare di investire a condizioni non vantaggiose. Sembrerà banale dirlo, ma gli italiani quando c’è da allocare il frutto del lavoro di una vita si comportano come gli stranieri. Peraltro, non c’è nessuna evidenza che essi siano meno volubili e più propensi al rischio.

A conti fatti, il problema del nostro debito non è la composizione. Bensì la dimensione. Il governo non dovrebbe preoccuparsi di variarne le quote di detentori. Ma di ridurre l’ammontare in rapporto alla ricchezza prodotta. Come? Dimostrando con i fatti che l’obiettivo è quello di mettere (e, soprattutto, man-

tenere) il debito in rapporto al Pil su una traiettoria decrescente. Nello specifico, è necessario convincere gli investitori che ciò che è stato scritto nella Legge di Bilancio rappresenta l’effettiva cornice dei nostri conti per gli anni futuri. Il perimetro in cui muoversi è limitato. I traguardi che si è posto l’esecutivo sono (giustamente) ambiziosi: non a caso, lo spread è sino ad ora rimasto contenuto. Basti pensare che nel 2025 è previsto il raggiungimento di un avanzo primario strutturale (ossia le entrate meno le spese al netto del costo del servizio del debito e degli effetti del ciclo economico) pari allo 0,5 per cento del Pil.

Detto in parole semplici, ciò significa che nel prossimo triennio dovrà essere implementata una politica di bilancio gradualmente restrittiva. Le spese andranno (inevitabilmente) ridimensionate. Al tal scopo, sarà necessario effettuare scelte politiche, anche molto impopolari. Misure come flat tax, prepensionamenti anticipati (Quota 103) e revisione del reddito di cittadinanza (che non significa cancellazione, questo è oramai chiaro e forse sacrosanto) se implementate come descritto nel programma elettorale dovranno essere finanziate con coperture strutturali. Ossia tagliando altre spese. Alzare le tasse, del resto, non sarebbe un’opzione auspicabile. Per fare ciò serve un’operazione verità che sgombri il campo - una volta per tutte - dal solito mantra “il debito si riduce con la crescita”. È certamente vero che un tasso di sviluppo maggiore del costo del debito è una condizione necessaria per far scendere il nostro rapporto debito/Pil che oramai è intorno al 145 per cento. A questo scopo possiamo disporre di uno strumento straordinario come il Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr). Crescere, tuttavia, non basta. Bisogna compiere anche “uno sforzo di bilancio”. Ai lettori della Nota di aggiornamento al Documento di economia e finanza (NaDef) non sarà sfuggito un grafico in cui viene simulata la dinamica del rapporto debito/Pil: tale rapporto scende nel medio termine solo nell’ipotesi in cui alla crescita viene associato un taglio delle spese. Lo stesso concetto è ribadito nel Pnrr. E, infatti, la spending review è una delle riforme strutturali inserite nel Piano. Ma non se ne parla più. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Superficie 31 %