



# Perché prima o poi pioverà e l'Italia non ha ancora riparato il (suo) tetto

La situazione economica fragile e quella politica incerta lasciano pochi spazi di manovra e ci espongono a grandi rischi

di Guido Tabellini

18 Aprile 2018 alle 06:18



*Con questo articolo Guido Tabellini, professore di Economia ed ex rettore dell'Università Bocconi, inizia la sua collaborazione con il Foglio*

Cosa succederà al debito pubblico italiano durante la nuova legislatura? E' questa la domanda più importante, per chi ci guarda dall'estero ma anche per molti cittadini italiani. Sebbene non sappiamo ancora chi ci governerà, i vincoli europei e finanziari sono così stringenti che è possibile azzardare qualche previsione. Nei prossimi due anni, probabilmente l'economia italiana continuerà a crescere un po' sopra l'1 per cento. In questa situazione favorevole, il nuovo governo avrà qualche margine di manovra per non rinnegare troppo sfacciatamente le promesse elettorali, senza tuttavia scostarsi molto dalle politiche seguite finora. L'avanzo primario, che negli ultimi anni è rimasto stabile intorno all'1,5 per cento del prodotto interno lordo (pil), scenderà un po' o rimarrà costante, perché l'aumento dell'Iva previsto dalle clausole di salvaguardia sarà cancellato senza trovare una copertura. Il disavanzo fiscale, che ora è intorno al 2 per cento del pil, smetterà di scendere e magari salirà leggermente. Ma, anche grazie ai bassi tassi di interesse e alla risalita dell'inflazione, ciò non impedirà al debito di scendere rispetto al reddito nazionale, sebbene più lentamente di quanto previsto nel Def.

Tutto bene dunque? Purtroppo non è così semplice. La situazione dell'Italia è terribilmente fragile, e non tutti se ne rendono conto. L'ingresso nell'euro ci ha privato di una Banca centrale che agisce come prestatore di ultima istanza nei confronti dello stato. E' come se tutto il nostro debito pubblico fosse espresso in valuta estera. Ma il debito in valuta estera è molto più esposto a crisi di fiducia. Basta poco per trovarsi in una spirale avversa di recessione, contrazione del credito bancario, alti tassi di interesse, che rende insostenibile il debito pubblico. Non è un caso che le crisi finanziarie spesso colpiscano paesi emergenti con un debito in valuta estera intorno al 70 per cento del reddito nazionale. Il debito italiano è quasi il doppio.

Un recente lavoro dello Studio Ambrosetti curato da Carlo Cottarelli ha simulato l'andamento del debito pubblico italiano in seguito a una recessione di entità moderata (crescita a meno 1,5 per cento il primo anno e meno 0,5 il secondo). Anche senza un rialzo dello spread, il debito salirebbe dal 130 al 141 per cento del pil in tre anni. Ma i mercati non starebbero a guardare, e il debito diventerebbe presto insostenibile. Recessioni di questa entità non sono un evento estremo. Abbiamo visto di peggio anche quando l'Italia aveva la sua moneta e la sua Banca centrale: nel 1974-75 il reddito italiano è sceso di quasi il 4 per cento, nel 1992-93 di quasi il 2.

Oltre a queste recessioni moderate, ve ne sono state altre meno profonde. In media, tra il 1976 e il 2007, l'Italia è entrata in recessione (lieve o moderata) ogni 6-7 anni.

Cosa dovremmo fare per mettere il paese in sicurezza? La risposta è semplice e non controversa: con un debito così elevato, l'avanzo primario dovrebbe salire intorno al 4 per cento del pil. In questo modo, il debito pubblico scenderebbe in fretta, ma soprattutto vi sarebbero margini per mantenere un avanzo primario positivo durante un peggioramento ciclico o per assorbire aumenti del tasso di interesse. Anche la Banca d'Italia indica nel 4 per cento l'obiettivo di avanzo primario da raggiungere al più presto.

Nell'attuale situazione politica, l'obiettivo di un avanzo primario al 4 per cento del pil è chiaramente illusorio. Non perché non sia raggiungibile dal punto di vista economico. Altri paesi avanzati lo hanno realizzato per periodi lunghi e senza stroncare la crescita: tra la metà degli anni Novanta e il 2007, il Belgio ha tenuto il suo avanzo primario sopra o vicino al 4 per cento del pil in tutti gli anni tranne uno, con l'economia che cresceva intorno al 2 per cento; il Canada è un secondo esempio. Se uno sforzo fiscale di questa entità è improponibile oggi in Italia, le ragioni sono prevalentemente politiche.

L'opinione pubblica è stata sedata da due efficaci anestetici. Da un lato, gli acquisti di titoli di stato da parte della Banca centrale europea hanno creato un'ingiustificata tranquillità; tutto ci è permesso, tanto i mercati hanno di nuovo fiducia e lo spread è tenuto sotto controllo. Dall'altro, i governi della precedente legislatura hanno contribuito a diffondere l'opinione che i conti pubblici sono a posto, che il più è stato fatto, che l'andamento tendenziale della finanza pubblica è su un sentiero adeguato, salvo poi sistematicamente allontanarsene per attuare una politica fiscale più espansiva del tendenziale.

Nei prossimi due anni, possiamo permetterci di restare sedati. Probabilmente lo scenario economico resterà favorevole e i tassi di interesse saranno bassi. Ma poi? E' probabile che l'economia mondiale si stia avvicinando ora al picco della crescita. L'aumento dei tassi di interesse negli Stati Uniti e la fine degli acquisti di titoli di stato in Europa, il rischio di una guerra commerciale, o altri choc oggi imprevedibili, potrebbero mandare gli Stati Uniti in recessione nel 2020 o nel 2021. In questo scenario negativo, le conseguenze non tarderebbero a farsi sentire anche nell'Eurozona. I mercati finanziari e l'Europa chiederebbero ancora una volta all'Italia di attuare rigide politiche fiscali anticicliche. Il risveglio dalla sedazione si trasformerebbe presto in un incubo. Cosa farebbero in queste circostanze i partiti politici che hanno vinto le elezioni, e che fino a pochi mesi fa dicevano di voler indire un referendum sull'uscita dall'euro?