

IL GRANDE BLUFF DELLA MONETA FISCALE

Secondo i fautori
i certificati di credito
danno liquidità
In realtà equivalgono
a un taglio delle tasse
finanziato
da debito pubblico

ROBERTO PEROTTI

TUTTI i partiti principali eccetto il Pd hanno più o meno ufficialmente adottato qualche proposta di "moneta fiscale" o "moneta parallela", o altre denominazioni simili. La presentazione più esaustiva della proposta è in un ebook di *Micromega* di due anni fa. Nella sua essenza, la proposta è la seguente, semplificata al massimo.

Supponiamo che lo stato spenda ogni anno 100 euro in spesa pubblica, che per semplicità consiste in stipendi pubblici. Inizialmente, lo stato riceve ogni anno 100 euro in tasse. Il disavanzo di bilancio è quindi zero. Ora lo stato distribuisce gratuitamente ai suoi cittadini un pezzo di carta che dice: "Questo titolo può essere utilizzato alla scadenza dal suo possessore per pagare un euro di tasse". Lo chiameremo certificato di credito fiscale, o Ccf. Poiché può essere usato solo per pagare le tasse, non è moneta, ma vi si avvicina: da qui l'altro nome di "moneta fiscale". Supponiamo che lo stato distribuisca in totale 20 Ccf.

Secondo i loro fautori, i Ccf non sono debito pubblico, ma riducono le tasse e mettono nelle mani dei cittadini "liquidità" con cui fare ripartire l'economia. Troppo bello per essere vero? Esattamente. Vediamo il perché.

Dopo questa operazione, lo stato riceve 80 euro di tasse in banconote e 20 in Ccf. Ma per pagare i dipendenti pubblici lo stato ha bisogno di 100 euro in banconote: mancano 20 euro in banconote. L'unico modo per procurarseli è emettere titoli di debito pubblico per 20 euro (a differenza di un Ccf, che dà diritto a ricevere uno sconto sulle tasse di un euro, un titolo di debito pubblico pro-

mette di pagare un euro alla scadenza). I 20 euro di Ccf si sono trasformati in 20 euro di debito pubblico. Questa versione della moneta fiscale è dunque esattamente equivalente a un taglio di tasse finanziato da debito pubblico.

I fautori della moneta fiscale pubblicizzano soprattutto tre aspetti. Primo, i Ccf avrebbero un enorme effetto positivo sul Pil, tale da ripagare il taglio delle tasse. Se i Ccf venissero emessi oggi ma fossero utilizzabili tra due anni per pagare le tasse, in questi due anni nell'economia italiana circolerebbe liquidità aggiuntiva, pari ai Ccf emessi, che saranno strumenti (si spera) molto liquidi. Questa liquidità aggiuntiva sarebbe "capacità di spesa" extra che rimetterebbe in moto l'economia. Gli autori propongono quindi una emissione a regime di 200 miliardi di Ccf, pari al 13 per cento del Pil. Questo aprirebbe una voragine nei conti pubblici, aumentando il disavanzo pubblico dello stesso ammontare. Gli autori dell'ebook affermano però che «è possibile dimostrare matematicamente» che il Pil aumenterà così tanto da generare entrate fiscali extra che elimineranno il disavanzo. Come se in economia esistessero certezze matematiche. Un semplice calcolo mostra quanto sia incredibile questa affermazione: con una spesa pubblica di 800 miliardi, perché un taglio alle tasse di 200 miliardi non aumenti il rapporto deficit/Pil, il Pil dovrebbe aumentare del 25 per cento in due anni! Negli ultimi venti anni il Pil è rimasto pressoché stagnante.

Ironicamente, la fantasiosa nozione che i tagli alle tasse si ripaghino da soli grazie all'espansione che generano sul Pil è esattamente la nozione utilizzata da Reagan e Thatcher per giustificare le loro politiche passate alla storia con l'etichetta di "ultra-liberiste". Ma nemmeno Reagan e Thatcher osarono proporre un taglio del 13 per cento del Pil.

Secondo, i fautori dei Ccf sostengono che questi sono sì una passività dello stato, ma tecnicamente non sono debito pubblico, perché al contrario di quest'ultimo non promettono di pagare un certo ammontare in euro. Già questa è una questione di lana caprina, puramente terminologica, senza alcuna rilevanza sostanziale. In ogni caso, come

abbiamo visto, alla scadenza i Ccf generano debito pubblico esattamente nello stesso ammontare.

Terzo, i Ccf sarebbero esenti da rischio di default. Questo è falso, e frutto di una pericolosa confusione. Il default è la modifica o rottura unilaterale di un contratto dopo che è stato stipulato. Come uno stato può rompere il contratto del debito pubblico (cioè non restituisce l'ammontare pattuito o gli interessi, in parte o in toto), così può rompere anche il contratto di un Ccf, disconoscendo l'impegno a scontare le tasse al suo possessore. Ma perché lo stato dovrebbe fare default sui Ccf che ha emesso? Perché quando emette Ccf, come abbiamo visto lo stato emette automaticamente anche nuovo debito pubblico, il cui rischio di default quindi aumenta. Facendo default sui Ccf, lo stato non avrebbe bisogno di emettere debito pubblico extra, e il rischio di default sul debito non aumenterebbe. Ciò che ripaga il debito pubblico sono le tasse future: più Ccf significa meno tasse, più debito, più rischio di default sul debito. Molto semplice.

I tantissimi politici che hanno abbracciato la proposta di moneta fiscale hanno una idea molto vaga di ciò che stanno approvando: gli viene detto che la moneta fiscale è un modo per "mettere in circolo potere d'acquisto che rimetterà in moto l'economia", e questo per loro è sufficiente. Ma i cattivi maestri e i consiglieri del principe che sbandierano l'ennesima ricetta per trasformare il piombo in oro, promettendo scorciatoie attraenti ma inesistenti a problemi di difficile soluzione, si stanno assumendo una grave responsabilità.

roberto.perotti@unibocconi.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

