



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**DEBITO PUBBLICO E SOSTENIBILITÀ:
ANALISI DEL CASO ITALIANO**

**PUBLIC DEBT AND SUSTAINABILITY:
ANALYSIS OF THE ITALIAN CASE**

Relatore:
Prof. Roberto Esposti

Rapporto Finale di:
Chiara Renzoni

Anno Accademico 2018/2019

INDICE

Introduzione	4
Capitolo 1 Il debito pubblico italiano dall'origine all'avvento degli anni '90	5
1.1 Che cos'è il debito pubblico?	5
1.2 Dall'origine del debito pubblico alla Prima Guerra Mondiale: cenni storici.....	6
1.3 La situazione durante il secondo dopoguerra	7
1.4 Ricostruzione e boom economico degli anni '50 -'60	8
1.5 Il principio del declino italiano	10
1.6 Il “divorzio” tra Tesoro e Bankitalia e le sue conseguenze	13
Capitolo 2 L'evoluzione del debito pubblico italiano dal vecchio al nuovo millennio	16
2.1 Il processo di integrazione europea	16
2.2 La crisi economica del nuovo millennio	18
2.3 La crisi del debito sovrano e gli interventi di risanamento	19
2.4 I primi accenni di riduzione dell'incertezza finanziaria	23
2.5 L'andamento della spesa per interessi sul debito negli ultimi dieci anni	26
2.6 Chi detiene il debito pubblico italiano oggi?	28

Capitolo 3 Sostenibilità del debito: realtà o utopia?	30
3.1 Il Documento di Economia e Finanza e il Documento Programmatico di Bilancio: le previsioni per il 2019	30
3.2 Perché troppo debito pubblico fa male all'economia?	31
3.3 Le scorciatoie per ridurre il debito pubblico	32
3.3.1 Ripudiare il debito: dichiarare bancarotta	32
3.3.2 Il ritorno alla Lira	34
3.3.3 La mutualizzazione del debito	35
3.3.4 Privatizzare i beni pubblici	36
3.4 Le politiche di rientro del debito pubblico	37
Conclusioni	40
Bibliografia	41
Sitografia	41

INTRODUZIONE

Il debito pubblico rappresenta un tema molto attuale, sia a livello nazionale che a livello mondiale, che genera interesse e notevoli preoccupazioni non solo tra gli economisti, i politici e le autorità, ma anche tra i cittadini.

In particolar modo in Italia, quello del debito è l'argomento su cui più si discute all'interno di dibattiti pubblici, seminari universitari, pagine di giornale e, più recentemente, piattaforme online. Il Paese si trova infatti in questo momento in una situazione di difficoltà, con una crescita economica a livelli minimi, portandosi ancora dietro gli strascichi di una crisi economica iniziata più di un decennio fa.

L'elaborato, suddiviso in tre capitoli, svolge un'analisi del caso italiano tramite un excursus storico con un approfondimento, in termini di sostenibilità, riguardo a modi e tempi per ridurre la portata del problema. Nello specifico, il primo capitolo ripercorre la storia del debito pubblico italiano dalla sua nascita fino alla fine degli anni '80; il secondo capitolo si occupa dell'integrazione europea degli anni '90 e della crisi economica esplosa nel 2008; infine, nel terzo capitolo vengono proposte alcune soluzioni per far sì che il deficit diminuisca e il Paese torni a crescere.

Capitolo 1

IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DALL'ORIGINE ALL'AVVENTO DEGLI ANNI '90

1.1 CHE COS'È IL DEBITO PUBBLICO?

Il debito pubblico in economia è il debito, cioè l'obbligo di fornire a qualcuno una certa prestazione, che uno Stato ha nei confronti di altri soggetti economici, nazionali o esteri - individui, imprese, Stati esteri e banche - che, a loro volta, si trovano a ricoprire la posizione di creditore, ossia colui al quale è dovuta la prestazione, nei confronti dello Stato stesso, in quanto sottoscrittori di obbligazioni o titoli di Stato (in Italia BOT, BTP, CCT, CTZ e altri).

La sottoscrizione dei suddetti titoli ha come scopo quello di coprire il fabbisogno monetario di cassa dello Stato, ovvero l'eventuale deficit pubblico¹ cumulato nel bilancio dello Stato e la copertura dei relativi interessi.

¹ Noto anche come disavanzo pubblico, è la situazione contabile dello Stato che si verifica quando, nel corso di un esercizio finanziario, le uscite superano le entrate ovvero il bilancio dello Stato è negativo.

Il disavanzo di bilancio nell'anno t viene descritto dalla seguente formula: $d_t \equiv iB_{t-1} + (G_t - T_t)$ dove:

d_t indica il deficit pubblico;

B_{t-1} indica il debito pubblico alla fine dell'anno $t-1$;

i è il tasso d'interesse applicato al debito pubblico;

G_t e T_t rappresentano rispettivamente la spesa pubblica e la tassazione nell'anno t ;

$(G_t - T_t)$ è detto disavanzo primario se positivo oppure avanzo primario se negativo.

La sostenibilità del debito è espressa con il soddisfacimento di due differenti requisiti finanziari: la liquidità e la solvibilità.

Si parla di liquidità quando un Paese è in grado di finanziarsi in maniera continua per far fronte a tutte le uscite di breve periodo; la solvibilità implica invece il rispetto del vincolo di bilancio intertemporale assunto dal governo, ossia la capacità di rientrare dal debito, restituendolo ai legittimi detentori.

Secondo la definizione di Domar² “il debito pubblico può ritenersi sostenibile solo se la sua consistenza, rapportata al PIL, tende a diminuire nel tempo, o almeno a non superare una certa soglia critica, quella in corrispondenza della quale il tasso di interesse sui titoli di Stato eccede il tasso di crescita dell’economia”.

1.2 DALL’ORIGINE DEL DEBITO PUBBLICO ALLA PRIMA GUERRA MONDIALE: CENNI STORICI

La nascita del debito pubblico italiano coincide con l’unificazione del Paese. Risale al 17 marzo 1861, infatti, l’istituzione del Gran Libro del debito pubblico in cui confluirono i debiti di tutti gli stati preunitari.

Nei 90 anni che seguirono la sua origine, il debito pubblico italiano manifestò tre fasi di impennata, riassorbite in pochi anni, corrispondenti alla grande crisi

² Evsey Domar è stato un economista russo naturalizzato statunitense che assieme a Roy Harrod ha elaborato un modello di crescita e sviluppo per l’economia.

economica di fine '800 e, in successione, alle due guerre mondiali. Nel primo caso la soluzione risiedette nella consistente crescita economica verificatasi in età giolittiana, mentre per quanto riguarda le passività dovute alle spese per il primo conflitto mondiale, esse furono letteralmente cancellate ed il debito fu quindi consolidato.

In merito alla terza grande crisi di finanza pubblica, invece, è opportuno svolgere alcuni approfondimenti di seguito riportati.

1.3 LA SITUAZIONE DURANTE IL SECONDO DOPOGUERRA

Subito dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale i bilanci italiani si chiusero in disavanzo per una serie di motivi: lo squilibrio finanziario fu enorme e, di conseguenza, i consumi si arrestarono e con essi anche la produzione ed il commercio. Si verificò quindi un forte aumento delle spese e, allo stesso tempo, una drastica contrazione delle entrate, le quali posero il Paese in uno stato di estrema difficoltà.

Dopo aver sfiorato la punta del 120% il debito italiano iniziò finalmente a decrescere in maniera rapida grazie ad un'inflazione³ particolarmente sostenuta. È vero infatti che una spinta inflazionistica, seppur non troppo accelerata, è

³ L'inflazione indica il fenomeno per il quale i prezzi di acquisto dei prodotti e dei servizi tendono in genere ad aumentare con il passare del tempo; il fenomeno inverso è detto deflazione.

considerata una sorta di “cura” che permette di risanare, almeno in parte, il debito detenuto non solo da un Paese ma anche da un qualsiasi soggetto privato.

Grazie appunto a questo fenomeno, nell'immediato secondo dopoguerra il debito pubblico rappresentava una quota pari al 40% del PIL italiano.

1.4 RICOSTRUZIONE E BOOM ECONOMICO DEGLI ANNI '50 -'60

Una speciale menzione va dedicata al referendum del 1946 con il quale fu sancita la nascita della Repubblica italiana. Il Paese infatti, reduce di due guerre mondiali, necessitava con urgenza di un'opera di rinnovo e di ricostruzione.

La volontà di ricostruire l'Italia e la sua economia, fece in modo che la produzione tornò ai livelli prebellici ed anzi, in alcuni settori li superò.

Durante il periodo che va da fine anni '40 a metà anni '50, i governi ridussero ulteriormente il disavanzo pubblico, concentrandosi in particolar modo sull'esigenza di contenere la spesa corrente in favore di maggiori investimenti pubblici. L'inizio del processo di unificazione europea con il Trattato di Parigi che portò alla nascita della Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA), nel 1951, diede grandissimo impulso al commercio internazionale e, nella fattispecie, alle esportazioni italiane. Grazie all'incredibile crescita degli investimenti pubblici e privati, alla rinnovata stabilità del sistema finanziario, al boom dei consumi ed alla fiducia nei confronti del sistema-Italia, il debito

pubblico fu mantenuto a livelli molto bassi per l'intero periodo (dal 25,4% nel 1947 al 27,8% nel 1965).

Gli anni '50 e la prima metà degli anni '60 furono teatro del più grande progresso produttivo, sociale ed economico nella storia dell'Italia unita. Il tasso di crescita medio annuo del PIL superò la soglia del 5%, arrivando perfino a sfiorare l'8% nell'ultimo quinquennio. In particolare, il periodo che va dal 1958 al 1963, in cui si verificò il cosiddetto "miracolo economico", vide l'Italia trasformarsi in una delle più importanti potenze industriali dell'Occidente.

Nel 1964 l'economia italiana cresceva in media del 5% annuo senza inflazione ed il rapporto debito/PIL si trovava ancora a livelli molto bassi: a ciò è possibile trovare una spiegazione raffrontando il costo del debito, ovvero la spesa per interessi sostenuta dallo Stato, con il tasso di crescita. Si osserva infatti che il primo era inferiore al secondo e che quindi la politica fiscale si manteneva molto equilibrata, soprattutto per effetto del boom economico. «Se il debito aumenta ma aumenta anche la crescita non è un problema - spiega l'economista Alessandro Tentori, di AXA Asset Management - perché il Paese può ripagarlo. Il problema si pone se la crescita nominale è più bassa del tasso d'interesse nominale sul debito perché, in tal caso, il rapporto debito/PIL tende ad aumentare»⁴. Queste

⁴ <https://www.ilsole24ore.com/art/debito-pubblico-come-quando-e-perche-e-esploso-italia-AEMRbSRG>

condizioni favorevoli continuarono tra alti e bassi fino alla fine degli anni Sessanta.

Tuttavia, nel 1968 e negli anni seguenti il rapporto debito/PIL aumentò dal 27,8% di tre anni prima al 41% e, allo stesso tempo, emersero le prime tensioni finanziarie ed economiche, sia sul piano interno che su quello internazionale.

1.5 IL PRINCIPIO DEL DECLINO ITALIANO

Già dalla fine degli anni '60 si manifestò sempre più una tendenza al rialzo del debito, ma nonostante ciò la crescita era ancora buona, anche se minore rispetto ai dati registrati nel pieno del boom economico.

Con la crisi petrolifera del 1973⁵ esplose un'inflazione galoppante (ulteriormente accelerata dalle svalutazioni della lira) e di conseguenza in Italia il carovita volò dal 5,2% del 1972 al 19% del 1974, mantenendosi attorno al 15% fino alla fine del decennio, quando si impennò di nuovo sfiorando il 21,7%.

Nel frattempo, il miglioramento del welfare, processo in atto dal decennio precedente, provocò un aumento della spesa pubblica che si combinò con la stagnazione delle entrate, assolutamente inadeguate a supportare un livello di

⁵ Per crisi petrolifera si intende il brusco aumento del prezzo del greggio e dei suoi derivati che si verificò nel 1973 come conseguenza dell'attacco di Egitto e Siria nei confronti di Israele. I paesi arabi associati all'OPEC (l'organizzazione dei paesi esportatori di petrolio) decisero di sostenere l'azione di Egitto e Siria tramite robusti aumenti del prezzo del barile nei confronti dei paesi maggiormente filoisraeliani. Le misure dell'OPEC condussero ad una impennata dei prezzi e ad una repentina interruzione del flusso dell'approvvigionamento di petrolio verso le nazioni importatrici.

spesa tale, dando il via ad una situazione precipitosa che dal 1973 in poi portò l'Italia a chiudere i bilanci in pesante deficit (fino al 10%).

Tuttavia, il debito pubblico manifestò una tendenza all'aumento ma senza mai elevarsi in maniera spaventosa, rimanendo sostanzialmente stabile. A fine decennio il rapporto debito/PIL raggiunse il 60%, un livello in linea con il resto d'Europa e che oggi si posizionerebbe entro i parametri di Maastricht (1992).

Questa tendenza all'aumento fu dovuta al fatto che la Banca d'Italia, al fine di garantire il successo delle aste dei titoli di Stato, comprava titoli non venduti stampando moneta e ponendo quindi in essere una politica monetaria di tipo espansivo: il governo perciò, avendo trovato il modo per finanziare il proprio deficit, mise in atto politiche fiscali ultra-espansive.

Di seguito un approfondimento sul rapporto instauratosi tra Tesoro e Banca d'Italia nel 1975.

I canali di finanziamento del Tesoro presso la Banca d'Italia erano sostanzialmente due. Il primo era il cosiddetto "Conto corrente di Tesoreria". Esso era un vero e proprio conto corrente bancario detenuto dal Tesoro presso la Banca d'Italia già a partire dal dopoguerra, nel quale confluivano giornalmente gli introiti e gli esiti in contanti eseguiti da tutte le sezioni di tesoreria. Ogni qual volta dalla situazione mensile della Banca d'Italia fosse risultato uno sbilancio a debito del Tesoro superiore al limite prestabilito, la Banca stessa ne avrebbe dovuto dare comunicazione immediata al Ministro del Tesoro per gli opportuni

provvedimenti. Qualora l'indebitamento al Tesoro non fosse rientrato nei limiti di legge entro 20 giorni dalla suddetta comunicazione, la Banca d'Italia non avrebbe dovuto dare corso a ulteriori pagamenti di tesoreria fino a quando, a seguito di introiti o versamenti fatti dallo stesso Tesoro, lo sbilancio del conto corrente non fosse rientrato nel limite.

Il Tesoro quindi poteva finanziare tramite la Banca d'Italia le spese iscritte nel suo bilancio preventivo (cioè non ancora materialmente effettuate) per un ammontare pari al 14% del loro totale.

Il secondo canale di finanziamento del Tesoro presso la Banca d'Italia fu introdotto con la riforma del mercato dei Bot (Buoni ordinari del Tesoro) del 1975. A partire da quella data, la Banca d'Italia si impegnò ad acquistare alle aste tutti i titoli non collocati presso il pubblico, finanziando quindi gli ampi disavanzi del Tesoro con emissione di base monetaria. Gli interventi della Banca centrale alle aste dei titoli servirono a mantenere il tasso d'interesse a un livello stabilito, compatibile con l'esigenza del Tesoro di finanziarsi possibilmente a buon mercato.

In questo modo il costo dell'aumento del debito sparì dai conti pubblici ma si scaricò sulla lira, che nella seconda metà degli anni Settanta subì una svalutazione del 40% rispetto al dollaro.

La moneta italiana era una delle più deboli in assoluto e nel 1979, l'esigenza di evitare come conseguenza quella della spirale inflazione-svalutazione, fece

prendere al governo Andreotti la decisione di entrare all'interno del Sistema Monetario Europeo (SME). Il Sistema Monetario Europeo, in vigore dal 13 marzo 1979 al 31 dicembre 1998, fu un patto nato per garantire la stabilità dei cambi valutari.

L'accordo prevedeva che nel caso di eccessiva rivalutazione o svalutazione di una moneta rispetto a quelle degli altri Paesi aderenti, il governo nazionale avrebbe dovuto adottare le necessarie politiche monetarie per ristabilire l'equilibrio di cambio entro i limiti previsti.

1.6 IL “DIVORZIO” TRA TESORO E BANKITALIA E LE SUE CONSEGUENZE

Quando Beniamino Andreatta assunse la responsabilità del ministero del Tesoro, nell'ottobre 1980, la spirale prezzi-salari era ormai avviata. Secondo il neoministro, il regime di politica economica andava rivisto e adeguatamente riformato. Il clima politico non fu però favorevole: la stessa compagine di governo era “ossessionata dall'ideologia della crescita a ogni costo, sostenuta da bassi tassi di interesse reali e da un cambio debole”⁶. Di fronte alle difficoltà dell'economia italiana, Andreatta sostenne fermamente che la funzione della Banca d'Italia come banca del Tesoro non dovesse interferire con quella di regolatore della liquidità monetaria.

⁶ B. Andreatta, “1981: un divorzio per tutte le stagioni”, Il Sole 24 Ore, 26 luglio 1991.

In tale contesto, nel luglio 1981, il ministro del Tesoro, di concerto con il governatore della Banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi, avviò il “divorzio”: la Banca d'Italia, così come altre banche centrali, si liberò dall'obbligo di acquistare i titoli di Stato invenduti, tornando ad essere indipendente nelle sue scelte di politica monetaria. Da quel momento, la parte di titoli del debito pubblico non venduta venne offerta all'asta sui mercati; questa manovra diede ufficialmente inizio alla “fase nera” del debito pubblico italiano, che subì una forte impennata senza mai manifestare, negli anni successivi e fino ai giorni nostri, possibilità di ribasso.

La perdita del controllo dei tassi di interesse sui propri titoli da parte del governo italiano provocò l'impennata dei suddetti interessi, la quale a sua volta generò l'esplosione esponenziale del volume del debito pubblico negli anni a venire.

A partire dal fatidico 1981, i tassi di interesse sui titoli passarono dai valori stabiliti dal governo italiano, a valori a due cifre nell'ordine anche del 15-20%, come imposto dai mercati dei capitali privati. Nello specifico, l'anno 1982 si aprì con un'inflazione del 17%, tassi di interesse superiori al 25% ed uno spread tra titoli italiani e titoli tedeschi da record, pari a 1175 punti base.

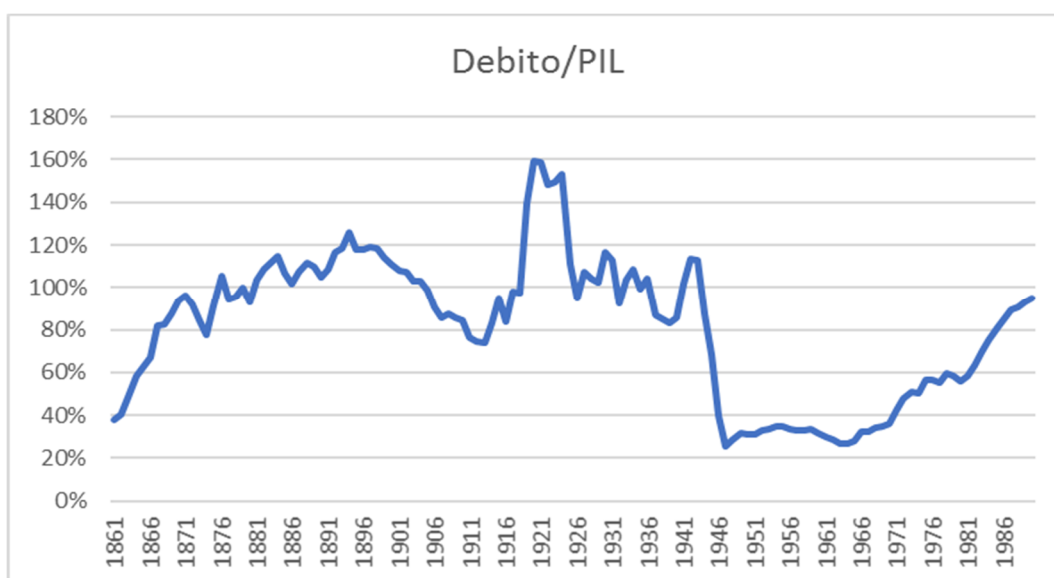
Nell'Italia del 1982 furono introdotti sistemi di intervento pubblico che comportarono spese incompatibili con le più ottimistiche previsioni di crescita; i governi succedutisi negli anni '80 non badarono a spese e, imprudentemente,

continuarono a mantenere saldi primari negativi, ignorando la disciplina di bilancio.

Con un'inflazione minima del 10%, i titoli italiani, per essere considerati appetibili, dovevano per forza offrire un tasso di interesse a doppia cifra; il debito schizzò ed in meno di un decennio, all'avvento degli anni '90, arrivò a sfiorare il 100% del PIL.

A chiusura di questo primo capitolo, la figura 1.1 sottostante riassume la situazione italiana nell'intero periodo di tempo considerato.

Figura 1.1: Debito pubblico italiano dall'Unità al 1990.



Fonte: Elaborazione propria su dati Istat e Banca d'Italia.

Capitolo 2

L'EVOLUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DAL VECCHIO AL NUOVO MILLENNIO

2.1 IL PROCESSO DI INTEGRAZIONE EUROPEA

Già a partire dal 1988 si incominciò a discutere sul progetto di unione monetaria e di cooperazione politica e militare a livello europeo. Furono diverse le soluzioni proposte durante le riunioni del Consiglio europeo, fino ad arrivare, nel 1991, alla presentazione del nuovo trattato a Maastricht, città dei Paesi Bassi meridionali, con il quale fu istituita l'Unione Europea (UE).

Tale trattato venne firmato il 7 febbraio 1992 e poi ratificato dai ministri degli Esteri e delle Finanze dei Paesi membri.

Pochi mesi dopo l'entrata in vigore del trattato di Maastricht, il finanziere George Soros, per mettere alla prova l'efficacia del Sistema Monetario Europeo, mise in difficoltà la lira italiana e la sterlina inglese a causa di una forte speculazione finanziaria⁷ da cui ricavò profitto.

La Banca d'Italia si trovò quindi costretta ad effettuare una svalutazione del 7%. Nel 1994 il rapporto debito/PIL raggiunse quota 121,5%.

⁷ È la pratica di effettuare operazioni rischiose nel tentativo di ottenere un guadagno da fluttuazioni del mercato in tempi brevi.

La maggior innovazione del trattato di Maastricht fu la creazione dell'Unione economica e monetaria (UEM), con la quale venne introdotta la moneta unica, l'Euro, che entrò in circolazione ufficialmente nel 2002, a parità con il dollaro.

Dopo la creazione dell'Istituto monetario europeo (IME), nacquero da esso la Banca centrale europea (BCE) ed il Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) che aveva il compito di coordinare la politica monetaria unica.

Per far sì che le monete nazionali venissero sostituite dalla moneta unica, ciascun Paese aderente doveva rispettare cinque parametri di convergenza, tuttora in vigore:

- rapporto tra deficit pubblico e PIL non superiore al 3%;
- rapporto tra debito pubblico e PIL non superiore al 60% (Belgio e Italia furono esentati);
- tasso d'inflazione non superiore dell'1,5% rispetto a quello dei tre Paesi più virtuosi;
- tasso d'interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio degli stessi tre Paesi;
- permanenza negli ultimi 2 anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale.

Il processo di integrazione europea che occupò l'ultimo decennio dello scorso millennio vide il rapporto tra debito pubblico e PIL passare da un valore pari a 98,59% nel 1991 ad un valore pari a 109% nel 1999.

2.2 LA CRISI ECONOMICA DEL NUOVO MILLENNIO

“L’Euro si rivelò subito debole nei confronti del dollaro, poi si riprese e divenne una moneta forte, ma la sua performance non fu degna di nota fino alla grande crisi internazionale scoppiata nel 2008”⁸, che vide il Prodotto Interno Lordo ridursi dell’1,2% e, nell’anno seguente, addirittura del 5,5%.

Il sistema finanziario globale è giunto a tale situazione per colpa dell’eccessivo impiego di strumenti complessi e speculativi come i derivati⁹ e l’elevato volume di crediti concessi dalle banche, anche a chi non sarebbe stato in grado di rimborsarli in futuro (i cosiddetti mutui *subprime*). Inizialmente le banche italiane rimasero fuori da tale questione ma furono in seguito coinvolte quando la crisi si espanse anche ai debiti pubblici dei Paesi.

Tra il 2010 e il 2012 il mercato ha iniziato a temere che l’Italia non fosse più capace di rimborsare il suo debito pubblico, che nel frattempo, dopo il leggero ribasso degli anni precedenti, stava nuovamente decollando. Questa crisi di sfiducia ha finito col travolgere anche chi, di quell’immenso debito, ne era il principale acquirente: le banche italiane appunto.

Il timore generale che le banche italiane potessero fallire ha fatto in modo che i tassi di interesse a cui lo Stato e gli istituti di credito si finanziavano sul mercato crescessero a dismisura: l’Italia era ormai divenuta un Paese poco affidabile e ciò

⁸ Zamagni, V. (2015) *Perché l’Europa ha cambiato il mondo, una storia economica*. Il Mulino, pag. 295.

⁹ Strumenti finanziari il cui valore deriva dall’andamento del valore di un’attività (sottostante) o dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente.

è stato dimostrato anche dalle agenzie di *rating*¹⁰, le quali assegnarono al Paese un giudizio BBB+ nel 2012, contro il precedente A+ del 2010¹¹.

Si verificò quindi un forte aumento dei tassi di interesse sui titoli di Stato periodicamente messi all'asta per finanziare il rinnovo e la crescita del debito pubblico. È vero infatti che lo Stato, per rendere appetibili i propri titoli di debito e riuscire quindi a venderli, può essere costretto ad alzare il tasso di interesse; tuttavia, un tasso d'interesse troppo elevato in presenza di una grande quantità di debito può minare la capacità di far fronte al pagamento di quest'ultimo da parte dello Stato.

2.3 LA CRISI DEL DEBITO SOVRANO E GLI INTERVENTI DI RISANAMENTO

La crisi del debito italiano divenne ormai evidente nel giugno 2011, quando lo *spread*, ossia il differenziale di rendimento tra titoli di Stato italiani e *Bund*¹² tedeschi, iniziò a crescere in maniera esponenziale fino a superare i 500 punti base nel novembre dello stesso anno. Di conseguenza, il sistema bancario si trovò in ulteriore difficoltà (stava già fronteggiando le perdite dovute a prestiti e

¹⁰ Il rating è un giudizio che viene espresso da un soggetto esterno e indipendente, l'agenzia di rating, sulle capacità di un ente o un'impresa di pagare o meno i propri debiti. Il punteggio più elevato è rappresentato da AAA e segue l'ordine alfabetico fino ad un punteggio minimo di D.

¹¹ Banca dati: Standard & Poor's.

¹² I Bund tedeschi sono titoli di stato emessi dalla Repubblica Federale Tedesca con scadenza medio lunga. Sono simili ai nostri BTP in quanto a caratteristiche ma sono percepiti come molto più sicuri, in quanto emessi da uno Stato più virtuoso.

affidamenti erogati ad imprese andate in crisi a causa della diminuzione della domanda di beni e servizi).

Inoltre, la situazione delle banche venne aggravata da una crisi di fiducia generalizzata che provocò il ribasso delle borse europee ed in particolare della Borsa di Milano, dove i titoli bancari registrarono perdite spaventose. Così la maggior parte delle banche italiane si ritrovò sottocapitalizzata ed a rischio liquidità, tanto che nel mese di dicembre l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ammonì l'Italia sulla necessità di una urgente ricapitalizzazione del suo sistema bancario¹³.

Le difficoltà del sistema bancario produssero già a partire dall'estate del 2011 una stretta del credito (*credit crunch*): le banche italiane non furono più in grado di elargire finanziamenti al settore privato a tassi ragionevoli, determinando ulteriori difficoltà di accesso al credito alle famiglie e alle imprese che già si trovavano in una situazione non facile per la crisi economica strutturale che stava impoverendo il Paese.

Il 16 novembre 2011 si insediò un governo tecnico guidato da Mario Monti, che nel dicembre dello stesso anno varò il decreto salva-Italia recante “Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti

¹³ <https://politicasemplice.it/politica-italiana/crisi-economica-italiana-2008-2014>.

pubblici”¹⁴, una manovra fiscale contro la crisi, che prevedeva un gettito lordo di circa 30 miliardi di euro in 3 anni.

Il tasso di interesse sui titoli del debito pubblico italiano manifestò una graduale diminuzione fino al mese di marzo, grazie anche al contributo della Banca Centrale Europea (BCE) guidata da Mario Draghi, la quale varò un piano di rifinanziamento a lungo termine (*long term refinancing operation*, LTRO) che aveva l’obiettivo di immettere liquidità sul sistema bancario attraverso un tasso di interesse agevolato.

Nel settembre 2012 la BCE intervenne nuovamente con un’OMT (*Outright Monetary Transactions*)¹⁵ acquistando titoli governativi e ancora nel 2014 furono assunte due misure straordinarie: il Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) e l’acquisto di titoli ABS e Covered Bond, misure attraverso le quali la BCE e gli organismi internazionali hanno dimostrato il grado di gravità della crisi.

Il 22 gennaio 2015, il governatore Mario Draghi annunciò che la BCE avrebbe acquistato titoli di debito pubblici e privati a partire da marzo dello stesso anno al ritmo di 60 miliardi di euro/mese, e comunque fino a quando il tasso di inflazione nell’eurozona non sarebbe tornato ad avvicinarsi al 2%. Tale manovra, nota come *quantitative easing*, consiste nell’acquisto su mercati secondari di titoli emessi da governi e da istituzioni europee, da cui deriverebbe quindi l’aumento di moneta

¹⁴ Decreto-legge del 06/12/2011 n. 201.

¹⁵ È un programma della Banca Centrale Europea in base al quale la banca effettua acquisti ("transazioni definitive") in mercati obbligazionari sovrani secondari, a determinate condizioni, di obbligazioni emesse da Stati membri dell'Eurozona.

sul sistema ed il conseguente abbassamento dei tassi di interesse ed ha come scopo quello di far uscire i Paesi dalla deflazione tramite l'attuazione di politiche espansive (aumento della spesa pubblica senza però rimetterci troppo). In circa 3 anni e mezzo l'Italia ha potuto usufruire di un'emissione di 362 miliardi, sottoforma di acquisto di titoli, che hanno portato ad uno stimolo per l'economia contro il rischio di deflazione e contro la risalita dello *spread*.

Perché nonostante l'inondazione di liquidità l'inflazione è rimasta contenuta? Alla politica monetaria estremamente espansiva posta in essere dalla BCE si è affiancata una politica di regolamentazione bancaria molto restrittiva: è stato chiesto alle banche di detenere quote crescenti di capitale proprio in modo che esse diventassero entità finanziarie più solide. Avevano quindi l'obbligo di aumentare le riserve di capitale in maniera proporzionale rispetto ai crediti concessi: di conseguenza le banche si sono dimostrate molto prudenti nell'erogazione di crediti e ciò ha consentito di mantenere un basso livello di inflazione e di erogare finanziamenti a bassi tassi di interesse.

2.4 I PRIMI ACCENNI DI RIDUZIONE DELL'INCERTEZZA FINANZIARIA

Per quanto riguarda il PIL è possibile notare nel quinquennio 2013-2017 un aumento in termini reali di un misero 1%, vale a dire uno 0,2% annuo, che implica perciò una stagnazione dell'economia contro il precedente quinquennio caratterizzato da una totale recessione (analizzata nel precedente paragrafo).

Sempre nel periodo in questione, il debito pubblico ha continuato a salire vistosamente sia in valore assoluto che in rapporto al PIL, passando da 2.034 a 2.290 miliardi (+256 miliardi) e dal 120% al 133%. In media ogni mese è aumentato di quasi 4 miliardi, pur in rallentamento dai +6,4 miliardi di crescita media mensile nel corso del quinquennio precedente.

A tal proposito, in un "Rapporto sulla stabilità finanziaria" datato novembre 2017 la Banca d'Italia si esprimeva così: «I rischi per la stabilità finanziaria derivanti dall'economia internazionale si stanno riducendo. Nell'area dell'euro la ricalibrazione degli strumenti di politica monetaria ha attenuato l'incertezza. In Italia la vulnerabilità finanziaria delle famiglie e delle imprese è diminuita; continuerà a ridursi con il consolidamento della crescita. Un peggioramento potrebbe materializzarsi nel caso, particolarmente sfavorevole, di un forte rallentamento della congiuntura accompagnato da un rialzo dei tassi di interesse. Il miglioramento delle condizioni di famiglie, imprese e banche italiane, insieme al consolidamento intrapreso dalle finanze pubbliche, ha indotto alla fine di

ottobre l'agenzia di rating Standard & Poor's a rivedere al rialzo il merito di credito sovrano del Paese e di alcune tra le principali banche e compagnie di assicurazione»¹⁶.

Per ciò che concerne l'anno 2018, l'economia italiana non ha dimostrato quella spinta attesa nel periodo precedente dai principali previsori; la moderata crescita si è potuta apprezzare in particolar modo nell'Italia settentrionale che ha svolto il ruolo di traino nei confronti del resto del Paese. La posizione debitoria netta con l'estero, in calo già dal 2014, è ulteriormente scesa al 3,9% del PIL. L'indebitamento netto è calato fino al 2,1% del PIL; il rapporto debito/PIL è invece tornato a crescere, raggiungendo il 132,2%.

Subito dopo le elezioni politiche di marzo dello scorso anno, l'incertezza sui programmi del nuovo governo ha contribuito ad innalzare i rendimenti all'emissione dei titoli di Stato italiani. In seguito all'accordo con la Commissione europea sugli obiettivi di bilancio per il 2019, le tensioni sui mercati finanziari sono parzialmente rientrate nell'ultima parte dell'anno.

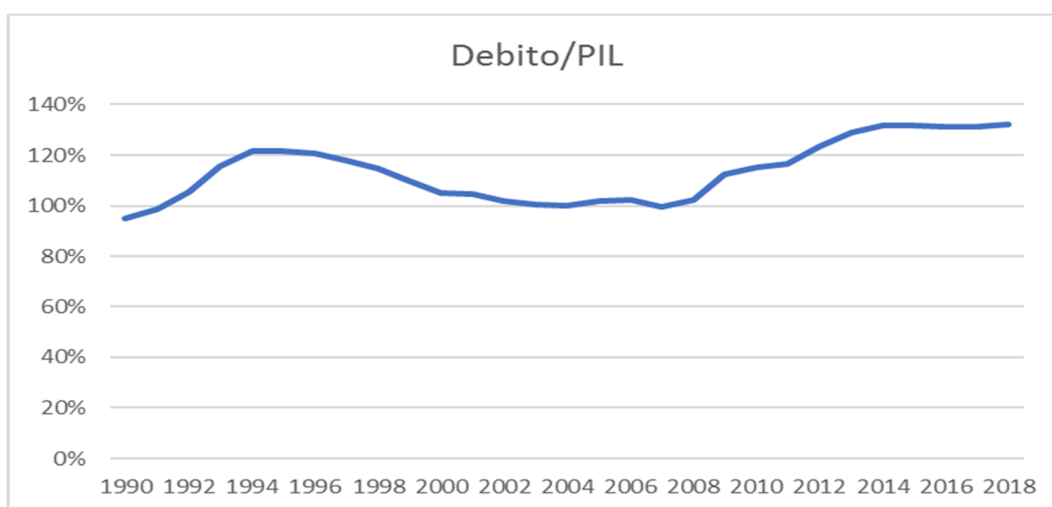
Nell'anno corrente, nel primo trimestre, la crescita del PIL è tornata lievemente positiva ma il prodotto rimane ampiamente inferiore alle aspettative. La Banca d'Italia sostiene nella sua Relazione annuale che l'orientamento della politica di bilancio del Paese tende ad essere espansivo.

¹⁶ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2017-2/index.html>.

Secondo le stime ufficiali più recenti, l'indebitamento netto salirebbe al 2,4% del Prodotto Interno Lordo, mentre per il triennio 2020-22 il Governo programma invece una costante riduzione del disavanzo (fino all'1,5 per cento del PIL), che sarà trattata in maniera analitica nel prossimo capitolo.

Qui di seguito è riportato un grafico riepilogativo dell'andamento del rapporto debito /PIL nel periodo 1990-2018.

Figura 2.1: Debito pubblico italiano dal 1990 al 2018.



Fonte: Elaborazione propria su dati Istat e Banca d'Italia.

2.5 L'ANDAMENTO DELLA SPESA PER INTERESSI SUL DEBITO NEGLI ULTIMI DIECI ANNI

L'Italia nel 2010 spendeva per interessi sul debito 68,8 miliardi (il 3,89% del PIL). Con la crisi questa voce è arrivata a 83,5 miliardi (il 4,38% del PIL) per poi scendere gradualmente fino ai 64,62 miliardi del 2018 (il 2,86% del PIL). Secondo le stime, quest'anno il Paese sta spendendo 5 miliardi in più di interessi (3,6% del PIL) rispetto allo scorso anno, a causa della risalita dello *spread*.

In questi ultimi dieci anni l'Italia ha speso 242 miliardi di interessi sul debito pubblico in più rispetto alla Germania, il Paese europeo più sicuro ed affidabile dal punto di vista economico. Quest'ultima infatti, nell'anno corrente, è tornata ad emettere bond decennali a rendimenti sottozero come non succedeva dal 2016.

Ormai da qualche anno il costo del debito pubblico in Germania si è praticamente azzerato; per via dei tassi negativi il Paese si trova addirittura a guadagnare indebitandosi visto che spesso rimborsa a scadenza una cifra inferiore di quanto prende in prestito.

Questo divario tra spesa italiana e spesa tedesca che si è andato a creare nel tempo è destinato ad un ulteriore aumento, in quanto la Germania spenderà sempre meno per il debito, mentre l'Italia presenta prospettive di rialzo dei tassi di interesse.

Secondo dati statistici del mese di aprile, il debito del nostro Paese si aggirerebbe attorno al 132,6% del PIL, classificandosi al secondo posto in Europa subito dopo quello greco, il più alto in assoluto.

È possibile attuare un ulteriore confronto, in particolare con i Paesi dell'area periferica, i quali hanno beneficiato della politica espansiva della BCE in maniera maggiore rispetto all'Italia: ne è un esempio la Spagna. Infatti, nel 2010 Madrid spendeva il 3,6% del Pil per gli interessi sul debito (0,3% in meno dell'Italia) mentre oggi questa quota è scesa al 2,4% (lo 0,6% in meno dell'Italia).

In dieci anni la spesa per interessi in rapporto al PIL si è ridotta del 33% nel caso della Spagna contro un -23% dell'Italia. Il 6,5% della spesa pubblica spagnola è dedicata al debito. In Italia questa quota è all'8,2%. La Spagna spende più per l'istruzione (9,7% della spesa pubblica) che per il debito. In Italia accade il contrario.

Un modello ideale di finanza pubblica che l'Italia dovrebbe seguire è quello del Giappone, benché esso abbia un debito pubblico molto elevato (240% rispetto al PIL) ma controbilanciato da bassissime spese per interessi (0,5% circa) grazie a tassi di interesse minimi e, a volte, perfino negativi. La politica fiscale giapponese è esemplare: la pressione fiscale rappresenta il 30,6% contro il 42,6% italiano, che determina quindi una minor spesa pubblica (35,5% del PIL rispetto al nostro 46,36%), allocata però in maniera più efficiente. Inoltre, dalla crisi del 2008, il reddito pro capite giapponese a prezzi costanti è cresciuto complessivamente del

14,6% (0,9% in Italia) e questo grazie ad una crescita della produttività del lavoro che, a fronte della stasi italiana, è aumentata del 9,8%.

2.6 CHI DETIENE IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO OGGI?

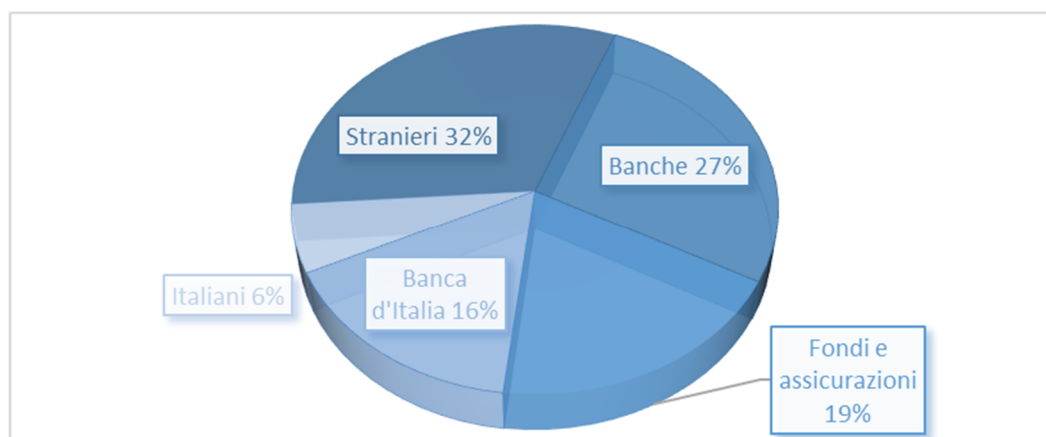
Il debito pubblico dell'Italia, ad oggi, ha superato i 2.400 miliardi (ed è in continuo aumento) arrivando a pesare sulle spalle di ogni italiano, neonati compresi, circa 40.000 euro.

A dicembre 2018 si è chiuso dopo 45 mesi il programma di acquisto titoli da parte della BCE, con un'iniezione complessiva di liquidità nel sistema per 2.569 miliardi di euro. Una delle maggiori conseguenze del *quantitative easing* è stata quella della redistribuzione del rischio sovrano dal settore privato a quello pubblico.

I piccoli risparmiatori e le imprese italiane hanno oggi in mano soltanto una piccola parte (il 6%) del debito pubblico, pari a circa 140 miliardi di euro contro il 31% detenuto nel 1998. La maggior parte (32%) è invece posseduta da investitori non residenti in Italia, mentre a seguire si collocano banche (27%) ed altre istituzioni finanziarie, quali fondi e assicurazioni (19%). Infine, una quota rilevante del nostro debito (16%) è oggi detenuta dalla Banca d'Italia, direttamente o attraverso la Bce; questa quota ha subito un notevole aumento rispetto al 4% registrato nel 2015 soprattutto a causa del programma di acquisti di asset messo in atto dalla Banca Centrale.

Il grafico a torta sottostante riassume la composizione del debito pubblico italiano.

Figura 2.2: Detentori del debito pubblico italiano ad oggi.



Fonte: Elaborazione propria su dati Banca d'Italia.

Capitolo 3

SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO: REALTÀ O UTOPIA?

3.1 IL DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA E IL DOCUMENTO PROGRAMMATICO DI BILANCIO: LE PREVISIONI PER IL 2019

Per il 2019 le stime a legislazione vigente collocano l'indebitamento netto al 2,4% del PIL, in peggioramento di circa 0,2 punti percentuali rispetto al 2018. Per i due anni successivi è previsto un miglioramento del deficit, fino a raggiungere l'1,8% del PIL nel 2021, mentre nel 2022 si registrerebbe un lieve peggioramento, all'1,9% del PIL. Il surplus primario¹⁷ salirà dall'1,2% del PIL nel 2019 fino al 2,0% nel 2022. Gli interessi passivi sono previsti scendere al 3,6% del PIL nel 2019 e nel 2020, per tornare a salire nel 2021 e 2022, rispettivamente al 3,7 e al 3,9% del PIL¹⁸.

Per ciò che riguarda l'andamento del rapporto debito/PIL, nello scenario programmatico si ipotizzano proventi da dismissioni ed altre entrate afferenti al Fondo di Ammortamento del Debito Pubblico pari a 0,3 punti di PIL all'anno per il periodo 2018-2020. Tenuto conto di tali introiti, nello scenario programmatico la discesa del rapporto debito/PIL è attesa pari a 0,3 punti quest'anno, e quindi 0,9

¹⁷ Il surplus primario è la differenza tra entrate e spese dell'amministrazione pubblica, escluse le spese per interessi passivi.

¹⁸ Estratto da Documento di Economia e Finanza 2019 - Ministero dell'Economia e delle Finanze.

punti nel 2019, 1,9 nel 2020 e 1,3 nel 2021. Il rapporto scenderebbe dunque dal 131,2% del 2017 al 126,7 nel 2021.¹⁹

3.2 PERCHÉ TROPPO DEBITO PUBBLICO FA MALE

ALL'ECONOMIA?

I principali motivi sono due, il primo dei quali è legato al dubbio che gli investitori si pongono in merito alla possibilità che lo Stato non sia in grado di saldare il debito e quindi di ripagare i titoli giunti a scadenza. Una maggior sfiducia corrisponde ad un maggior costo, in termini di interessi sul debito, da sostenere per riuscire a finanziarsi. A sua volta, un maggior costo del debito causa un peggioramento del debito stesso, facendo aumentare ulteriormente la sfiducia. Questa spirale, se non affrontata con le giuste politiche di rientro, porterà lo Stato al fallimento.

D'altro canto, anche in assenza di una crisi sul mercato dei titoli di Stato, un debito pubblico elevato comporta una minor crescita del Paese. Un debito più elevato provoca infatti un aumento della pressione fiscale per far fronte al pagamento degli interessi; per tale motivo gli investitori, come ad esempio le multinazionali estere, prediligono Paesi con una tassazione meno elevata, facendo

¹⁹ Estratto da Documento Programmatico di Bilancio 2019 – Ministero dell'Economia e delle Finanze.

ristagnare o, nel peggiore dei casi arretrare, il tasso di crescita economica del Paese con maggior tassazione.

Nello specifico, a quanto dovrebbe aumentare il debito affinché si verifichi una crisi di Stato? Secondo il Fondo Monetario Internazionale (FMI) le soglie di vulnerabilità del debito pubblico sono pari al 70% del PIL per i Paesi emergenti, all'85% del PIL per quelli avanzati. Un valore del debito al di sopra del 120% è invece considerato insostenibile.

Solo in futuro potremo realmente sapere se il debito italiano sarà sostenibile oppure no, ciò che ad oggi è certo è che il Paese si trova in una situazione di rischio molto elevato.

3.3 LE SCORCIATOIE PER RIDURRE IL DEBITO PUBBLICO

Ridurre il debito pubblico con strumenti ortodossi (taglio della spesa pubblica e aumento della tassazione) non fa bene nell'immediato all'economia poiché implicherebbe rinunce nel breve periodo ma anche una rivolta da parte dell'elettorato che causerebbe quindi la rovina del governo in carica.

Sono molteplici e diversi tra loro i metodi per ridurre il debito pubblico.

3.3.1 Ripudiare il debito: dichiarare bancarotta

In caso di default sovrano, o ristrutturazione, lo Stato annuncia ai creditori che pagherà solamente una parte dei propri debiti. Ripudiare il debito, in un certo

senso, è l'equivalente dell'introduzione di una tassa che va a colpire tutti coloro che hanno investito su titoli di Stato: essi infatti si vedrebbero restituire solamente una parte della quota investita per finanziare il debito sovrano.

La maggior parte dei detentori del debito pubblico italiano sono cittadini italiani o comunque europei, perciò la bancarotta comprometterebbe in ogni caso le sorti dell'economia del Paese, colpendo famiglie ed intermediari finanziari. E le conseguenze dei collassi dei sistemi finanziari sono state storicamente drammatiche: sulla base di dati storici si stima infatti che il Prodotto Interno Lordo della nazione che ripudia il debito cali per un ammontare compreso tra il 10% e il 35% e che ci vogliono in media otto anni per ritornare ai livelli pre-crisi. Un'economia che si ritrova improvvisamente senza intermediari finanziari e con il risparmio privato fortemente ridotto non ha risorse per finanziare l'attività di impresa: ne conseguirebbe un collasso della produzione e degli scambi.

Benché di tutti i metodi questo possa risultare il più semplice, implica però dei costi: un Paese che ripudia il debito dichiarando bancarotta risulterebbe rischioso e otterrebbe solo sfiducia da parte degli altri governi; è anche vero che “i mercati hanno memoria corta” e che quindi dopo pochi anni, in condizioni particolarmente favorevoli, i titoli di Stato potrebbero riuscire a riguadagnarsi una fetta di mercato.

3.3.2 Il ritorno alla lira

Esistono due diverse motivazioni per le quali abbandonare l'Euro e ritornare alla vecchia valuta potrebbe sembrare una buona idea per risanare il debito. La prima, semplice da scartare, consiste nella stampa, senza limiti europeisti, di moneta in quantità tale da coprire interamente il debito pubblico accumulato. Questa soluzione porterebbe ad ovvie conseguenze: l'inflazione prenderebbe il sopravvento e rappresenterebbe quindi un ulteriore problema da affrontare per l'Italia.

La seconda motivazione è guidata dall'idea di molti secondo cui "se avessimo la lira cresceremmo di più". In effetti, è evidente che ci sia stato un problema di crescita dipendente dall'entrata in vigore dell'euro, causato però dall'impreparazione generale che ha fatto in modo che l'economia italiana non cambiasse le abitudini adottate quando vigeva ancora la lira. Il tasso di crescita di prezzi e salari si è dimostrato essere troppo elevato rispetto a come invece si sono comportati gli altri Paesi europei e ciò è stata la causa di un'inflazione molto elevata. Per quanto riguarda la conversione dei titoli di Stato, potrebbe accadere che alcuni di questi ultimi (emessi sui mercati internazionali) non possano essere ridenominati: a quel punto il peso del debito pubblico aumenterebbe, perché parte di esso resterebbe in euro e si rivaluterebbe rispetto alla nuova lira (in pratica sarebbe un debito in valuta estera, destinata a rivalutarsi rispetto alla valuta nazionale).

Per rendere il concetto ancora più chiaro, il giornalista Tommaso Monacelli ha usato una metafora incisiva: «L'Italia si è comportata come una persona che, costretta per ragioni di salute a smettere di fumare, si lamenta di aver preso peso e chiede continuamente di tornare alla sigaretta come sostituto della dieta. Una parte del paziente Italia è convinta che la malattia sia la perdita di competitività del Paese rispetto ai principali partner commerciali e che aver smesso di fumare, cioè essersi preclusa la possibilità di svalutare il cambio, sia la causa principale dei propri chili di troppo. Nell'immediato, certamente, tornare a fumare limita l'accumulo di peso ma ovviamente è una ricetta che causa danni di lungo termine se applicata sistematicamente»²⁰.

3.3.3 La mutualizzazione del debito

La mutualizzazione consiste nella condivisione del debito pubblico con altri Stati che ne diventano garanti: una soluzione molto positiva ma estremamente difficile, se non impossibile, da realizzare. In sintesi, l'Italia, considerata dagli investitori un Paese rischioso, spera di ottenere un tasso di interesse sui titoli ridotto, condividendo il proprio debito con Paesi che gli investitori considerano meno rischiosi.

Anche nelle aree più sicure in cui è stata raggiunta la stabilità economica tale operazione non potrebbe mai avvenire, poiché si tratterebbe di responsabilizzare

²⁰ <https://www.lavoce.info/archives/46465/uscire-dalleuro/>

uno Stato che è appunto una decisione non attuabile. Un piano di mutualizzazione comporterebbe una grande assunzione di oneri e rischi da parte dei Paesi coinvolti, con enormi costi a fronte di vantaggi invece molto incerti.

3.3.4 Privatizzare i beni pubblici

Quello della privatizzazione dei beni pubblici è un metodo utilizzato ormai da anni, ma che non ha sempre riscosso successo.

Negli ultimi anni l'Italia ha assistito a diversi interventi da parte dello Stato per la privatizzazione di una percentuale di alcuni servizi pubblici: Enel nel febbraio 2015, Poste Italiane nell'ottobre 2015, Ferrovie dello Stato nel novembre 2015 ed Enav nel luglio 2016.

La discesa del debito di un punto percentuale messa in programma a fine 2018 poggiava su due presupposti: una crescita (tendenziale) dello 0,6%, tale da mantenere piatta la linea del debito, e un piano straordinario di privatizzazioni da 18 miliardi, a cui è stato affidato il compito di curvare tale linea verso il basso. Ma vista la caduta del PIL reale, dell'inflazione e, quindi, anche della crescita nominale, il primo punto del programma, di conseguenza, è stato archiviato; nel nuovo quadro il punto di PIL ricavabile dalle privatizzazioni cambiava ruolo: serviva ormai ad evitare di far salire il debito, più che a farlo scendere.

Nel Documento di Economia e Finanza (DEF) dello scorso aprile è stata nuovamente confermata l'ipotesi di incassi da privatizzazione per un punto

percentuale di PIL nel 2019 e a 0,3 punti nel 2020, pari rispettivamente a circa 18 e 5,5 miliardi. Secondo dati raccolti dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio l'unico anno nel quale i risultati coincidono con le aspettative è il 2015 (dismissioni attuate per 6,6 miliardi) mentre negli anni successivi al 2015 i risultati ottenuti sono stati largamente inferiori alle attese.

Secondo Carlo Cottarelli²¹, grazie alla privatizzazione dei beni pubblici, in un lasso di tempo di dieci anni l'Italia potrebbe incrementare il proprio PIL di 15 punti percentuali, vale a dire l'1,5% all'anno; l'economista sostiene dunque che non ne valga la pena poiché apporterebbe all'economia un contributo minimo e probabilmente i costi supererebbero i benefici.

3.4 LE POLITICHE DI RIENTRO DEL DEBITO PUBBLICO

In primo luogo, il governo dovrebbe fare attenzione che tutte le entrate derivanti da una maggior crescita vengano risparmiate almeno per qualche anno, trattenendosi dall'attuazione di politiche ultra-espansive, cercando di evitare sprechi e di utilizzare le risorse in maniera efficiente.

Un'altra strada da seguire è quella che implica un moderato livello di austerità fiscale con conseguente raggiungimento di pareggio di bilancio ed il mantenimento di tale equilibrio nel tempo.

²¹ Intervento del Prof. Carlo Cottarelli sul tema "Debito pubblico e sviluppo economico" presso la Facoltà di Economia "G. Fuà", 17 ottobre 2018.

Un'ulteriore via per raggiungere la sostenibilità del debito è la crescita della produttività e la conseguente crescita del reddito pro capite. Per favorire la crescita lo Stato dovrebbe implementare le cosiddette riforme strutturali; di seguito si riportano alcuni esempi: aumento della spesa in infrastrutture e istruzione, contrasto alla corruzione e all'evasione fiscale, maggior efficienza della Pubblica Amministrazione, eliminazione di barriere all'ingresso.

Anche una politica espansiva, come quella di promuovere la crescita con politiche fiscali anticicliche, eviterebbe il ricorso da parte del governo a metodi drastici che andrebbero solamente a peggiorare la situazione economica del Paese. Infatti, se il reddito aumenta e allo stesso tempo la pressione fiscale diminuisce, i cittadini potranno essere in grado di pagare le imposte (con aumenti gradualmente nel tempo) in futuro per ridurre il debito.

I problemi causati da un alto debito pubblico si attenuano anche nel caso in cui esso sia particolarmente elevato, se e solo se tale debito assume un andamento via via decrescente. Secondo il Prof. Cottarelli, per ridurlo, la condizione ottimale sarebbe quella di realizzare un avanzo primario pari a circa il 4% e mantenerlo tale per una decina di anni: non si tratta di progetti irrealizzabili. Anzi, nel giro di 30 anni, sono almeno 9 i casi di Paesi avanzati che tramite questa politica di

risparmio sono stati in grado di risollevarsi dal pesante macigno del debito pubblico ed un caso esemplare è quello del Belgio nel 1994²².

Certamente non è una strada semplice, soprattutto considerando che l'Italia è riuscita a chiudere il bilancio in pareggio solamente per due anni, nel 1875 e nel 1876.

Nello specifico caso italiano, ipotizzando una crescita media annua dell'1%, si potrebbe raggiungere il pareggio di bilancio entro il 2021 e lo Stato potrebbe porre fine all'indebitamento.

Tra gli elementi di criticità che rimangono tutt'oggi contro la riduzione del debito pubblico persistono la bassa inflazione, una crescita del PIL ancora insufficiente ad invertire la tendenza, lo scarso apporto delle privatizzazioni e l'alta evasione fiscale.

²² In soli 14 anni il Belgio ha portato il proprio debito dal 140% all'84%.

CONCLUSIONI

Il debito pubblico italiano continua tutt'ora a far parlare di sé e rappresenta ancora un grande peso che grava sulle spalle di tutti i cittadini. L'instabilità politica del Paese non aiuta di certo a rendere la situazione più semplice.

L'Italia “vanta” infatti un debito di circa 2.400 miliardi di euro; si stima che per la fine dell'anno questo possa raggiungere il 135,7% del Prodotto Interno Lordo, il quale a sua volta, con una misera crescita dello 0,1%, ha smentito le stime di inizio 2019 che prevedevano invece un rialzo dell'1,5%²³. Si può quindi ritenere il debito italiano insostenibile? Teoricamente è così, ma non si tratta di una situazione allarmante tanto quanto quella della Grecia, nel 2018 ad un passo dal default.

Nell'ultima parte dell'elaborato sono stati proposti alcuni metodi per poter ridurre il deficit e si è evidenziato come, nonostante lo sviluppo di diversi programmi di politica economica sostenuti e favoriti da iniziative europee, vi siano tutt'oggi alcuni elementi di criticità che ostacolano l'obiettivo comune, l'evasione fiscale ad esempio. Secondo il Primo Ministro Conte uno degli strumenti più efficaci per combatterla è l'incentivo all'utilizzo della moneta elettronica e dei trasferimenti digitali, sviluppi di una tecnologia più sicura e trasparente.

²³ Nota d'aggiornamento al DEF 2019.

BIBLIOGRAFIA

Alessandrini P., Bettin G., Pepe M. (2013). *Viaggio nell'economia*, Bologna: Il Mulino.

Dornbusch R., Fischer S., Startz R., Canullo G., Pettenati P. (2014). *Macroeconomia*, Milano: Mc Grew Hill Education.

Zamagni V. (2015). *Perché l'Europa ha cambiato il mondo – Una storia economica*, Bologna: Il Mulino.

SITOGRAFIA

www.bancaditalia.it

www.dt.tesoro.it

www.ecb.europa.eu

www.ilmessaggero.it

www.ilsole24ore.com

www.istat.it

www.lavoce.info

www.mef.gov.it