



Università Politecnica delle Marche

Facoltà di Economia “Giorgio Fuà”

Corso di laurea triennale “Economia e Commercio”

IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO

THE ITALIAN PUBLIC DEBT

Relatore:

Prof. Davide Ticchi

Candidato:

Badiali Daniele

S1081570

ANNO ACCADEMICO 2019-2020

INDICE

Introduzione	pag.1
1. Il debito pubblico	pag.2
1.1. Modello di Domar	pag.6
1.2. Equivalenza ricardiana	pag.7
2. Storia del debito pubblico italiano	pag. 9
3. Un confronto con il resto del mondo	pag. 12
4. Composizione del debito pubblico italiano	pag. 14
5. Conseguenze di un elevato debito pubblico	pag. 17
5.1. Rischio di generare una crisi finanziaria	pag. 17
5.2. Impatto negativo sulla crescita economica	pag. 18
5.3. Una questione morale	pag. 19
6. Le regole fiscali	pag. 21
6.1. Le regole fiscali nell'unione monetaria	pag. 22
6.2. I vincoli in campo fiscale imposti dalla nostra costituzione	pag. 24
7. Possibili rimedi ad un elevato debito pubblico	pag. 24
7.1. Monetizzazione del debito pubblico e l'uscita dall'Euro	pag. 25
7.2. Provvedimenti fiscali: Austerità	pag. 28
7.3. Ripudio del debito	pag. 31
7.4. Mutualizzazione del debito e politiche di condivisione dei rischi	pag. 34
7.5. Riduzione del debito pubblico attraverso la crescita economica	pag. 37
Conclusione	pag. 40
Bibliografia	pag. 42

INTRODUZIONE

Il debito pubblico italiano è un tema, da sempre, molto dibattuto in discussioni economiche e politiche che genera ampio interesse essendo uno dei principali problemi economici del nostro paese. Esso trova notevoli preoccupazioni da parte di economisti, politici e autorità dell'Unione europea.

Nel seguente elaborato si è cercato di spiegare in breve cosa sia il debito pubblico in generale, soffermandosi successivamente, a descrivere quello italiano. Nel corso del primo capitolo si espone brevemente l'analisi riguardante debito pubblico e onere dello stesso effettuata da Domar nel secondo dopoguerra ed il teorema dell'equivalenza di Barro-Ricardo.

Si è iniziato a parlare di debito pubblico italiano effettuando un excursus storico nel secondo capitolo, ripercorrendo le varie tappe che hanno portato il nostro debito a livelli molto alti, toccando la quota nominale massima di debito pubblico di 2467 miliardi di euro a luglio 2019.

Successivamente è stata rivolta l'attenzione al confronto tra il nostro debito e quello dei paesi del resto del mondo sia dal punto di vista nominale, in rapporto al Pil, sia dal punto di vista di debito pro capite, trovando l'Italia, in queste particolari classifiche sempre ai primi posti, ed alla composizione del debito pubblico italiano dal lato degli investitori interni ed esteri e dal lato delle particolari forme e tipologie di titoli di stato.

Prima di analizzare le varie politiche di rientro sono state analizzate, al capitolo 5, le problematiche e le conseguenze che possono scaturire da un elevato debito pubblico, soffermando l'attenzione al rischio di scoppio di una crisi finanziaria, al freno che può provocare per la crescita dell'economia e alla questione morale collegata al mantenere un debito pubblico elevato nel tempo.

Al capitolo 6 abbiamo esposto le varie regole fiscali, cui l'Italia deve sottostare dal punto di vista europeo e italiano, poiché sia nel Fiscal Compact che nella nostra Costituzione sono state inserite clausole da rispettare riguardanti alcuni limiti nelle finanze pubbliche.

Il tema centrale dell'elaborato è stato sviluppato al capitolo 7, nel quale abbiamo esposto le varie politiche di rientro e taglio del debito pubblico italiano. I vari strumenti utilizzabili per abbattere il debito pubblico che abbiamo analizzato sono: La monetizzazione del debito ed un'eventuale uscita dall'Euro, l'adozione di politiche fiscali restrittive collegate al concetto di austerità, il ripudio del debito sia nella forma di default totale che nella forma di ristrutturazione del debito, la mutualizzazione del debito a livello europeo con politiche di condivisione dei rischi e la riduzione del debito pubblico attraverso la crescita economica. Nell'analisi delle varie politiche da mettere in atto per migliorare le nostre finanze pubbliche si è cercato di confrontare costi e benefici per ogni singolo strumento, mettendo in evidenza tutte le problematiche collegate alle varie politiche.

1. IL DEBITO PUBBLICO

Utilizzando una definizione semplice possiamo descrivere il debito pubblico come l'ammontare complessivo del debito che uno Stato contrae ed ha contratto nel passato per far fronte al proprio fabbisogno.

La differenza tra entrate e uscite di uno Stato è detta saldo primario. Nel calcolo vanno però aggiunti gli interessi sul debito precedente che uno Stato paga ai suoi creditori. Si ha un deficit quando le entrate sono inferiori alla somma di uscite e spese per interessi. "Con qualche approssimazione si può dire che il debito pubblico è la somma di tutti i deficit passati" (Cottarelli, 2016. P.12). Le uscite che uno stato deve sostenere sono date dalla somma tra spesa primaria ($G+TR$) e interessi sul debito ($i*B$), per quanto

riguarda la spesa primaria essa rappresenta i costi sostenuti dallo Stato nell'assicurare i bisogni primari dei cittadini, quali, l'istruzione, la sanità, il welfare e l'assistenza.

Le spese per interessi, dette anche onere del debito pubblico, sono date dal prodotto tra il tasso di interesse al quale vengono remunerati i titoli del debito pubblico (i) e lo stock di debito pubblico (B).

Le entrate dello stato (TA), invece, sono date da imposte dirette ed indirette, contributi sociali ed altre tipologie di entrate. La differenza tra entrate ed uscite può essere espressa dalla seguente formula:

$$\Delta B = G + TR + (i * B) - TA$$

Questa è la formula della variazione assoluta di debito pubblico, coincide con la differenza tra uscite ed entrate delle Pubbliche Amministrazioni in un determinato anno. Se $\Delta B > 0$ ci troviamo di fronte ad un deficit, se $\Delta B < 0$ abbiamo un surplus.

Il debito pubblico aumenta in caso di deficit, poiché questo viene finanziato attraverso l'indebitamento, diminuisce in caso di avanzo e rimane inalterato in caso di pareggio di bilancio. Un'importante indicatore che descrive il peso del debito pubblico per un paese è dato dal rapporto tra valore nominale dello stock di debito pubblico e prodotto interno lordo.

$$b = B / (p * Y)$$

Il termine Y indica il Pil reale e p il deflatore del Pil, esso consiste nell'indice implicito dei prezzi, moltiplicando i due fattori p e Y otteniamo il valore del Pil reale.

In un paese come il nostro, nel quale il valore del debito pubblico risulta molto elevato, l'obiettivo da portare a termine è la riduzione del peso dello stesso, per fare ciò il debito deve crescere meno che proporzionalmente rispetto alla somma tra tasso di inflazione (π), calcolato come rapporto tra variazione dei prezzi (Δp) e prezzi stessi (p), e tasso di crescita del Pil reale (g) dato dalla frazione con al numeratore la variazione di Pil reale (ΔY) e al denominatore Y .

$$\Delta B/B < \Pi + g$$

Notiamo che per ridurre il rapporto debito/Pil non è dunque necessario obbligatoriamente ridurre il valore assoluto del debito, a meno che il Pil non rimanga costante o addirittura diminuisca. Le politiche di contenimento del debito pubblico oltre ad essere influenzate da inflazione e tasso di crescita dell'economia dipendono dal peso del deficit delle PA rispetto al PIL:

$$d = \Delta B / (p * Y)$$

La relazione che lega il rapporto deficit/PIL (d) e l'andamento del rapporto debito/PIL (b) è data dalla seguente equazione:

$$\Delta b = d - b * (\Pi + g)$$

Come possiamo osservare dall'equazione il rapporto debito/Pil è influenzato direttamente dall'indebitamento (d) e negativamente dal tasso di inflazione e dal tasso di crescita g. Nel caso dell'Italia sbilancia i conti verso il segno negativo l'ammontare di interesse sul debito, considerando solo la spesa pubblica e confrontandola con il totale delle entrate pubbliche, il bilancio dello Stato sarebbe infatti in attivo, questa condizione si chiama avanzo primario.

Il peso della spesa per interessi dipende positivamente dalla grandezza del debito pubblico di uno stato oltre che da fattori esterni che sono difficilmente controllabili dal governo nazionale, che impattano fortemente sull'andamento dei tassi, tra questi fattori esterni rientra la fiducia che gli investitori hanno rispetto la sostenibilità del debito pubblico. Una perdita di fiducia fa aumentare lo spread, cioè la differenza tra i rendimenti di due titoli di stato, solitamente noi consideriamo lo spread BTP-Bund a 10 anni, ovvero la differenza tra i rendimenti decennali dei BTP italiani e quelli tedeschi sulla stessa scadenza. I titoli tedeschi fungono da "benchmark", ossia da riferimento per tutta l'Eurozona, essendo emessi dalla prima economia dell'area e godendo della tripla A da

parte delle agenzie di rating, ovvero della massima valutazione possibile, rispecchiando, in tal modo, economie e finanze solide e stabili. Una perdita di fiducia da parte degli investitori sulla sostenibilità del debito pubblico italiano fa sì che lo spread aumenti, ciò rende più oneroso finanziarsi sul mercato e rimborsare i creditori, poiché aumenta l'onere del debito che come abbiamo già esposto è dato dal prodotto tra i e B . La crescita dello spread non si riflette, però, sui titoli in circolazione (mercato secondario) ma soltanto sulle nuove aste dei titoli di Stato (mercato primario), poiché i titoli già emessi vengono remunerati al tasso di interesse fisso prestabilito all'emissione, un aumento del tasso di interesse incide solamente sui titoli che il paese dovrà andare ad offrire nelle nuove aste di collocazione dei titoli del debito pubblico.

Per quanto riguarda le funzioni e il ruolo che il debito pubblico assume in un'economia di mercato possiamo rilevare quattro principali finalità:

- 1- Modificazione nel tempo del livello di attività economica, ricollegata alla funzione di stabilità che nella visione keynesiana assume lo strumento fiscale nell'influenzare l'economia;
- 2- La redistribuzione degli oneri tra diverse generazioni, argomento che tratteremo più nel dettaglio quando parleremo del problema della morale collegata al debito pubblico;
- 3- La realizzazione di una distribuzione costante nel tempo delle aliquote, il debito pubblico assume il ruolo di mezzo fondamentale per la realizzazione di tale idea, come espresso da Barro all'interno della teoria della tassazione ottimale;
- 4- Eliminazione di cause del fallimento del mercato che potrebbe essere collegato alla mancanza di elementi per il funzionamento dei mercati finanziari.

1.1. MODELLO DI DOMAR

Una delle analisi più significative riguardanti le variabili, e le loro relazioni, da cui dipende il debito pubblico è quella svolta da Domar (1944), durante il periodo successivo alla Seconda Guerra Mondiale, nel quale erano presenti elevatissimi debiti pubblici.

Domar costruisce un modello molto semplificato, nel quale, prende in considerazione il reddito (Y), il livello del tasso di interesse (i), lo stock di debito pubblico (B) ed il disavanzo pubblico (D). “La parzialità dell’analisi è confermata dal fatto che egli assume come dati e costanti le dinamiche di reddito, il livello dei tassi di interesse e dei prezzi, escludendo dall’analisi il tasso di inflazione” (Bosi, 2019. P. 275).

Il modello si basa quindi su delle ipotesi fondamentali per lo svolgimento dell’analisi:

- Crescita costante del Pil $\rightarrow Y_t = Y_{t-1} * (1+n)$, dove n corrisponde al tasso di crescita annuo del prodotto interno lordo;
- Tasso di interesse (i) costante nel tempo;
- Pagamento posticipato degli interessi sul debito pubblico $\rightarrow INT_t = i*B_{t-1}$;
- Politica fiscale di disavanzo complessivo costante rispetto al Pil $\rightarrow D_t = a*Y$.

Il debito pubblico è calcolato come somma tra lo stock di debito pubblico del periodo precedente (B_{t-1}) e il disavanzo che si è creato nel corso del periodo (D_t):

$$B_t = B_{t-1} + D_t$$

Andando a sostituire l’equazione del disavanzo costante rispetto al Pil nella formula di calcolo del debito pubblico otteniamo la formula del rapporto debito/Pil (b):

$$b_t = (b_{t-1}/(1+n)) + a$$

Notiamo che per tassi di crescita del Pil elevati il rapporto diminuisce, mentre aumenta nel caso in cui aumenti il disavanzo rispetto al Pil. Tale equazione ha una soluzione, così detta stazionaria (stady state), nella quale la crescita dell’economia rimane costante nel

tempo, da ciò deriva che la variabile in questione cessa di variare e quindi dimostriamo che il rapporto b è uguale a b_{t-1} , entrambi li poniamo uguali a b . Deriva che l'equazione diventa:

$$b = ((1+n) * a) / n$$

L'onere del debito pubblico, rapportato al Pil ($a = INT/Y$) in stady state diviene:

$$h = i*a/n$$

Date le assunzioni del modello di Domar, con una politica fiscale che ammette disavanzi complessivi costanti, né il rapporto debito/Pil, né il rapporto interessi/Pil tendono ad aumentare esponenzialmente.

Concludiamo l'analisi notando che la riduzione dell'onere del debito pubblico dipende negativamente dall'aumento del disavanzo sul Pil (a) e dall'aumento del tasso di interesse (i), positivamente dal tasso di crescita del Pil (n). Domar pose l'attenzione sul fatto che i responsabili di politica economica non devono contare troppo sull'abbattimento del parametro "a", e perciò, sul taglio di disavanzo poiché le misure necessarie a tale scopo (aumento tassazione o taglio spesa), potrebbero avere effetti negativi sul tasso di crescita dell'economia.

1.2. EQUIVALENZA RICARDIANA

Abbiamo già analizzato il concetto di disavanzo pubblico, andiamo ora a vedere, secondo l'analisi di Ricardo poi ripresa negli anni'70 dall'economista Barro, se vi siano differenze nel caso in cui il finanziamento della spesa pubblica avvenga tramite emissione di debito o tramite aumento della tassazione. L'equivalenza ricardiana, nota anche come teorema di equivalenza di Barro-Ricardo, risponde al quesito dimostrando che i due metodi di finanziamento del disavanzo si equivalgono, "Il finanziamento del disavanzo mediante l'emissione di titoli di stato non fa altro che rinviare la tassazione, e quindi, in molti casi,

è del tutto equivalente alla tassazione corrente (Dornbusch, Fisher, Starz, Canullo, Pettenari, 2014. P. 369).

Questa tesi, esposta dal punto di vista teorico, fu spesso confutata, anche lo stesso economista Ricardo negò la sua rilevanza pratica. Nella visione ricardiana i titoli di Stato non costituiscono ricchezza privata, per cui i loro detentori, sconteranno non solo gli interessi del presente ma anche l'imposizione fiscale futura necessaria per il pagamento degli interessi e per il rimborso del debito. L'equivalenza ricardiana contrasta con la teoria Keynesiana, la quale sostiene invece che finanziare la spesa pubblica tramite debito sia più efficace che attraverso le tasse.

Se i consumatori si comportano come assunto da Ricardo allora essi si metteranno a risparmiare, in vista della maggiore imposizione fiscale futura necessaria per ristabilire un equilibrio nei conti pubblici, per far sì che ciò possa accadere il modello Barro-Ricardiano necessita di una molteplicità di assunzioni, un mercato dei capitali perfetto dove ogni persona possa prestare e prendere a prestito ciò di cui necessita ad un tasso fisso, politiche di spese del governo fisse e interesse intergenerazionale, consistente nel fatto che le generazioni di oggi non siano miopi verso le generazioni future e ci sia un interesse ed una preoccupazione verso le generazioni a venire. Queste molteplici condizioni necessarie per convalidare il teorema sopra esposto, sono state alla base delle critiche verso questa tesi da parte di molti studiosi.

Se vi è una perfetta corrispondenza fra coloro che hanno sottoscritto il prestito e i contribuenti futuri, allora il debito pubblico è neutrale poiché non incide sulle generazioni future ed ha lo stesso effetto di un'imposizione fiscale.

Il contributo successivo di Barro ha messo in mostra che se coloro che sottoscrivono il debito pubblico si accorgono che i loro eredi dovranno sostenere parte della spesa per consumi da cui non hanno tratto beneficio, potrebbero aiutare le generazioni future lasciando un'eredità maggiore, in tal modo le generazioni future non subiranno l'onere

dell'imposta necessaria per il pagamento del servizio del debito pubblico. Se con il trascorrere del tempo, le nuove generazioni prendono come esempio le azioni svolte dalle generazioni passate, allora la forma di finanziamento della spesa pubblica risulterà per i governi indifferente.

La critica più grande fatta al teorema sopra esposto riguarda il fatto che nella realtà manca quell'interesse intergenerazionale che sta alla base della veridicità della tesi. Le generazioni attuali non si preoccupano delle generazioni future e perciò essi preferiranno un finanziamento della spesa pubblica tramite debito pubblico piuttosto che tramite una tassa che influirebbe sulla ricchezza degli stessi. Questo problema, che consiste nello scaricare i costi relativi a problematiche attuali alle generazioni future, verrà ripreso anche nei successivi capitoli, soprattutto quando si parlerà di morale.

2. STORIA DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO

La storia del nostro debito pubblico parte da molto lontano, essa risale all'epoca dell'unificazione politica del paese, avvenuta il 17 marzo 1861, data in cui fu proclamato il Regno d'Italia. Il ministro delle Finanze Piero Bastogi decise di unificare i debiti degli stati confluiti nella nuova entità nazionale, attraverso l'istituzione del Gran Libro del debito pubblico. Il Regno d'Italia iniziò la sua vita con un debito piuttosto basso, pari a circa il 40 per cento del Pil, successivamente esso iniziò a crescere per effetto delle ingenti spese sostenute per l'unificazione del paese da un lato, e dell'aumento delle infrastrutture pubbliche dall'altro, fino a sfiorare alla fine del secolo il 130 per cento del Pil nazionale, la crescita del rapporto debito/Pil fu costante fino all'inizio del ventesimo secolo, periodo nel quale si iniziò ad intravedere una sua cospicua discesa che portò, poco prima della Prima guerra mondiale, il debito ad una cifra che coincideva all'incirca al 77 per cento del Pil. Con lo scoppio della Grande guerra lo Stato italiano dovette effettuare ingenti spese militari che portarono in breve tempo il rapporto sopra citato a livelli vicini al 160 per

cento. La discesa successiva venne interrotta dalla Seconda guerra mondiale, periodo nel quale il rapporto salì al 100 per cento per poi scendere repentinamente fino al 1947, quando il debito crollò al 20 per cento del Pil, tale discesa ebbe come principale causa la crescita eccessiva del tasso di inflazione che erose in maniera repentina il debito pubblico italiano. Durante il secondo dopoguerra una severa politica di bilancio permise di raggiungere l'equilibrio nei conti pubblici ed il rapporto tra disavanzo e Pil calò dal 3,7 per cento dei primi anni Cinquanta all'1,8 per cento nel 1960, mantenendo così un debito a livelli accettabili.

Una crescita del rapporto debito/Pil ebbe una ripresa durante gli anni Settanta che continuò fino al termine del secolo, spingendo il rapporto a superare il 120 per cento nel 1994. Con la firma del Trattato di Maastricht l'Italia si impegnò a risolvere in maniera decisa i problemi di finanza pubblica e ad abbassare il rapporto tra debito e Pil in modo da poter sperare di arrivare all'adozione della moneta unica, tutto ciò portò, però, ad una modesta discesa del debito interrotta dalla grande crisi finanziaria del 2008, che ebbe origine negli Usa ma che provocò effetti negativi anche in Europa, la quale spinse il rapporto debito/ Pil a livelli vicini al 130 per cento.

Contribuirono, poi, a mantenere il debito ad un alto livello rispetto al Pil la crisi dei debiti sovrani dei paesi europei (tra cui l'Italia) e la successiva fase deflazionistica iniziata nel 2014. Tutti questi fattori hanno favorito un innalzamento del debito italiano che ha raggiunto livelli elevati, ciò non sarà di aiuto alla nostra nazione nell'affrontare l'attuale crisi derivante dall'emergenza sanitaria causata dal Covid-19, secondo alcune stime infatti, il debito pubblico italiano al termine della crisi sanitaria si aggirerà attorno al 155 per cento del Pil, livello massimo mai raggiunto se escludiamo il periodo successivo alla Prima guerra mondiale.



Andamento del rapporto debito/Pil dall'unità d'Italia ad oggi (fonte: "Il Sole 24 Ore")

Perché il debito pubblico italiano è cresciuto in tal misura?

Per rispondere a questa domanda dobbiamo ricordarci la distinzione fatta nel capitolo precedente riguardante il deficit primario e la spesa per interessi. Queste due componenti sono spinte da forze differenti, la spesa primaria rispecchia le decisioni prese dal governo riguardanti i servizi da offrire alla collettività e il livello di imposizione fiscale che si vuole imporre alla popolazione, mentre la spesa per interessi, come già affermato, dipende dal livello stesso del debito e dal valore dei tassi d'interesse.

Per riuscire a spiegare le cause dell'innalzamento del debito dobbiamo tenere ben distinte queste due nozioni, oltre che studiare l'andamento di un terzo fattore, quale il Pil. L'aumento del peso del debito rispetto al Pil dopo la nascita della Repubblica può essere affiancato all'aumento della spesa primaria dei primi anni Sessanta, anni nei quali, i vari governi aumentarono la quantità di spesa per il welfare. Le entrate statali derivanti dalla tassazione però non ebbero una crescita proporzionale alla spesa provocando un aumento del deficit che, a metà degli anni Settanta si collocava su livelli pari al 10/11 per cento del Pil. La crescita del debito però fu frenata dall'aumento dell'inflazione derivante dal finanziamento di una parte del deficit da parte della Banca d'Italia.

Nel 1981 si ebbe il divorzio tra la banca centrale e il tesoro, ciò provocò il termine del finanziamento del debito pubblico da parte della Banca d'Italia, ciò "garantì

nuovamente l'autonomia della politica monetaria" (Piergallini e Postigliola, 2009. P. 195). Tale operazione permise di tenere sotto controllo l'inflazione, ma causò anche l'aumento della spesa per interessi che, non accompagnata da un taglio della spesa primaria, provocò l'aumento ancora maggiore del debito pubblico. I primi sforzi relativi alla riduzione del rapporto debito/Pil si videro durante gli anni Novanta, quando lo stato per diversi anni mantenne un surplus primario, in quanto l'Italia aveva l'obiettivo di avvicinarsi ai parametri imposti dal trattato di Maastricht. A seguito dell'entrata dell'Italia nell'area dell'Euro i tassi d'interesse sul debito pubblico diminuirono ma ciò, invece di provocare una fase di abbattimento deciso del debito, provocò un allentamento del rigore fiscale diminuendo la possibile discesa dello stesso, da molti questo periodo fu descritto come un'occasione persa per sistemare, almeno in parte, le finanze pubbliche.

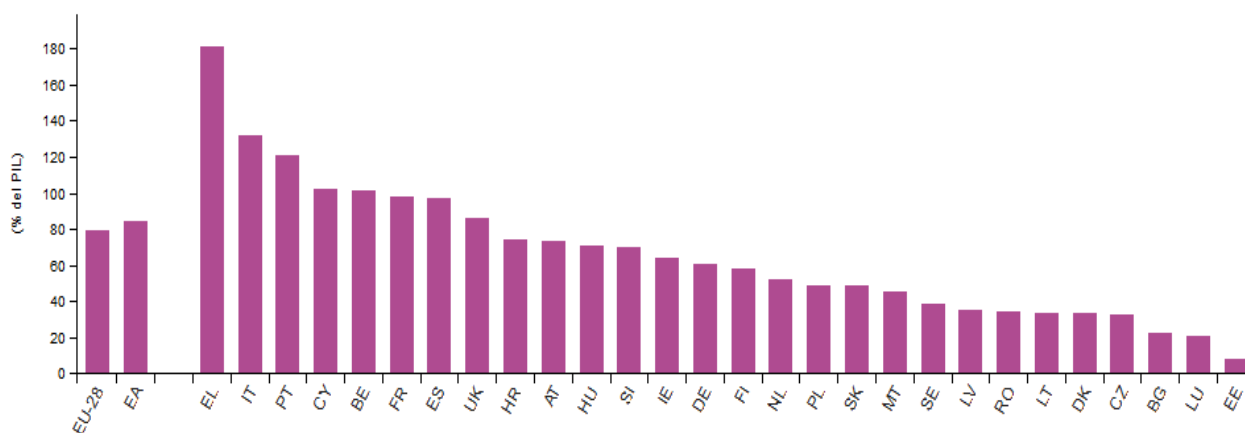
L'Italia arrivò alla vigilia della crisi finanziaria con un debito attorno al 100 per cento del Pil, ciò impedì al paese di adottare ingenti politiche fiscali espansive in risposta della crisi provocando una caduta del Pil. Nel 2010 si iniziarono ad intravedere delle misure di riduzione della spesa pubblica poiché i mercati erano preoccupati per la capacità dell'Italia di rimanere nell'area Euro e di rifinanziare il proprio debito, la crescita del debito però non si arrestò per l'aumento della spesa per interessi, lo spread raggiunse i 550 punti base. Tra il 2007 e il 2014 il Pil reale scese di 9 punti percentuali, ciò insieme alla crescita del debito portò il rapporto debito/Pil attorno al 130 per cento.

3. UN CONFRONTO CON IL RESTO DEL MONDO

Passando ai confronti internazionali notiamo come il nostro debito, anzi, per meglio dire, il rapporto debito/Pil del nostro paese sia tra i più alti considerando i paesi più sviluppati. In questa classifica l'Italia si trova al terzo posto dietro a Giappone e Grecia, considerando invece la classifica redatta dal FMI che riporta le percentuali di debito pubblico lordo

rispetto al Pil, tra tutti i paesi, anche meno sviluppati, la nostra nazione si trova in sesta posizione, dietro, oltre ai già citati Giappone e Grecia, anche a Sudan, Eritrea e Libano.

Per quanto riguarda la zona Euro l'Italia si aggiudica la medaglia di argento con un rapporto debito/Pil pari a circa il 130%. Al primo posto troviamo la Grecia con una percentuale vicina al 180% e a completare il podio abbiamo il Portogallo con un rapporto del 120%. Se vogliamo andare ad analizzare economie solide notiamo come la Germania abbia un debito pubblico poco superiore al 60% del Pil, in linea quindi con le regole europee, il Regno Unito un rapporto vicino all'86 per cento in linea con la media dell'area euro e la Francia un rapporto debito/Pil poco inferiore al 100 per cento. In questa tabella troviamo in ordine decrescente i rapporti debito/Pil della zona Euro, dati relativi al 2019, fonte Eurostat.



Classifica rapporto debito/Pil zona Euro (fonte: Eurostat)

Analizzando invece il debito pubblico pro capite a parità di potere di acquisto è stata svolta un'indagine da parte dell'OCSE, anche in questo caso l'Italia si trova in terza posizione con un debito pro capite di 62.667 dollari (Licini, Il Sole 24 Ore, 2019), in netto aumento dal 2007 con un tasso di crescita medio del 2,4 per cento annuo, alle spalle di Giappone e Stati Uniti. Queste statistiche di sicuro non sono di buon auspicio per l'Italia, che deve convivere con un debito pubblico molto alto, il quale può provocare in qualsiasi momento una crisi di fiducia nei confronti dei titoli di stato italiano. L'analisi condotta in

questo capitolo e nel precedente mette in evidenza come il nostro debito sia molto alto rispetto alla nostra storia e rispetto agli altri paesi.

4. COMPOSIZIONE DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO

Finora abbiamo guardato solo al totale del debito pubblico, senza entrare nel dettaglio della sua composizione, esso rappresenta “la consistenza delle passività finanziarie lorde afferenti al settore delle Amministrazioni pubbliche, registrate al valore nominale e consolidate tra le unità appartenenti allo stesso settore” (Ministero dell’economia e delle finanze). Tra le passività finanziarie incluse nell’aggregato abbiamo i depositi e monete, i titoli obbligazionari ed i prestiti.

I titoli di Stato, ossia tutti i titoli obbligazionari emessi dal Tesoro, sia sul mercato interno, sia sul mercato estero, costituiscono la maggiore parte del debito pubblico, a inizio febbraio 2020, l’ammontare dei titoli di Stato in circolazione ne rappresentava circa l’83 per cento.

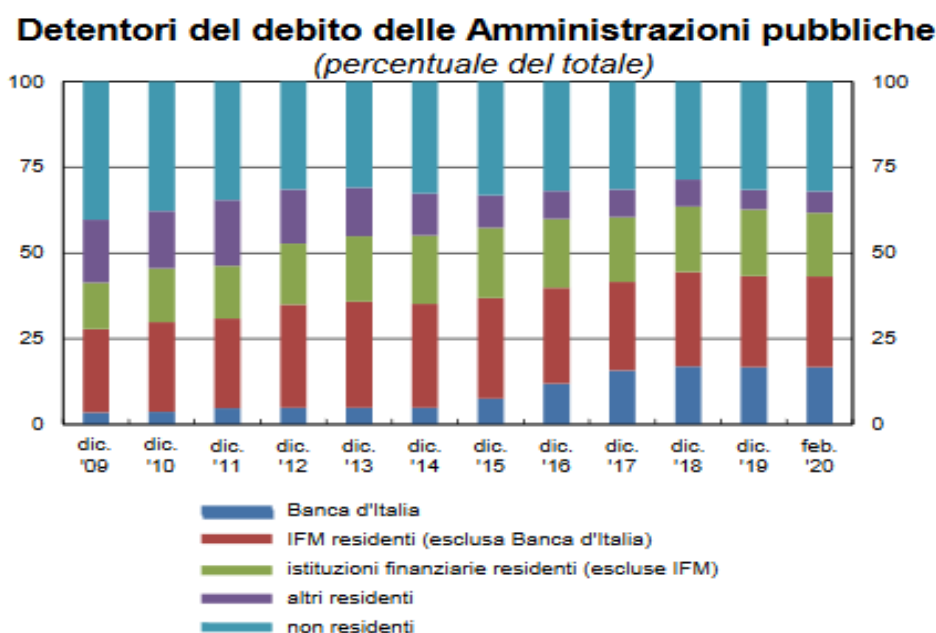
Passiamo ora a vedere da chi è detenuto il nostro debito pubblico. Circa un terzo del debito pubblico italiano è in mani straniere, secondo alcune stime di Bankitalia all’incirca il 30 per cento. Una percentuale enorme rispetto al 1988, quando la quota di debito nazionale posseduta da soggetti esteri era appena il 4 per cento.

La restante parte di debito è, per la maggior parte, in mano a banche e altre istituzioni finanziarie, anche se, soprattutto negli ultimi anni, sta aumentando la porzione di debito pubblico italiano iscritto nei bilanci della nostra Banca Centrale e della BCE, tale aumento deriva dalla politica monetaria di “Quantitative Easing” (Q. E.) introdotta dal presidente della BCE, Mario Draghi nel 2015. Si tratta di una politica monetaria espansiva, con la quale, una banca centrale acquista titoli di stato nel mercato secondario,

immettendo liquidità nel sistema, viene considerato, inoltre, un supporto agli Stati che hanno difficoltà a sostenere e a rinnovare il proprio debito pubblico.

Il Q.E. è uno strumento non convenzionale di politica monetaria già utilizzato da altri paesi, tra cui gli Stati Uniti e l’Inghilterra, per fronteggiare la grande crisi finanziaria scoppiata nel 2008,” la BCE ha deciso di introdurre questo strumento a Gennaio 2015 con un impegno ad acquistare titoli di stato per complessivi 60 miliardi al mese fino al Settembre del 2016, termine poi rinviato” (Alessandrini, 2015. P. 359).

Un debito pubblico in mano a investitori interni trova maggior fiducia sui mercati, in quanto il paese sarà più incentivato a ripagare il debito, se così non fosse, un default del paese si trasformerebbe in una tassa per i finanziatori del debito pubblico, se un debito, viceversa, fosse completamente in mano ad investitori esterni lo Stato potrebbe avere un incentivo maggiore a dichiarare default, evitando così di ripagare il debito, scaricando tutti gli oneri sui finanziatori stessi. Di seguito mostreremo l’evoluzione riguardante i detentori del nostro debito pubblico attraverso un grafico elaborato da Banca d’Italia riguardante l’ultimo decennio, da fine 2009 a Febbraio 2020.



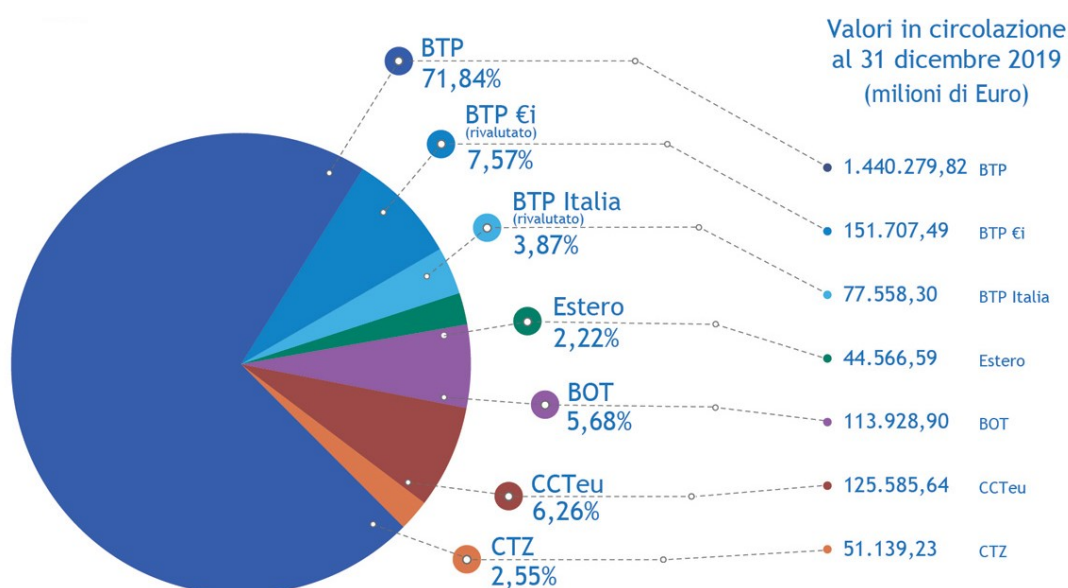
Evoluzione detenzione debito pubblico italiano 2009-2020 (fonte: Banca d'Italia)

Per quanto riguarda la tipologia di titoli di stato, il debito pubblico italiano per più del 70 per cento è sottoscritto tramite BTP, buoni del tesoro pluriennali, molto più bassa la percentuale invece di BOT che si aggira intorno al 6 per cento.

Particolare importanza assumono, inoltre i BTP indicizzati al tasso di inflazione dell'area euro, essi hanno, come si può dedurre, un tasso che varia in base al tasso di inflazione medio dell'area euro.

Un discorso attuale riguarda i BTP Italia, essi consistono in titoli di stato indicizzati al tasso di inflazione italiano, essi solitamente hanno scadenza di 4 o 8 anni, nel maggio 2020, durante la pandemia derivante dal Covid-19 è avvenuta un'asta di collocamento di tali titoli con scadenza di 5 anni che ha ricevuto ampio successo, questi titoli di stato sono stati emessi per sostenere le spese dell'emergenza sanitaria e per finanziare la ripresa dell'economia italiana.

Come abbiamo già esplicitato l'asta dei BTP Italia ha ricevuto un enorme successo, infatti, sono stati sottoscritti oltre 22 miliardi di euro di titoli di stato.



Composizione debito pubblico italiano (fonte: MEF, Dipartimento del tesoro)

5. CONSEGUENZE DI UN ELEVATO DEBITO PUBBLICO

Coerentemente con la visione keynesiana, la generazione di disavanzi e il ricorso all'indebitamento possono aiutare a rilanciare la domanda aggregata e quindi la produzione. Tuttavia, un debito pubblico molto elevato porta con sé una serie di rischi ed effetti collaterali. Abbiamo visto che il debito pubblico dell'Italia è alto rispetto al passato e in confronto con quello di altri paesi, ciò non ci dice però ancora molto su quanto il nostro debito sia alto in termini assoluti, cioè in termini di possibili costi per il paese. Andremo ad analizzare in questo capitolo i costi che sono associati ad un debito pubblico troppo elevato.

5.1. RISCHIO DI GENERARE UNA CRISI FINANZIARIA

Una delle prime conseguenze derivanti da un elevato debito pubblico riguarda il maggior rischio, rispetto ad una crisi finanziaria, a cui gli stati altamente indebitati potrebbero essere soggetti. Le principali cause collegate ad una crisi finanziaria, o per meglio dire, ad una crisi dei debiti sovrani, riguarda il possibile cambiamento delle aspettative in capo agli investitori, riguardanti la possibilità di un mancato rimborso dei titoli di stato emessi.

I mercati finanziari reagiscono in modo improvviso e a volte esagerato, una mancanza di fiducia da parte dei finanziatori del debito, perciò, può provocare in breve tempo una crisi. Ogni mese uno stato indebitato è costretto a tornare sul mercato, richiedendo nuovi prestiti, necessari per colmare lo squilibrio tra entrate ed uscite e per ripagare i titoli di stato in scadenza. I creditori rinnoveranno il loro investimento in titoli di stato se essi continueranno ad avere fiducia. Se essi pensano che a scadenza i loro titoli di stato potrebbero essere non ripagati, chiederanno un tasso d'interesse maggiore per bilanciare il più elevato rischio, con un aumento del tasso d'interesse, e cioè del costo dell'indebitamento, rende ancora più difficile ripagare il debito, provocando, un rifiuto da parte degli investitori di acquistare i titoli di stato dei paesi che si trovano in queste condizioni. Il livello del debito alto e la successiva richiesta, da parte degli investitori, di

maggiori tassi d'interesse crea un circolo vizioso, lo stato si indebita sempre di più per sopravvivere, tutto ciò termina quando viene meno la fiducia rispetto al debito, essa può diminuire molto rapidamente perché le crisi di fiducia sono altamente contagiose.

Una delle soluzioni da adottare per far sì che ciò non avvenga, consiste nell'aver un surplus primario abbastanza ampio da consentire il regolare pagamento degli interessi e il rimborso del debito.

Quanto ampio dovrà essere il surplus primario?

Per rispondere a questo quesito, dobbiamo considerare anche altri fattori, dobbiamo andare a vedere, innanzitutto, quanto il debito sia elevato, maggiore esso sarà e più dovrà essere consistente il surplus primario. L'ampiezza del surplus dipende poi dal livello del tasso d'interesse e dal tasso di crescita dell'economia. Se l'economia cresce rapidamente il debito pubblico può aumentare senza un aumento del surplus primario perché il peso del debito sarà eroso dalla crescita del Pil.

Gli ultimi elementi da andare ad analizzare riguardano la scadenza media del debito e la già analizzata composizione del debito. Se il debito è detenuto per la maggior parte da finanziatori esteri, la tentazione dello stato a non ripagare il debito è maggiore, perciò un debito interno è meno soggetto al rischio di non essere rimborsato, e di conseguenza, il tasso di interesse sarà più basso. Allo stesso modo un debito che ha una scadenza media più lunga crea meno problemi di fiducia, se uno stato ha un debito pubblico con scadenza media molto bassa, esso dovrà rivolgersi ai mercati finanziari ogni mese e chiedere importi molto alti, sottoponendosi al giudizio dei mercati.

5.2. IMPATTO NEGATIVO SULLA CRESCITA ECONOMICA

Abbiamo visto che la mancanza di fiducia di alcuni investitori verso i titoli di stato di un certo paese può causare una crisi finanziaria provocando una caduta del Pil.

Ora andiamo a vedere come un alto debito pubblico possa influire negativamente sulla crescita economica anche in assenza di una crisi finanziaria. Nel breve periodo il Pil è, senza dubbio, influenzato dal deficit di un paese, meno deficit pubblico può causare una minore crescita economica. Questo è il motivo per cui il termine austerità viene considerato con negatività, in quanto viene visto come uno strumento che fa male alla crescita della nostra economia, anche se a volte questo tipo di politica fiscale appare necessaria per superare alcune fasi storiche, a volte viene utilizzata per evitare guai peggiori, quali una crisi finanziaria.

Abbiamo parlato di come il deficit possa influenzare la crescita del Pil, ora andiamo a vedere il debito pubblico, se esso è elevato può costituire un freno alla crescita anche nel breve periodo. Se ci troviamo di fronte ad un debito elevato, sarà più difficile per uno stato adottare politiche fiscali espansive, cioè, politiche Keynesiane di sostegno all'economia, poiché ciò provocherebbe una crescita del deficit che a sua volta favorirebbe un'impennata del debito provocando crisi di fiducia. Un elevato debito pubblico, inoltre, è considerato un freno per gli investimenti.

La necessità di creare un surplus primario elevato, in grado di contrastare la crescita del debito, provoca un innalzamento del carico tributario alle imprese, portando via parte delle risorse che potrebbero essere utilizzate per investire nella propria attività produttiva, frenando in tal modo, la crescita economica del paese.

Il secondo modo per spiegare l'effetto frenante del debito nei confronti degli investimenti riguarda quel meccanismo chiamato "crowding out" o effetto spiazzamento. "Troppo debito pubblico spinge fuori dal portafoglio dei risparmiatori il debito privato" (Cottarelli, 2016. P. 46), quello cioè, necessario per finanziare gli investimenti e lo stock di capitale di famiglie ed imprese. Un debito pubblico alto tenderà a rendere più difficile per le imprese prendere a prestito le risorse necessarie per lo sviluppo dell'attività

produttiva, poiché una quota maggiore dei risparmi presenti nell'economia sarà assorbita proprio dal debito pubblico.

5.3. UNA QUESTIONE MORALE

Uno degli argomenti molto discussi in tema di debito pubblico riguarda il fatto che fare debito coincide con lo scaricare sulle generazioni future, o sui giovani di oggi, il peso di dover poi ripagare il debito contratto oggi, utilizzato per spese che spesso non coincidono con una visione futura.

Se il debito pubblico fosse totalmente in mano ad investitori stranieri ciò provocherebbe un'uscita di risorse in futuro verso l'estero con il peso di questo debito che graverebbe sulle future generazioni del nostro paese. Discorso differente dobbiamo fare se il debito fosse totalmente interno, infatti, in quel caso, un domani, quando quel debito dovrà essere ripagato, le generazioni future saranno tassate per ottenere le risorse necessarie per il rimborso, allo stesso tempo però, sono le generazioni future stesse del nostro paese a ricevere in eredità il valore dei titoli di stato.

La creazione di debito pubblico ha sempre un effetto redistributivo, in quanto sposta risorse dai contribuenti futuri a quelli attuali. Questa è la dinamica a cui abbiamo assistito dagli anni Settanta, quando la crescita è stata in buona misura sovvenzionata tramite un'espansione incontrollata del debito pubblico

Un altro argomento riguardante la parte morale ed etica del problema si collega al fatto, che secondo molti, fare debito è visto come un peccato, come un'azione non responsabile, in quanto, indebitarsi significa scaricare a domani i problemi attuali. Questi argomenti ricollegati alla morale non sono del tutto infondati, dietro alle difficoltà collegate al mantenere un pareggio di bilancio o un surplus, al controllare quindi, la spesa pubblica, spesso si cela un atteggiamento nel quale si cerca di collettivizzare le responsabilità individuali.

Il problema, per concludere, è legato al fatto che molte decisioni prese in passato, ma che tutt'ora i nostri policy makers continuano a prendere, sono collegate ad una visione di breve periodo, attuate per migliorare alcuni problemi senza mai avere una visione del lungo periodo, necessaria per il bene della nazione. Per esempio, rimanendo in tema, una politica volta ad un abbattimento del debito pubblico potrebbe avere effetti negativi nel breve periodo, ma essere vantaggiosa nel lungo periodo, credo che questa sia una delle motivazioni per cui i nostri governi, almeno negli ultimi decenni, non siano stati in grado di migliorare il bilancio del nostro stato.

6. LE REGOLE FISCALI

Molti paesi hanno delle regole di bilancio da seguire che influenzano le politiche fiscali che possono essere attuate. Prendendo in considerazione il caso di un'unione monetaria come quella dell'Euro, di cui l'Italia fa parte appare necessario avere delle regole fiscali, esse hanno una chiara giustificazione, in quanto, in presenza di politiche fiscali decentrate, che fanno capo ai singoli stati membri, come nel caso dell'unione monetaria europea, è necessario imporre delle regole da seguire per evitare che gli stati prendano decisioni che possano portare svantaggi anche agli altri paesi membri.

Perché anche stati che non fanno parte di un'unione monetaria si impongono regole fiscali?

Molti stati seguono regole di bilancio per aumentare la propria credibilità.

La credibilità di uno stato, soprattutto per quanto riguarda la gestione delle politiche fiscali, assume importanza sui mercati finanziari, uno stato con maggior credibilità si trova avvantaggiato nel momento in cui si presenta sui mercati per richiedere dei prestiti.

Se non fosse presente il problema della credibilità, ogni stato opererebbe con discrezionalità massima nell'esercizio della politica fiscale, si potrebbero creare dei problemi che possiamo ricollegare alla Public Choice, infatti, alcuni governi potrebbero

decidere di aumentare la spesa pubblica, giustificando tale operazione con il fatto che essi prevedono una recessione economica, ciò non allarmerebbe i mercati perché si tratterebbe di un aumento reversibile nel momento in cui prenderebbe avvio una ricrescita economica. Nessuno però è in grado di sapere se l'aumento della spesa pubblica sia davvero collegato ad una recessione oppure ad uno scopo prettamente politico, i governi infatti potrebbero adottare politiche fiscali espansive in prossimità delle elezioni per cercare di catturare maggiori consensi. Per ovviare al problema della credibilità molti governi adottano delle regole per rendere più prevedibili le linee guida della politica fiscale. In questo capitolo tratteremo, o meglio, analizzeremo le regole fiscali che sono presenti all'interno della nostra unione monetaria, regole presenti già nel trattato di Maastricht e nel Fiscal Compact. Andremo poi a vedere i vincoli fiscali presenti all'interno della Costituzione italiana.

6.1. LE REGOLE FISCALI NELL'UNIONE MONETARIA

Quasi tutte le aree economiche a moneta unica seguono delle regole fiscali imposte.

Prendiamo come esempio uno stato, esso può essere assimilato ad un'unione monetaria, al suo interno infatti, circola la stessa moneta. Molti stati adottano delle regole fiscali, infatti le autorità locali, subnazionali, devono seguire dei vincoli riguardanti i possibili deficit che essi possono avere. Non ci dobbiamo stupire quindi, se nel trattato, che sta alla base dell'origine dell'eurozona troviamo delle regole fiscali.

In un'unione monetaria assume importanza la presenza di vincoli fiscali per evitare che singoli stati membri operino, utilizzando politiche irresponsabili, con la consapevolezza che poi le conseguenze ricadano sull'intera unione monetaria.

In una situazione come quella sopra descritta i mercati potrebbero non penalizzare lo stato che adotta politiche rischiose, poiché essi si potrebbero aspettare un intervento degli altri membri. Nel caso delle unioni monetarie, i costi della cattiva gestione da parte

di un paese si riversa sulla totalità dei membri, invece che ricadere solamente sul paese stesso. Queste sono le motivazioni per cui all'interno dell'Europa ci sono vincoli fiscali, da alcuni ritenuti troppo stringenti, regole che sono presenti già nel trattato di Maastricht.

La prima riguarda il deficit pubblico che non deve superare il 3 per cento del Pil, la seconda si ricollega al rapporto debito/Pil, che deve essere inferiore al 60 per cento. Il limite del 60 per cento non ha dietro di sé degli approcci prettamente scientifici, questo limite è stato adottato poiché all'epoca della creazione dell'area dell'euro, agli inizi degli anni Novanta, era il livello di debito che avevano i paesi maggiormente virtuosi come, ad esempio la Germania. Coloro che avevano un rapporto debito/Pil superiore alla soglia del 60 per cento, dovevano essere in grado di ridurre tale rapporto ad una velocità soddisfacente. Per quanto riguarda il deficit, esso può eccedere il limite del 3 per cento in caso di circostanze eccezionali, temporanee e non soggette al controllo di uno Stato, ossia in caso di grave recessione economica o catastrofi naturali.

A seguito della crisi a cavallo tra i primi due decenni del ventunesimo secolo le regole fiscali europee furono riviste ed aggiornate attraverso il Trattato sulla stabilità, conosciuto come Fiscal Compact. L'accordo prevede per i paesi contraenti, secondo i parametri di Maastricht, l'inserimento, in ciascun ordinamento nazionale, attraverso norme di rango costituzionale alcuni vincoli da rispettare. Il primo riguarda l'obbligo del perseguimento del pareggio di bilancio. Venne poi chiarito in che modo e con che velocità dovesse essere ridotto il rapporto debito/Pil per coloro che superavano la soglia del 60 per cento. Il rapporto deve subire una riduzione ogni anno pari ad un ventesimo della parte eccedente il 60 per cento. Prendendo come esempio un debito pari al 100 % del Pil, esso dovrà scendere per il primo anno del 2 per cento, cioè della ventesima parte della differenza tra 100 e 60.

Fu introdotto il non superamento della soglia di deficit strutturale superiore dello 0,5 per cento per i paesi che eccedono il 60 per cento del rapporto debito/Pil. All'interno

del Fiscal Compact, infine, è presente l'impegno da parte dei singoli stati di valutare le nuove emissioni di debito pubblico collaborando con il Consiglio dell'Unione e con la Commissione.

6.2. I VINCOLI IN CAMPO FISCALE IMPOSTI DALLA COSTITUZIONE ITALIANA

La nostra costituzione tratta l'argomento riguardante i vincoli di natura fiscali all'articolo 81. Nella sua versione originale, tale articolo conteneva solamente una norma in tale campo, cioè che ogni legge riguardante nuove spese adottate dal governo doveva indicare i mezzi utilizzati per farne fronte, le coperture adeguate in grado di sostenere una politica fiscale di tal genere. L'articolo 81 venne riformato nel 2012 con voto favorevole dei due terzi del Parlamento, venne introdotto l'obbligo di pareggio di bilancio in termini strutturali, per quanto riguarda l'indebitamento, come recita la nostra costituzione, esso "è consentito solo al fine di considerare gli effetti del ciclo economico e, previa autorizzazione delle Camere adottata a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti, al verificarsi di eventi eccezionali" (art. 81 Costituzione).

Ciò significa che in fasi di recessione della nostra economia è consentito fare deficit, esso però dovrà essere bilanciato poi da surplus nei periodi di crescita economica. Come abbiamo già visto, il problema della crescita del debito pubblico italiano è nato proprio dalla mancanza di surplus nei periodi di espansione dell'economia italiana, o per meglio dire, a volte da surplus minori al livello ottimale che avremmo potuto ottenere.

7. POSSIBILI RIMEDI AD UN ELEVATO DEBITO PUBBLICO

Come abbiamo già analizzato nei precedenti capitoli, un elevato debito pubblico provoca delle conseguenze negative per l'economia di un determinato Paese.

Un debito pubblico alto rispetto al Pil provoca dei rischi di instabilità finanziaria che possono avere effetti negativi per l'intera economia, rallenta la crescita potenziale dell'economia ed infine, il terzo rischio, meno concreto, è quello riguardante il lato morale. Appare quindi necessario ridurre il debito pubblico italiano, è difficile stimare una quota ideale di taglio del debito, secondo il FMI una soglia dell'85% del Pil appare accettabile, un debito che non superi il 60% di tale rapporto, inoltre, è in linea con i limiti imposti dall'Unione europea.

Uno studio condotto da Reinhart e Rogoff nel 2010 ha analizzato un campione di 20 paesi industrializzati per un periodo compreso tra il 1946 e il 2009; tale studio ha evidenziato quale sia la soglia al di là della quale il debito ha un effetto boomerang per la crescita economica, essa equivale al 90%.

Non esiste una regola meccanica in grado di stabilire quale sia il livello di debito pubblico rispetto al Pil ottimale, sappiamo però che l'Italia ha un debito pubblico troppo elevato che, come abbiamo già specificato, potrebbe salire all'incirca fino al 150/155 % del Pil dopo l'attuale crisi sanitaria ed economica derivante dal Covid-19. Le metodologie ed i rimedi possibili per ridurre il debito pubblico sono molteplici e spesso trovano molti economisti in disaccordo su quale sia la misura migliore da adottare.

Nel proseguo del capitolo andremo ad analizzare i vari rimedi possibili, evidenziando i costi relativi ad ogni processo e confrontandoli con i vantaggi e i benefici che scaturiscono dalle possibili alternative adottabili.

7.1. MONETIZZAZIONE DEL DEBITO PUBBLICO E L'USCITA DALL'EURO

La monetizzazione del debito pubblico è una tentazione forte in un mondo in cui l'inflazione appare sconfitta. Il problema principale degli studi fatti a riguardo della monetizzazione del debito consiste nell'aver spesso trascurato la riduzione della

credibilità delle banche centrali conseguente alla realizzazione di tale misura da parte delle banche centrali stesse.

Quando il governo ha il controllo sulla banca centrale, o una forte influenza su di essa, può decidere di coprire il proprio deficit vendendo ad essa i propri titoli e imponendole di emettere moneta per finanziarne l'acquisto. L'emissione di moneta genera per lo stato il cosiddetto "signoraggio", il costo di emissione di moneta per la banca centrale è quasi nullo, ma con questa moneta la banca centrale può acquistare titoli di stato, che hanno invece un rendimento positivo.

La possibilità per la banca centrale di estrarre profitti attraverso il signoraggio o reddito monetario rende attraente stampare moneta per finanziare il disavanzo pubblico. L'emissione di titoli di stato sul mercato comporta il pagamento di interessi agli investitori e la necessità di rinnovare i prestiti in scadenza. Se invece il governo paga le proprie spese direttamente attraverso l'emissione di moneta da parte della propria banca centrale, non deve pagare interessi sui titoli di stato perché gli interessi sul debito ottenuti dalla banca centrale rientrano nelle casse del Tesoro sotto forma di signoraggio. Una monetizzazione del debito risulta molto attraente quando il debito pubblico è elevato, come in Italia, e quando esiste il rischio che i mercati inizino a dubitare della sua sostenibilità.

Per questo motivo, alcuni sostengono che con il ritorno alla lira la banca centrale potrebbe teoricamente intervenire per finanziare direttamente la spesa pubblica, come avveniva in Italia prima del divorzio tra Ministero del Tesoro e Banca d'Italia del 1981.

Il problema principale relativo alla monetizzazione del debito pubblico si crea nel momento in cui questo tipo di intervento diviene fisiologico, ovvero quando assume dal punto di vista dimensionale e continuativo il ruolo di principale mezzo per la sottoscrizione di titoli di stato, provocando, in tal maniera, un aumento della base monetaria in circolazione e quindi inflazione. Un chiaro esempio della fattispecie sopra citata è quello relativo alla Repubblica di Weimar, la quale si trovò, a cavallo tra le due

guerre mondiali, in una situazione di eccessiva creazione di base monetaria, necessaria per ripagare l'elevato debito pubblico scaturito dalle spese belliche. Se per ripagare i propri debiti lo stato deve stampare molta moneta, questa moneta perde valore e i creditori ricevono un pagamento che, in termini reali, vale meno di quanto avevano prestato allo stato, ciò avviene quando ci troviamo di fronte ad un eccesso di offerta di moneta rispetto alla domanda della stessa, provocando così la crescita dell'inflazione. Dal punto di vista legale questo non è un default, ma per il creditore le conseguenze sono identiche a quelle di un default.

Nel caso dell'Italia la monetizzazione del debito risulta impossibile, in quanto facendo parte dell'Unione monetaria europea, la politica monetaria è in mano alla Banca Centrale europea alla quale è vietato acquistare titoli di stato sul mercato primario, essa ha come uno scopo quello di mantenere la stabilità dei prezzi, più precisamente ha l'obiettivo di mantenere a livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento il tasso di inflazione.

L'uscita dall'euro è una delle conseguenze dell'illusione di poter risolvere il problema del debito con la monetizzazione, senza pagare costi elevati in termini di inflazione. In realtà la BCE si è ritagliata, nel tempo, uno spazio per operare sul mercato e per stabilizzare i debiti dei singoli stati membri. Primo passo verso tale tipologia di politica monetaria fu l'istituzione nel 2012 del MES (o ESM), che aveva il compito di prestare fondi ai paesi in crisi con un alto debito pubblico in cambio di certe politiche fiscali di aggiustamento, con lo scopo di "mantenere tassi di interesse compatibili con quelli espressi dai paesi non in difficoltà" (Iacovone e Paternò, 2013. P. 114). Successivamente la BCE è spesso intervenuta nel mercato finanziario come "prestatore di ultima istanza" con operazioni come quelle di Quantitative Easing, strumento brevemente descritto al capitolo 4 o come l'attuale strumento messo in campo per contrastare la crisi economica e sanitaria chiamato "PEPP" (Pandemic Emergency Purchase Programme), esso consiste in un acquisto di titoli, sia privati che pubblici, temporaneo, che si affianca

al già citato programma di Q.E. per arginare il collasso economico determinato dal Coronavirus.

La differenza principale tra la politica monetaria svolta dalla BCE e quella che veniva svolta dalla Banca d'Italia, ai tempi della sovranità monetaria italiana, almeno prima del divorzio tra tesoro e banca d'Italia stessa del 1981, si basa sul fatto che essa poteva acquistare titoli del debito pubblico all'emissione divenendo uno dei maggiori finanziatori dello stato, oltre che nel conto di tesoreria dello stato, iscritto al passivo del bilancio della banca centrale italiana, lo stato poteva attingere ad un credito di conto corrente pari al 14 per cento della spesa totale in previsione dell'anno.

7.2. PROVVEDIMENTI FISCALI: AUSTERITÀ

Un altro mezzo utilizzato dai governi per alleviare il peso del debito pubblico consiste nell'adozione di misure fiscali particolari, tra le quali possiamo annoverare i tagli di spesa pubblica, l'aumento dell'imposizione fiscale o la vendita di parte del patrimonio erariale.

Per quanto riguarda le prime due misure citate esse si ricollegano al concetto di austerità fiscale, che consiste in una politica fiscale restrittiva che può essere messa in atto dalla parte della spesa pubblica, dalla parte della tassazione o da ambo i lati.

Il concetto di austerità è associato a connotati negativi da molti governi, essa viene vista come una politica controproducente per il paese. Coloro che sostengono tale tesi si basano sul fatto che un taglio di spesa pubblica o un aumento dell'imposizione fiscale possano provocare effetti depressivi sul Pil, a sua volta una decrescita del Pil crea minori entrate nelle casse dello stato e inoltre una sua diminuzione fa sì che il rapporto debito/Pil possa aumentare, trovandosi, il Pil, al denominatore. Nel breve periodo misure di austerità potrebbero apparire controproducenti, il rischio maggiore che può essere ricollegato a tale argomento riguarda la fiducia dei mercati finanziari, se essi si

concentrano troppo sul breve periodo possono considerare negativo un iniziale decremento del Pil.

La riduzione del rapporto debito/Pil attraverso politiche fiscali restrittive è un processo molto lento che non porta benefici immediati, all'austerità, perciò, si deve ricollegare una visione di lungo periodo che può portare risultati positivi ricollegati ad un taglio del debito.

Dal lato dell'imposizione fiscale, il termine austerità non consiste esclusivamente in una riduzione delle entrate dello stato, esse possono aumentare anche in presenza di politiche fiscali restrittive, ad esempio a parità di aliquota un aumento del Pil provoca un incremento del gettito fiscale dello stato. Con il termine austerità possiamo descrivere quelle politiche di aumento dell'aliquota d'imposta o del cambiamento di definizione di base imponibile.

Dal lato della spesa pubblica, invece, ci troviamo di fronte a maggiori problematiche, molti economisti considerano come "restrittiva" una decisione che porta a crescere la spesa pubblica meno del Pil potenziale dell'economia. Prendiamo come esempio una situazione in cui l'economia cresce del 2 per cento e la spesa pubblica aumenta dell'1 per cento, rispetto all'anno precedente la quantità di risorse investite dallo stato è maggiore, ciò consiste comunque in una politica restrittiva poiché la spesa non si muove in linea con la dimensione della crescita potenziale dell'economia, desumiamo, perciò, che non sempre appare necessario tagliare la spesa pubblica rispetto agli anni precedenti per cercare di ridurre il deficit, e dunque, il debito. Un argomento molto dibattuto riguarda che tipo di politica di austerità fiscale sia migliore per cercare di ridurre il debito pubblico, riguardo ciò dobbiamo soffermarci su diversi aspetti. Dobbiamo analizzare l'effetto che tagli di spesa o aumenti di tassazione hanno sulla capacità di crescita del medio periodo, non ci sono risposte univoche ma risulta certamente vero che se ci sono spese che fanno

poco bene all'economia, esse devono essere tagliate piuttosto che aumentare la tassazione.

Un'altra considerazione riguarda l'equità dell'aggiustamento fiscale, ciò implica anche una dura lotta all'evasione che nel nostro stato troppo spesso è stata trascurata. Il peso da dare a considerazioni di equità resta in mano al governo, essendo una scelta di tipo politico, il FMI ha però sostenuto, che una distribuzione più equa del peso fiscale rende più agevole una crescita economica e quindi un aumento del reddito.

Politiche fiscali di austerità hanno come scopo il raggiungimento del pareggio di bilancio che come abbiamo già visto è stato inserito nella nostra Costituzione a seguito del Fiscal Compact. Il pareggio di bilancio o addirittura un suo avanzo provocano un abbattimento del rapporto debito/Pil, esso però sia nella nostra carta costituzionale, sia all'interno delle regole europee, è definito in termini strutturali, al netto dell'effetto del ciclo economico, se le entrate di uno stato si riducono a causa di una fase di recessione non c'è bisogno di pareggiare il bilancio e si può fare deficit, sempre che questo poi sia compensato da un futuro surplus in fase di espansione.

Un'altra soluzione di tipo fiscale per abbattere il debito pubblico riguarda la tassa patrimoniale proposta in passato e nel presente da alcune forze politiche, essa consiste in un prelievo consistente, una tantum, proporzionale alla ricchezza detenuta dalle famiglie. Essa come ogni altro tipo di tassazione avrebbe effetti restrittivi di breve periodo per l'economia, tra i vantaggi della patrimoniale rientrano l'immediatezza degli effetti su una riduzione del debito, essa colpisce le famiglie più ricche che anche a seguito di una perdita di ricchezza non riducono della stessa entità i consumi ed infine essendo una misura una tantum non distorce i comportamenti economici degli operatori. Per quanto riguarda le maggiori controindicazioni dobbiamo analizzare l'effetto sulla liquidità di chi deve pagare la tassa e il fatto che una patrimoniale ricadrebbe per la maggior parte sulla proprietà

immobiliare, ciò riaprirebbe i lunghi dibattiti fatti nel passato sulla tassazione degli immobili.

Una via meno dolorosa dell'austerità per ridurre il debito pubblico consiste nella vendita totale o parziale del patrimonio erariale, quando uno stato risulta altamente indebitato è naturale chiedersi se, a fronte dell'alto debito, lo stato abbia nel suo patrimonio attività, sia reali che finanziarie, che potrebbero essere vendute per tagliare il peso del debito pubblico. Tale strumento, cioè quello di vendita degli asset pubblici, ha significato se il valore delle attività assume una quota cospicua rispetto al debito. Anche in questo caso troviamo delle negatività, la vendita di attività pubblica non cambia la ricchezza netta dello stato, poiché diminuiscono sia le attività che le passività nel bilancio del paese, inoltre completare questa operazione trova molti ostacoli.

Innanzitutto ci sono interessi di parte, vendere significa togliere del potere a coloro che gestiscono il patrimonio pubblico, molte attività pubbliche, inoltre, sono difficilmente vendibili, soprattutto le attività reali riguardanti ricchezza immobiliare, infine il terzo ostacolo ad una vendita, o valorizzazione delle attività pubbliche, riguarda la complessità dell'operazione; il patrimonio pubblico appartiene a migliaia di comuni, centinaia di province, venti regioni, vari enti pubblici e l'agenzia del Demanio si trova in difficoltà a gestire e controllare tutto il patrimonio statale.

7.3. RIPUDIO DEL DEBITO

Con il termine ripudio del debito noi consideriamo sia la situazione nella quale lo stato si trovi di fronte all'impossibilità di rimborsare il valore dei titoli di stato o gli interessi, che noi chiamiamo anche hard default, che la situazione nella quale lo stato scelga di cambiare le condizioni cui inizialmente era sottoscritto il titolo di stato, chiamato ristrutturazione del debito. Il governo può intraprendere diverse strade, esso può decidere di ridurre il

tasso di interesse a cui remunera i titoli, può decidere di allungare la scadenza o di non ripagare interamente l'importo iniziale, questa fattispecie prende il nome di haircut.

Ripudiare il debito vuole spesso dire evitare di dover aumentare l'imposizione fiscale o tagliare la spesa, quindi garantisce la possibilità di avere deficit più alti in linea con politiche keynesiane e anti-austerità. Dobbiamo però andare ad analizzare con profondità le controindicazioni relative ad un default di uno stato, che sono molteplici, tratteremo questa tematica nel proseguo del paragrafo.

Per quanto riguarda le situazioni di ripudio del debito avvenute in passato le più note sono quelle di Grecia (ristrutturazione del debito) e Argentina, queste sono solo due delle più conosciute, tra i paesi emergenti e meno sviluppati ci sono stati oltre trecentoventi casi di ripudio del debito. Per quanto riguarda la storia del nostro paese dall'unità d'Italia ad oggi non ci siamo mai trovati di fronte a misure di questo genere.

Andiamo ora ad analizzare i punti a favore dei sostenitori di tale strumento. Il ripudio del debito pubblico è stato più volte proposto da varie forze politiche, secondo alcune personalità di spicco in ambito internazionale, l'Italia sarà costretta prima o poi a ristrutturare il proprio debito. Chi sostiene la necessità di una misura di questo tipo lo fa principalmente per due motivi, il primo riguarda il fatto che non ripudiare il debito significa adottare politiche di austerità che hanno dei lati negativi come abbiamo descritto nel precedente paragrafo, secondo, ristrutturare il debito significa colpire le classi più abbienti della società e quindi viene visto come un intervento più equo rispetto l'introduzione di tagli di spesa o aumenti di tassazione. Per quanto riguarda i costi relativi al ripudio del debito, essi sono spesso sottovalutati.

La conseguenza principale che scaturisce da un default riguarda la perdita di reputazione che un paese è costretto a subire sui mercati finanziari, sarà nel futuro difficile per quello stato finanziarsi e magari più oneroso, poiché gli investitori conoscendo il passato del paese chiederanno tassi di interesse maggiori per compensare

i rischi. Inoltre, il ripudio del debito provoca una stretta fiscale, abbiamo detto che esso può essere un'alternativa all'austerità, in realtà le conseguenze negative possono essere simili, ripudiare il debito significa tassare un tipo particolare di ricchezza che è quella dei titoli di stato e tassare i detentori dei titoli di stato significa tassare i creditori.

Come abbiamo enunciato nel capitolo 4, il debito pubblico italiano è in mano per circa i due terzi ad investitori italiani, banche, assicurazioni e risparmiatori, ripudiare il debito significa quindi tassare per la maggior parte gli italiani ed inoltre essendo la restante parte dei finanziatori del nostro debito pubblico, investitori per la maggior parte europei, un mancato pagamento di essi provoca danni rilevanti anche per l'economia italiana essendo ampiamente correlata all'economia di molti paesi dell'eurozona.

Il problema si complica ulteriormente dal momento in cui gran parte dei detentori del debito pubblico fossero banche o intermediari finanziari, e questa è proprio la situazione italiana. Un default o una ristrutturazione del debito italiano provocherebbe, o comunque rischierebbe di creare una crisi di liquidità e persino di solvibilità all'interno del nostro sistema bancario. Questa è una delle motivazioni per cui un ripudio del debito graverebbe anche sui cittadini meno ricchi, una crisi di liquidità e solvibilità delle banche infatti non colpirebbe solo la classe meno abbiente, anzi abbiamo già visto che il fallimento di una banca genera problemi soprattutto a quei cittadini che non hanno una grande ricchezza, con questo esempio abbiamo dimostrato che come l'austerità, anche il mancato rimborso del debito pubblico provoca dei danni per tutte le classi della società.

C'è un aspetto a favore dei sostenitori del ripudio del debito e cioè della cosiddetta "tassa sui creditori", tale intervento può essere preferito rispetto ad un aggiustamento più tradizionale per diversi motivi, primo perché il ripudio del debito è uno strumento che ha efficacia nell'immediato, mentre forme tradizionali di aggiustamento fiscale del debito pubblico richiedono tempi molto più lunghi, mantenere, per esempio, un surplus primario per diversi anni a livelli elevati non è per nulla semplice.

Il secondo motivo riguarda il fatto che il ripudio del debito è un intervento “una tantum” e perciò si presume che possa non distorcere i comportamenti futuri, mantenere un livello ampio di surplus, invece, provoca un aumento di imposizione fiscale o un decremento di spesa pubblica, elementi che possono frenare la crescita economica.

7.4. MUTUALIZZAZIONE DEL DEBITO E POLITICHE DI CONDIVISIONE DEI RISCHI

La mutualizzazione del debito è uno strumento proposto da varie personalità nel mondo dell'economia, consiste nella centralizzazione dei debiti di singoli stati con l'emissione di un debito emesso da un'istituzione centrale, nel caso europeo esso potrebbe essere emesso magari da un ministero delle finanze europeo o da un'istituzione di nuova creazione. Dalla nascita dell'Europa si è spesso parlato di unificazione politica, essa non ha mai trovato luogo, mentre l'unificazione monetaria è stata alla base della nascita dell'Europa.

La mutualizzazione del debito è strettamente correlata al principio di “risk sharing”, ad una condivisione dei rischi tra i vari paesi, nel nostro caso europei, per migliorare le finanze dei singoli stati membri e per cercare di stimolare maggiormente la crescita europea. Questo tipo di soluzione non è mai stata attuata all'interno dell'Unione europea e ciò per esempio negli anni 2011, 2012, nei quali erano presenti enormi problemi fiscali soprattutto per gli stati del sud Europa, non ha sicuramente aiutato per il superamento della crisi dei debiti sovrani, in quella crisi al contrario è avvenuta una fuga di capitali proprio dagli stati maggiormente indebitati verso gli stati europei più rigogliosi dal punto di vista economico.

Alla base della mutualizzazione del debito assume importanza uno spirito di solidarietà che non riusciamo a trovare nemmeno negli stati federali. Molti economisti sostengono che in un'unione monetaria come quella dell'euro assume fondamentale importanza forme di condivisione dei rischi, se uno stato si trova in difficoltà esso deve

trovare l'appoggio degli altri stati membri dell'unione europea, ciò aiuterebbe enormemente il superamento di una crisi, che come sappiamo potrebbe avere effetti contagio sull'intera Europa.

Esistono principalmente tre modi per aiutare i paesi colpiti da uno shock. Il trasferimento di risorse a fondo perduto può essere considerato un primo strumento di aiuto. Un trasferimento a fondo perduto consiste in uno spostamento di risorse dal centro verso i singoli stati, ciò in alcune unioni monetarie si ricollega ad un accentramento di certe politiche fiscali e tributarie, necessario per la realizzazione dei trasferimenti è l'esistenza di un bilancio centrale, che manca nell'Unione europea, esiste un bilancio dell'Unione ma è di dimensioni esigue e non svolge al momento nessun ruolo significativo in termini di risk sharing.

Con l'arrivo dell'emergenza sanitaria ed economica provocate dal Coronavirus potrebbero essere messe in atto molteplici innovazioni per garantire una maggiore condivisione dei rischi nella nostra Unione ma di questo ne parleremo più avanti.

Andiamo ora ad analizzare il secondo modo per aiutare un paese in difficoltà, esso consiste in prestiti a membri dell'unione monetaria colpiti da shock economici e non solo, a tassi di interesse contenuti. Nell'area Euro tra il 2011 e 2012 fu creata un'istituzione, già brevemente descritta al paragrafo 7.1, che doveva svolgere questo compito, l'European Stability Mechanism (ESM) conosciuto e ultimamente molto discusso come MES, cioè meccanismo europeo di stabilità. Esso deve erogare prestiti a paesi che si trovano in crisi, in cambio di politiche fiscali di aggiustamento, le così dette condizionalità. Il problema principale relativo a questo meccanismo riguarda il fatto che questi prestiti vengono erogati solamente a paesi già in crisi e non possono essere richiesti quindi, da stati che vorrebbero ridurre il proprio debito pubblico.

Il terzo modo per condividere i rischi riguarda lo strumento già brevemente discusso della mutualizzazione del debito, rimpiazzando i singoli debiti degli stati con un

debito centrale garantito da un'istituzione europea, quale potrebbe essere la commissione europea.

Le varie proposte riguardanti la mutualizzazione del debito, partono tutte da basi simili, un'istituzione europea deve emettere titoli sul mercato che saranno poi garantiti dai singoli stati membri, essendo garantiti a livello europeo, tali titoli saranno remunerati a tassi più bassi e ciò già garantirebbe un onere del debito molto ridotto, soprattutto per quegli stati in balia dei mercati finanziari. Le risorse raccolte dall'istituzione europea dovranno poi servire per acquistare i debiti dei singoli stati membri totalmente o parzialmente, i paesi membri, perciò, non si troverebbero più debitori verso i mercati finanziari ma verso un'istituzione europea, ciò ridurrebbe enormemente i rischi di esplosione di una crisi finanziaria. Il problema principale riguarda il fatto che i paesi europei con finanze stabili non hanno motivo a contribuire ad una soluzione di questo tipo, non è ancora presente la solidarietà necessaria per intraprendere un cammino di questo genere, ed inoltre, la mutualizzazione è poco frequente, anche in stati federali che hanno quindi un'unione fiscale e politica, cosa che manca in Europa.

Con l'avvento della crisi sanitaria ed economica scaturita dal Covid-19 l'Europa sembra muoversi in una direzione diversa rispetto a quella intrapresa nelle precedenti crisi. Durante la crisi attuale, infatti, le misure messe in atto da Unione europea e BCE sembrano essere più vicine a quel principio che abbiamo già citato, della condivisione dei rischi. La prima misura messa in atto dalla commissione europea riguarda il congelamento del Patto di Stabilità, garantendo in tal modo agli stati membri una maggiore possibilità di spesa. Lo strumento più innovativo, molto discusso negli ultimi periodi, riguarda il Recovery Fund, strumento strettamente correlato al principio di risk sharing, esso consiste in un fondo di nuova emissione con cui la commissione europea possa andare a raccogliere risorse sui mercati finanziari, utilizzando come garanzia il bilancio europeo, che quindi dovrà aumentare la sua dimensione rispetto al passato, per

poi distribuire le risorse ottenute agli stati maggiormente in difficoltà. L'Italia essendo uno dei paesi maggiormente colpiti potrebbe beneficiare di una somma cospicua di aiuti, essi dovrebbero essere divisi tra prestiti a tassi di interesse vantaggiosi rispetto a quelli pagati sui titoli di stato e trasferimenti a fondo perduto. Questo strumento è del tutto innovativo ed avvicina l'Europa a quel concetto di unione sia monetaria che fiscale da tanti desiderata, per garantire questo fondo c'è sicuramente bisogno della solidarietà tra stati membri.

Uno strumento di tale tipologia è visto sicuramente con favore dagli stati del sud che si trovano in maggiori difficoltà, ma allo stesso tempo è visto con diffidenza da quegli stati, soprattutto appartenenti al Nord Europa, che hanno sicuramente economie più solide e non vorrebbero contribuire ad un bilancio europeo che in questo caso aiuterebbe maggiormente gli altri stati membri. Il Recovery Fund non è uno strumento di mutualizzazione dei debiti pubblici dei singoli paesi, avvicina però l'Europa ad un'idea maggiormente federalista dell'Unione, soprattutto rispetto alle crisi passate, le quali avevano visto un intervento dell'Europa marginale che non aiutò al superamento dei problemi economici e fiscali.

7.5. RIDUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO ATTRAVERSO LA CRESCITA ECONOMICA

Dopo aver descritto gli strumenti maggiormente discussi in campo economico, per il taglio del debito pubblico, volevo brevemente parlare degli effetti che la crescita economica può avere sul rapporto debito/Pil e quali siano le riforme necessarie per stimolare la crescita economica di un paese, ribaltiamo perciò il discorso fatto nel capitolo 5, nel quale avevamo descritto gli effetti negativi che un elevato debito pubblico può avere nei confronti della crescita.

Aumentare la crescita significa stimolare l'aumento del Pil, esso essendo al denominatore del rapporto sopra citato fa sì che il peso del debito possa diminuire al

crescere della produzione nazionale. Se le maggiori entrate derivanti dalla crescita vengono risparmiate il rapporto debito/Pil potrebbe avere un calo drastico in breve termine, discorso differente, invece, se le maggiori entrate vengono utilizzate per aumentare la spesa o per tagliare l'imposizione fiscale, in questo caso il rapporto potrebbe sì diminuire, ma molto lentamente.

Uno dei principali problemi riguardanti la crescita deriva dal fatto che non è semplice adottare riforme e politiche economiche in grado di stimolarla. Una prima visione di politiche economiche, per aumentare la crescita economica, riguarda l'abbandono dell'austerità a favore di politiche Keynesiane espansive di stimolo alla crescita, con un taglio della tassazione o con l'aumento della spesa pubblica. In questo primo caso dobbiamo fare i conti, come già spesso sottolineato, con la fiducia che i mercati finanziari hanno del nostro debito, se lo stato adotta politiche fiscali espansive aumentando il deficit, gli investitori del nostro debito pubblico potrebbero richiedere tassi di interesse più alti, il che porterebbe ad un aumento dell'onere del debito che avrebbe l'effetto opposto a quello desiderato di abbattimento del debito.

Una seconda visione, più realistica ma di difficile applicabilità, è quella che riguarda una serie di riforme, così dette strutturali, con la quale il policy maker deve essere in grado di migliorare le condizioni necessarie per la gestione di un'impresa e per stimolare gli investimenti. Da diverso tempo in Italia si parla di riforme strutturali, quale siano quelle maggiormente necessarie è difficile da stabilire, il nostro paese ha bisogno di riforme atte a rendere l'Italia un ambiente favorevole all'attività economica in modo tale da favorire l'afflusso di capitali verso il nostro paese.

Quelle maggiormente discusse riguardano:

- Interventi nel mercato del lavoro per aumentare la flessibilità con minori costi per le assunzioni e per i licenziamenti, in modo tale da aumentare la

mobilità del fattore lavoro, allo stesso tempo, un taglio dell'imposizione fiscale sul lavoro ed una riduzione del cuneo fiscale.

- Una semplificazione dei sistemi burocratici, da sempre fardello del nostro paese, compresa senz'altro una riforma necessaria in ambito di amministrazione della giustizia, entrambe necessarie per semplificare la gestione imprenditoriale in Italia, ciò stimolerebbe maggiormente un investitore estero ad aprire un'impresa nel nostro paese, e ancor più importante eviterebbe alle imprese nazionali di esportare la propria attività all'estero.

- Aumentare la concorrenza nei mercati per avere maggiore efficienza da parte delle nostre imprese ed allo stesso tempo migliorare l'efficienza delle pubbliche amministrazioni, la gestione di un'impresa dipende anche dalla qualità dei servizi pubblici. Sempre in questo discorso rientrano quelle riforme necessarie per rendere maggiormente moderne le scuole e le università per investire sul capitale umano.

I problemi riguardanti le riforme strutturali e la crescita economica sono molteplici, come già detto lo stato deve essere disposto a risparmiare le maggiori entrate, sono incerti i tempi necessari per l'efficacia delle riforme, è difficile stabilire quali siano le riforme necessarie per il nostro paese ed infine, alcune tra queste riforme potrebbero influenzare la distribuzione del reddito e potrebbero togliere dei diritti a parte della popolazione.

Una maggiore flessibilità del mondo del lavoro con minori costi all'assunzione ed al licenziamento diminuisce il potere contrattuale di una classe lavoratrice, e allo stesso tempo, riforme di questo genere potrebbero avere effetti sulla distribuzione del reddito diminuendone l'equità.

CONCLUSIONE

L'obiettivo di questo elaborato è stato quello di spiegare in maniera piuttosto semplice il concetto di debito pubblico e le variabili che lo compongono, siamo partiti da un'analisi generale in cui abbiamo affrontato il modello di Domar, grazie al quale siamo riusciti ad analizzare le variabili che influiscono sul peso del debito pubblico, e il teorema dell'equivalenza ricardiana, per poi inoltrarci a descrivere, più nel dettaglio, la situazione fiscale del nostro paese Italia.

Abbiamo analizzato il percorso storico del debito pubblico italiano dall'unità d'Italia sino ad oggi, soffermandoci sui fattori che hanno influenzato la crescita dello stesso, che ha portato il nostro stato, oggi, ad avere un rapporto debito/Pil vicino al 135 per cento.

Siamo andati ad analizzare la composizione del nostro debito e abbiamo fatto un confronto con il resto del mondo per avere un campo di comparazione e per capire quanto grave sia la situazione finanziaria e fiscale del nostro paese, descrivendo poi i lati negativi che derivano dall'ampiezza del debito pubblico, sia dal lato economico, che dal lato morale. Prima di passare all'esposizione delle principali politiche di rientro e di riduzione del debito pubblico abbiamo descritto le regole fiscali, alle quali le finanze italiane devono sottostare, sia dal punto di vista europeo che nazionale, soffermandoci sui limiti di rapporto debito/Pil e di deficit imposti dall'Unione europea e l'obbligo di pareggio di bilancio presente all'interno della nostra Costituzione.

Nell'ultimo capitolo abbiamo esposto le principali politiche, che il nostro paese può utilizzare, per tagliare il peso del debito pubblico. Siamo partiti analizzando il caso di monetizzazione del debito pubblico, esponendo in breve anche le motivazioni che, i sostenitori dell'uscita dall'Europa da parte della nostra Nazione, potrebbero utilizzare per difendere la loro tesi. La seconda politica di riduzione del debito descritta è quella dell'austerità fiscale, argomento spesso discusso che trova molti diffidenti nel mondo dell'economia e della politica. Abbiamo poi discusso un'altra drastica soluzione di rientro,

consistente nel ripudio del debito, sia nella forma hard, di default totale che nella forma di ristrutturazione dei termini ed elementi del debito. La quarta soluzione che siamo andati a descrivere riguarda la mutualizzazione del debito e le politiche di condivisione dei rischi a livello europeo, sottolineando i grandi passi in avanti fatti durante l'attuale crisi sanitaria ed economica dal punto di vista della solidarietà tra i paesi membri dell'Unione europea. L'ultima soluzione per ridurre il peso del debito rispetto al Pil, che siamo andati ad analizzare, riguarda la crescita economica, tema molto spesso discusso che trova opinioni contrastanti dal punto di vista degli strumenti da utilizzare per raggiungere questo determinato scopo.

Nell'elaborato abbiamo cercato di capire in che modo possa sistemarsi la situazione fiscale e finanziaria italiana, sottolineando, per ogni strumento utilizzabile, i pro e i contro. Nella situazione attuale di crisi la nostra nazione dovrà essere brava a sviluppare politiche fiscali ed economiche, temporanee e non, in grado di iniziare quel lento processo di aggiustamento indispensabile per riportare il nostro paese in una situazione di stabilità e solidità economica.

Quel processo, spesso auspicato che non ha mai trovato realizzazione nella nostra nazione, nel passato si è sempre cercato di rimandare in avanti il problema del debito pubblico italiano senza pensare troppo alle conseguenze che potevano scaturire da un atteggiamento di questo tipo, ciò ha portato ad una situazione in cui il problema non può essere più rimandato, perciò l'Italia ha bisogno di una svolta da questo punto di vista.

Questo processo, necessario per la ripresa economica del nostro paese, trova un punto di appoggio sull'Europa, che, in questa situazione di emergenza sanitaria ed economica si sta dimostrando un'unione cambiata e migliorata rispetto al passato, con una visione maggiormente solidaristica e "federale", necessaria per lo sviluppo di tutti i paesi dell'eurozona.

BIBLIOGRAFIA

- ALESSANDRINI P., *Economia e politica della moneta, seconda edizione*, Il Mulino (2015).
- ALESINA A., PASSALACQUA A., *The Political Economy of Government Debt*, "NBER working paper series", (2015).
- BOSI P., *Corso di scienze delle finanze, ottava edizione*, "Il Mulino" (2019).
- BUFFACCHI I. (2019), *Debito pubblico, ecco come si può tagliare*, "Il Sole 24 Ore".
- COTTARELLI C., *Il Macigno, perché il debito pubblico ci schiaccia e come si fa a liberarsene*, "Feltrinelli" (2016).
- DORNBUSCH R., FISHER S., STARTZ R., CANULLO G., PETTENARI P., *Macroeconomia, undicesima edizione*, "Mc Graw Hill" (2014).
- FRANCESE M., PACE A., *Il debito pubblico italiano dall'unità d'Italia ad oggi. Una ricostruzione della serie storica*, "Questioni di Economia e Finanza", Banca d'Italia (2008).
- GALLI G., *Il debito pubblico in Italia: perché è un problema e come se ne esce*, "Rivista di Politica Economica", Osservatorio CPI (2020).
- IACOVONE D. e PATERNÒ D., *Le leve per riavviare la ripresa*, "Il Mulino" (2013).
- LOSI M. (2019), *Debito pubblico: cos'è e perché è importante calcolarlo insieme a deficit e Pil*, "Il Sole 24 Ore".
- MARRO E. (2018), *Debito pubblico: come, quando e perché è esploso in Italia*, "Il Sole 24 Ore".
- MUSU I., *il debito pubblico*, "Il Mulino" (2012).

PANIZZA U., STURZENEGGER F., ZETTELMAYER J., *The Economist and Law of Sovereign Debt and Default*, "Journal of Economic Literature" (2009).

PESOLE D. (2019), *La lunga marcia del debito pubblico dall'unità d'Italia ad oggi*, "Il Sole 24 Ore".

PIERGALLINI A., POSTIGLIOLA M., *Debito pubblico e sostenibilità della politica fiscale in Italia*, (2009).

TEDOLDI L., *Il conto degli errori, Stato e debito pubblico in Italia*, "Editori Laterza" (2015).