

IL CASO

LE CONSEGUENZE
DEL SUPER DEBITO

ALESSANDRO DENICOLA

Ronald Reagan aveva un ottimo senso dello humour. Una volta l'ex presidente americano disse a un gruppo di reporter: "Non sono preoccupato del deficit, è grande abbastanza per badare a se stesso".

Nonostante tutti i meriti di The Gipper, però, se c'è una sua spiritosaggine che ha lanciato il messaggio sbagliato, è proprio questa.

Peraltro, giusto ieri Banca d'Italia ha certificato il nuovo livello di indebitamento delle amministrazioni pubbliche del Belpaese, pari a 2.560 miliardi di euro, una cifra enorme e in aumento esponenziale a causa degli effetti del Covid, il quale comporta più spesa pubblica e una diminuzione del Pil (che la deflazione di agosto contribuisce crudelmente ad abbassare ulteriormente), rendendo quindi il suo rapporto con il debito ancor più sbilanciato.

Orbene, in questo momento il dibattito politico in Italia è concentrato su come spendere i soldi del Recovery fund, dal quale l'Italia si aspetta di ottenere 209 miliardi, in parte in crediti in parte a fondo perduto, con un saldo netto a nostro favore di circa 46 miliardi. Tuttavia, è bene fin d'ora porsi il problema di come avverrà la restituzione dei soldi che oggi prendiamo a prestito, di quanto sia sostenibile per un Paese con debolezze strutturali come l'Italia un macigno esageratamente pesante di passivo e di quanto quest'ultimo affligga la nostra crescita. Sotto questo profilo può esserci d'aiuto uno studio pubblicato a luglio del 2020 dalla Banca centrale europea sulle conseguenze economiche di un alto debito pubblico. Attraverso tre diversi modelli econometrici si cerca infatti di prevedere i rischi a esso associati e per far questo viene passata in rassegna la letteratura empirica e teorica sul tema.

I risultati sono preoccupanti: la prima conclusione è che un indebitamento troppo alto rende l'economia meno resistente in caso di shock sia sistemici (che colpiscono tutti, come il coronavirus) che asimmetrici (che interessano un solo Paese, tipo la crisi argentina o lo spread a 600 che afflisse l'Italia nel

2011). La spiegazione è semplice: i mercati finanziari dubitano della solvibilità del Paese e cominciano a chiedere tassi di interesse sempre più alti per pagare i quali si deve aumentare l'imposizione o ridurre la spesa (con quest'ultima soluzione meno dannosa della prima, come evidenziano i recenti studi di Alesina, Giavazzi e Favero), provvedimenti che soffocano la crescita il che, in un perfetto circolo vizioso, rende ancora più difficile risanare i conti. Oltretutto è molto probabile che le tasse approvate in emergenza siano distorsive e che le imprese, proprio in previsione di tale evenienza, non investano o abbandonino il Paese.

Inoltre, la continua emissione di titoli obbligazionari statali ha lo spiacevole risultato di togliere risorse agli investimenti privati. E' vero che i tassi sono bassi, ma le banche sono piene zeppe di Btp e, complici le stringenti regolamentazioni bancarie, fanno affluire meno soldi agli imprenditori.

Gli studi esaminati dal paper concordano che il debito pubblico è tanto più dannoso per l'economia quanto più è provocato da spese improduttive non tese alla massimizzazione del suo sviluppo (tipo Quota 100, il reddito di cittadinanza o i vari bonus); un assetto istituzionale debole, poi, facilita la correlazione tra basso sviluppo e alto indebitamento (decidete voi se le istituzioni italiane siano forti ed efficienti abbastanza). Molte analisi empiriche concludono infine che a un livello di circa l'85/90% di rapporto debito/Pil si cominciano a sentire gli effetti negativi sulla crescita (l'Italia quest'anno supererà il 150%).

Nessuna sorpresa, quindi, se anche i tre modelli elaborati dai ricercatori Bce suonino un allarme angosciato sugli esiti molto pericolosi di un macigno troppo ponderoso. E se lo dice il famoso prestatore di ultima istanza che a furia di stampare banconote dovrebbe risolvere tutti i problemi, possiamo crederci. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA