

Il Macigno

I rischi cui l'Italia resta esposta e i costi che affronta per il suo elevato debito pubblico.

Ci sono soluzioni?

Fonte. Carlo Cottarelli, FMI, Bankitalia, altre

Il Macigno

Avvertenze

E' una lezione di politica economica che per metà corsisti potrebbe risultare di non facile comprensione.

Data l'importanza dell'argomento, si raccomanda una preventiva ed attenta lettura.

Ai primi 2017 la rifaremo con più cognizione di causa e con la possibilità di commentare le alternative per uscire dal «macigno, cioè dal debito pubblico che strozza la nostra economia e le future generazioni

La proiezione sarà più concisa per restare nei tempi (25/27 cartelle)

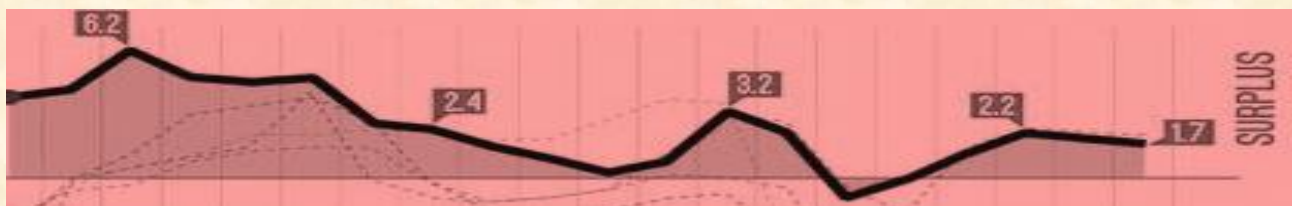
Il Macigno: Legenda

Cifre attuali

- **Debito pubblico: ca.**
2.250 MD
- **PIL (prodotto interno lordo): ca.**
1.655 MD
- **Debito% su PIL: ca.**
 $2.250 : 1.650 \times 100 = \underline{136\%}$

Il Macigno: Legenda

- **Saldo primario**: entrate – uscite al netto interessi
- **Saldo primario serie storica**: senza interessi Italia ha registrato saldi positivi negli ultimi anni



- **Saldo finale**: entrate-uscite-interessi su debito. Se negativo produce il deficit annuale.
 - **Tanti deficit annuali** producono il debito pubblico
- Negli ultimi 25 anni l'Italia ha accumulato ca 3.200 Md di interessi. Senza spese di interessi il nostro debito sarebbe ca. 900 Md (55% del PIL)**

Il Macigno

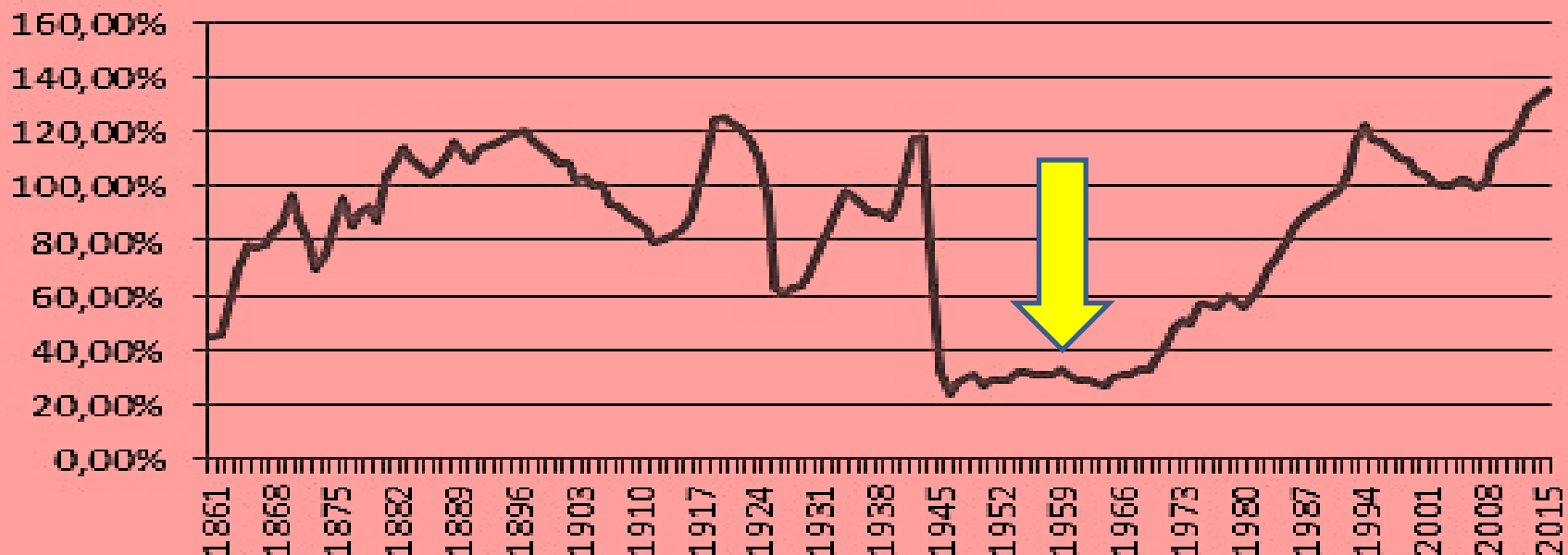
- L'Italia ha un PIL, che quando cresce aumenta di 16 Md/anno. Il debito aumenta di ca. 70-90 MD/anno.
- Il PIL cresce meno velocemente del Debito. Questo è il problema, cioè il macigno.



Il Macigno

- Anche in passato abbiamo avuto alti debiti, Solo nel cosiddetto miracolo economico siamo riusciti ad abbassarli al 20%

**Italia: % Debito/PIL
(1861-2015)**

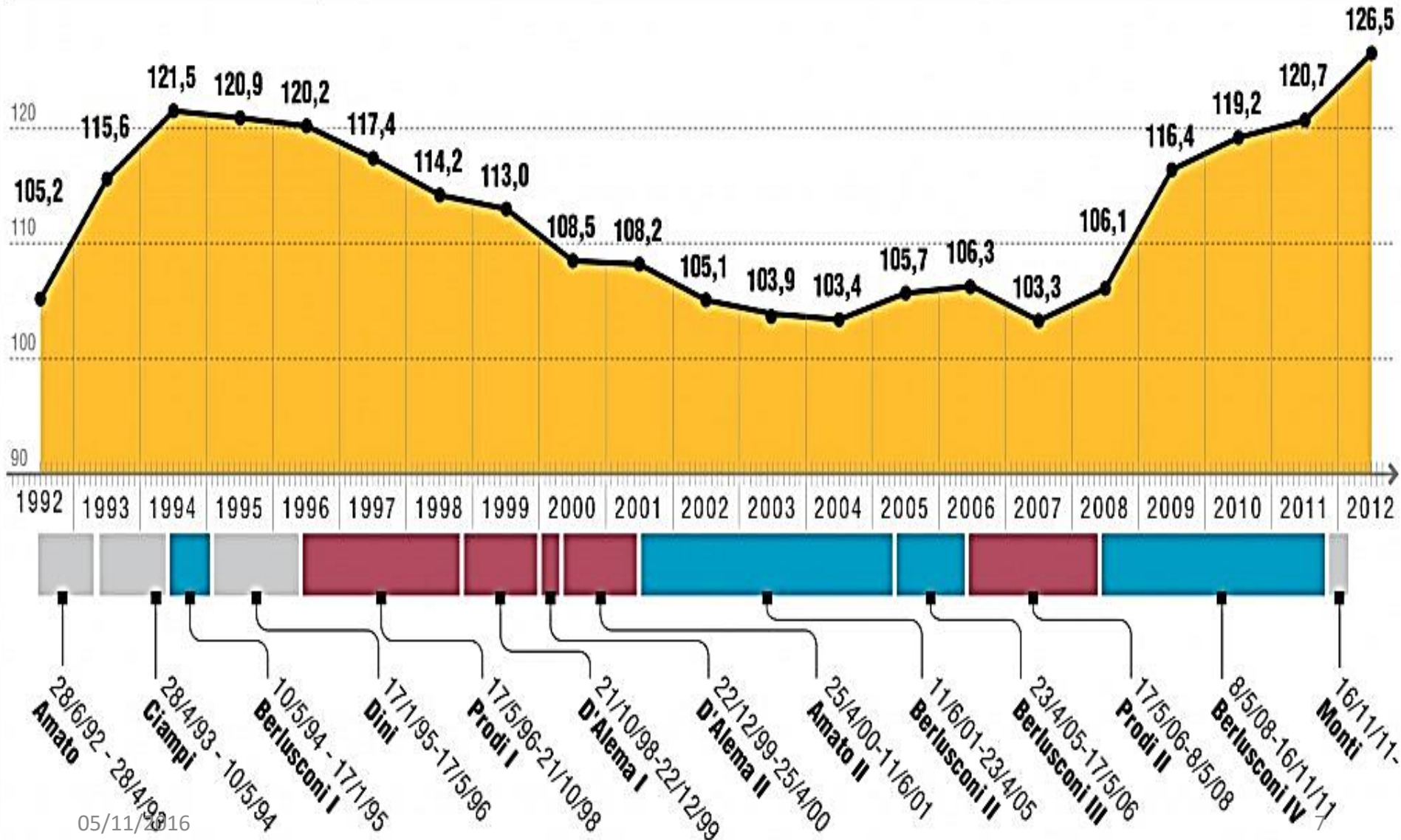


Il Macigno

Il debito dell'Italia

Valore in % sul Pil

■ Centro destra ■ Centro sinistra ■ Tecnico



Il Macigno

Cos'è il debito pubblico?

E' il totale di quanto hanno preso a prestito nel passato tutte le pubbliche amministrazioni:

- Stato centrale
- Regioni
- Province
- Comuni
- Loro controllate

Ma non sono conteggiati i debiti vs fornitori.

Quando cresce Il debito pubblico?

- Cresce se ogni anno c'è un deficit pubblico, cioè se nell'anno le uscite superano le entrate.
- Tanti deficit annui formano il debito pubblico

Il Macigno

Lo Stato centrale in genere si indebita con bot/Cct; gli enti locali con mutui/ emissioni obbligazionarie

ANDAMENTO DEBITO PUBBLICO ITALIANO NEGLI ULTIMI 2 ANNI

| | ENTI LOCALI | | | | | | | | | STATO CENTRALE | TOTALE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE |
|---------------------|-----------------|------------|----------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|------------------|----------------------------------|
| | TOTALE | Nord Ovest | Nord Est | Centro | Sud | Isole | Comuni | Province | Regioni | | |
| Aprile 2014 | 107.602 | 30.720 | 15.403 | 28.338 | 22.903 | 10.239 | 46.074 | 8.428 | 38.524 | 2.039.466 | 2.147.068 |
| Marzo 2016 | 92.019 | 27.305 | 12.559 | 23.643 | 19.926 | 8.586 | 42.661 | 7.785 | 30.544 | 2.136.101 | 2.228.120 |
| Variazione | - 15.583 | - 3.415 | - 2.844 | - 4.695 | - 2.977 | - 1.653 | - 3.413 | - 643 | - 7.980 | 96.635 | 81.052 |
| Variazione % | -14,48% | -11,12% | -18,46% | -16,57% | -13,00% | -16,14% | -7,41% | -7,63% | -20,71% | 4,74% | 3,78% |

Fonte: Elaborazioni Centro studi di Unimpresa su dati Banca d'Italia

(30 maggio 2016)

dati in milioni di euro

Il Macigno

Come si valuta il debito pubblico?

Di certo si parte da un valore assoluto, ma non basta, altrimenti l' America con **19.200 Md** starebbe peggio dell'Italia con **2.250 Md** e l'Italia starebbe peggio della Grecia con solo **320 Md**

Ma il valore assoluto dice poco: il debito deve essere confrontato con la capacità del Paese di produrre ricchezza (PIL) e quindi di poterlo ripagare.

| Paese | Debito Md | PiL Md | Debito:PiL % |
|---------------|---------------|---------------|--------------|
| USA | 19.200 | 18.300 | 105% |
| Italia | 2.250 | 1.650 | 136% |
| Grecia | 320 | 185 | 174% |

Il Macigno: i pericoli

1. Il debito pubblico elevato espone l'Italia al rischio di non riuscire, se non con interessi proibitivi, a rinnovare i titoli in scadenza (**è già successo nel 2011 quando venne chiamato Monti a far riforme durissime**)
2. Il debito è una zavorra alla crescita perché si devono pagare interessi superiori a due manovre finanziarie (oggi siamo a 60 Md) e questi soldi sono tolti agli investimenti e alla crescita. E ci fanno chiudere i bilanci in deficit.
3. La cultura del debito è una cultura economica poco sana. **Sembra non appartenere a nessuno, mentre invece è di tutti (38 mila euro pro capite)**

Il Macigno

Debito pubblico e moneta.

Lo Stato può batter moneta e può finanziare il proprio debito. Se lo stato non batte moneta, come l'Italia, deve chiederlo in prestito.

Allora perché non batter moneta e pagare gli interessi alla banca centrale con una partita di giro? Sembra facile e banale:

- **Ma il controllo è difficile e si finisce per avere troppa moneta in circolazione che si trasforma in inflazione che, se non tenuta sotto controllo, trasforma i soldi in carta straccia.**
- **Poi c'è un altro problema: tutto il nostro debito è fatto in Euro, moneta che non possiamo stampare come la lira. Potremmo pagarlo in lire, ma vedremo la quasi impossibilità.**

Il Macigno

Debito pubblico e moneta

La morale è che noi siamo indebitati in valuta estera. Se dovessimo tornare alla lira, e questa (quasi certamente) si svalutasse a breve del 20-30% il nostro debito aumenterebbe di pari portata.

Quindi non dovremmo più pagare 2.300, ma 2.760 MD o 3.000 MD di Euro

E come ci metteremmo d'accordo sul cambio Lire/Euro?

Liti a non finire.....

Il Macigno

Debito pubblico e crisi finanziarie

Uno stato indebitato come l'Italia, ogni mese deve chiedere nuovi prestiti perché spende più di quanto entra (interessi inclusi) e deve ripagare i titoli di stato che scadono.

I creditori rinnoveranno il loro investimento in titoli di stato italiani se continueranno a pensare di esser ripagati alla scadenza.

Se c'è il rischio di non esser ripagati, potrebbero chiedere interessi più alti, **ma siccome interessi più alti renderebbero più difficile la restituzione, potrebbero anche rifiutarsi di investire ancora.**

Il Macigno

Cosa determina la paura di non esser ripagati?

- 1. Quando si comincia ad attuare lo schema Ponzi** che consisteva nel prendere a prestito dai risparmiatori promettendo alti interessi . Ponzi rimborsava prendendo nuovi prestiti ad alto interesse. Ai primi rumori tutto crollò. Il caso fu ripetuto in America da Bernie Madoff, arrestato a fine 2008, quando aveva perso 15 miliardi di \$.
- 2. Quando uno Stato mostra instabilità politica:** governi di breve durata, lotte all'interno che vanno oltre la normale dialettica, presenza di partiti che vogliono abbandonare l'Euro o che addirittura vogliono disconoscere il debito.

Il Macigno

Chi presta soldi all'Italia?

La composizione dei creditori è importante per valutare il rischio:

- Se il debito viene da investitori esteri è più facile il rischio crisi perché sono i primi a scappare ed è anche più facile per un governo non ripagare il debito:
 - **1. perché non votano e**
 - **2. il non pagamento si scaricherebbe fuori Italia**
- Se il debito è detenuto da famiglie, banche, enti italiani, è meno elevato il rischio crisi: gli Italiani votano e, non pagarlo, causerebbe una rivoluzione

Il Macigno

Perché è cresciuto il debito pubblico?

- **1950-60: debito basso intorno al 20%. Miracolo economico**
- **1960-70: debito in leggero aumento; la spesa, al netto interessi, accelera specie per sanità e pensioni mentre le tasse per motivi elettorali sono tenute basse**
- **1970-80: deficit primari del 10% ca. Italia chiede prestiti al FMI che Bankitalia ripaga stampando moneta= inflazione che arrivò a livelli vicini al 20%**
- **1980 in poi: Andreatta chiude il rubinetto di Bankitalia; Craxi riesce a domare l'inflazione. Se Bankitalia stampa meno moneta, non abbiamo scelte: dobbiamo comprare all'estero e gli interessi cominciano a salire**

Il Macigno

- **1992: la crisi economica colpisce l'Italia con debito > 100%. Per prepararci a entrare nell'euro si aumentano le tasse (vedi Giuliano Amato) e si cerca di tagliare le spese.**
- **2000 in poi: l'occasione perduta;** con l'entrata nell'Euro i tassi di interesse calano, ma per un eccesso d'ottimismo si aumentano le uscite che fanno poi riapparire i deficit annui.
- **La crisi 2008: caduta del Pil e delle entrate tributarie. Il PIL cala del 9%. I tassi di interesse continuano a scendere, ma il debito continua a salire perché calano le entrate tributarie.**

Il Macigno. Ricapitoliamo

Troppo debito pubblico fa male per tre motivi:

- 1. Ci espone a rischi di instabilità finanziaria che possono causare severi danni all'intera economia Italiana,**
- 2. Un debito elevato sottrae il costo degli interessi ai nostri conti , quindi rallenta la crescita potenziale e non ci da alcun scudo in caso di shock,**
- 3. Il terzo è un motivo morale: accettare di vivere con un debito alto ci abitua a scaricare sulla collettività futura responsabilità che sono di ogni individuo oggi**

Il Macigno. Che fare?

- Prima di tutto quando si parla di ridurre il debito, si parla di ridurlo in % sul PIL. Nessuno si preoccuperebbe se di fronte a un debito che sfiora i 2.400 Md avessimo un PIL altrettanto alto.
- Quanto sopra significa che il debito in Md deve crescere meno rapidamente del PIL
- Ma di quanto bisognerebbe ridurlo?
- Per come ci siamo impegnati, a lungo termine il debito dovrebbe essere ca. il 60% del PIL o almeno sotto l'85% che il FMI considera come livello di guardia.
- Questo a lungo termine....molto a lungo

Il Macigno. Che fare?

Prima di chiederci come fare, occorre chiederci se convenga farlo. Talvolta la cura è peggiore del male.

- **Facciamo un esempio: col debito troppo elevato non sarà possibile aumentare i deficit annui per sostenere l'economia. Ma se per ridurre il debito aumentassimo a dismisura le tasse indeboliremmo ancor più l'economia.**
- **Di soluzioni ce ne sono tante, ma escludiamo subito alcune scorciatoie sostenute da alcuni noti politici italiani, scorciatoie impraticabili (lo vedremo) ma che aumentano i consensi e voti pancisti, ma che «turbano» i prestatori.**

Il Macigno. 4 mosse da non fare

- 1. Il ritorno alla lira; riprendendoci la sovranità monetaria.**
- 2. Il ripudio del debito, cioè non pagarlo per nulla:**
- 3. Mutualizzazione del debito a livello europeo chiedendo, in sostanza, l'aiuto degli altri stati membri per rendere il nostro debito più sostenibile.**
- 4. Vendere i nostri gioielli, cioè privatizzare le attività dello Stato vendendole.**

Il Macigno. Da escludere

Basta Euro, torniamo alla lira.

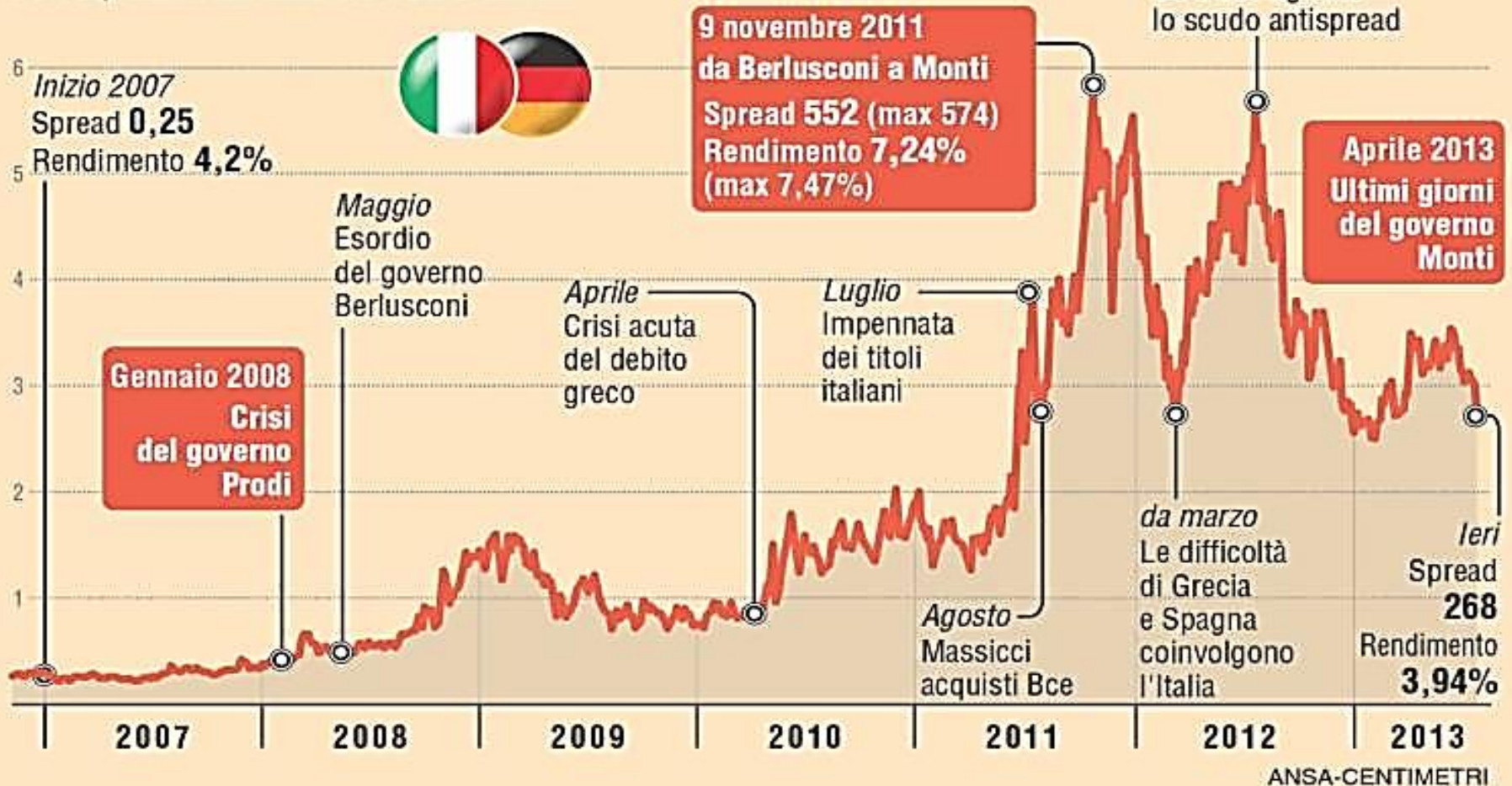
- La tentazione è stata grande quando lo Spread su debito Italia raggiunse i 574 punti base nel 2011 mentre altri Paesi fuori Euro riuscivano a finanziarsi facilmente stampando moneta propria. Poi Monti, con duri provvedimenti riuscì a domare lo Spread.
- Gli argomenti a favore di un'uscita dall'euro sono facili, muovono un po' di orgoglio nazionalista, contentano chi vede nell'Euro la causa di tutti i mali ed è appoggiata da una parte consistente dell'elettorato apertamente a sfavore dell'Euro: M5S, Lega Nord e Fratelli d'Italia. Il perché sia un errore bisogna spiegarlo senza spocchia con argomenti convincenti.

Lo Spread misura la differenza in interessi rispetto alla Germania

Lo spread governo per governo

Cifre in punti percentuali

Andamento del differenziale di rendimento, chiesto dal mercato, tra il Btp decennale italiano e il Bund tedesco



Il Macigno. Da escludere

Basta Euro, torniamo alla lira.

- **Recuperando sovranità monetaria potremmo batter nuovamente moneta in lire e pagare a poco a poco il debito in Euro.**
- **Il problema è che se ci si basa solo su Bankitalia per risolvere il problema del debito, senza aver prima corretto lo squilibrio dei conti pubblici, c'è la certezza che la moneta stampata venga considerata per quello che è: un pezzo di carta. L'inflazione a questo punto è la regola visto che oggi siamo in recessione.**

Perché se Bankitalia stampasse solo il necessario dove sarebbe il vantaggio? Solo un'inflazione al 3% farebbe rigirar l'economia. Ma poi chi la tiene a freno?

Il Macigno. Da escludere

Basta Euro, torniamo alla lira.

- **Il vero vantaggio c'è quando lo Stato comincia a stampare più moneta di quanto sia strettamente necessario. Questo crea inflazione che finisce per esser troppa e l'inflazione corrode il valore reale dei titoli di stato in circolazione tradotti in lire.**
- **Ma dobbiamo ricordare che oggi due terzi del debito è detenuto da famiglie o banche italiane che pagherebbero in proprio la perdita dovuta all'erosione inflattiva.**
- **Così gli investitori, una volta bruciati, alzeranno i rendimenti aumentando a loro volta l'inflazione.**

Il Macigno. Da escludere

Basta Euro, torniamo alla lira.

L'uscita dall'Euro creerebbe anche il problema per la gestione del debito pubblico che è tutto in Euro.

Se uscissimo ci sarebbero 2 possibilità:

1. Convertire il debito in lire a un tasso di cambio arbitrario perché l'inflazione corroderebbe il valore in termini reali.
2. Pagare il debito in valuta pesante convertendo lire/euro al momento del pagamento. Ma in tal caso il peso del debito aumenterebbe a tal punto da render necessario il ripudio, cioè **«non lo paghiamo»**

Il Macigno. Da escludere

Il ripudio: non paghiamo più il nostro debito.

- **Non saremmo i soli o i primi. 66 Paesi l'hanno già sperimentato, ma quasi tutti erano indebitati al 90% con l'estero; quindi i propri cittadini e le proprie banche non sono state toccate. Semmai hanno poi sofferto l'isolamento, l'inflazione e l'economia a pezzi.**
- **In Italia il ripudio fu sostenuto da Grillo (vedi intervista Repubblica 21/3/14) in cui sostenne anche l'uscita dall'Euro. Anche la Sinistra del PD è sulla stessa linea: Intervista Manifesto 3/1/15.**

Il Macigno. Da escludere

Il ripudio: non paghiamo più il nostro debito.

In realtà i costi di una ristrutturazione del debito sono sottovalutati. Gli economisti sanno che ha dei costi altissimi.

- Se io ti presto 100 euro e tu mi dici che non me li puoi restituire, la prossima volta o ti negherò il prestito o alzerò gli interessi al punto tale da coprirmi del rischio.**
- L'argentina ha ripudiato il debito nel 2001; dopo 15 anni non è ancora riuscita a rientrare nel mercato dei capitali internazionali**
- Poi resta la reputazione di Paese non pagatore**

Il Macigno. Da escludere

Il ripudio: non paghiamo più il nostro debito.

- La ristrutturazione del debito è una tassa, solo che invece di tassare il reddito o la ricchezza, si tassa un tipo particolare di «ricchezza», i titoli di stato
- Il non pagare i detentori di titoli di stato corrisponde a tassare duramente i creditori che spesso sono pensionati che hanno messo i loro risparmi in titoli di stato.
- Questi avranno di conseguenza una minore capacità di spesa e quindi avranno un forte impatto nell'economia italiana.

Il Macigno. Da escludere

Mutualizziamo il debito: gli altri ci aiutino

- La situazione in Ue nel 2011 era paradossale: i capitali finanziari si spostavano da Paesi del Sud Europa a quelli del nord.
- C'era il timore dell'uscita dall'Euro di Paesi a bassa competitività ed alti debiti.
- Non ci fu nessuna solidarietà; a costo di sfasciare l'UE i Paesi ricchi, vedi Germania, fecero finta di non vedere.

Da questo si può facilmente indovinare quale solidarietà verrebbe data all'Italia in caso di richiesta di mutualizzazione del debito

Il Macigno. Da escludere

Vendiamo i nostri gioielli

In teoria le ricchezze del settore pubblico sono ingenti, ma in pratica venderle non è per niente semplice:

- La Direzione del Tesoro ha avviato nel 2010 un censimento che è ancora parziale perché la rilevazione per ora si ferma alla quantità, ma non al valore
- Si può prender come buono il valore stimato dalla Ragioneria Generale: 300 Md di attività reali, oppure la stima Istat 490 Md. Mediamo in 400 Md.
- **Restiamo senza beni e paghiamo il 16,6% del nostro debito. 1) Ci conviene? 2) Riusciamo a trovare il compratore?**

Il Macigno. E allora?

Mix di austerità, tagli di spesa, patrimoniale.

- Il termine austerità è generico: qui si intende un moderato grado di austerità tale da ridurre a medio periodo i deficit a zero per mantenere il bilancio dello Stato in pareggio.
- Già questo sarebbe una forte garanzia per tutti i nostri Partners europei.
- E sarebbe una garanzia per tutti i nostri prestatori.
- **Implementare una politica intelligente restrittiva significa che la spesa pubblica deve aumentare meno del PIL.**

Il Macigno. E allora?

Mix di austerità, tagli di spesa, patrimoniale.

Quanto ci manca per raggiungere il pareggio di bilancio? Il DEF 2017 prevede un deficit del 2,3%. Se ci traggiamo a tre anni basta uno 0,8-0,7% in meno all'anno.

C'è un tipo di aggiustamento fiscale con intervento più immediato: una massiccia tassa una tantum sulla ricchezza. Giuliano Amato la fece su tutti i conti correnti.

La ricchezza delle famiglie italiane ammonta a ca. 8.500 Md di euro, quasi 4 volte il debito

Il Macigno. E allora?

Austerità, tagli di spesa, patrimoniale.

La ricchezza è abbastanza concentrata: la metà più povera detiene il 10% mentre il 10% più ricco ne detiene il 44%, quasi la metà.

Una tassa una tantum del 15% delle famiglie più ricche può rendere quasi 600 Md pari al 25% del debito.

La patrimoniale è una tassa, ma i ricchi rinuncerebbero a consumi di base, o di lusso per un 15% in meno di ricchezza una tantum?

E perché non raddoppiare l'iva sui beni voluttuari e di lusso o elevare l'aliquota Irpef del 43% sui redditi più alti?

Sul perché non si faccia ci sarebbe molto da discutere, ma le eccessive discussioni non hanno mai ridotto nessun debito.