

## L'occasione di ridurre il debito

ANDREA MONTANINO

A PAGINA 25

L'OCCASIONE  
DI RIDURRE  
IL DEBITO

ANDREA MONTANINO

Con i primi proclami da campagna elettorale, l'attenzione dell'opinione pubblica internazionale sta gradatamente spostandosi sull'Italia. Domenica scorsa, il Wall Street Journal ha dedicato all'Italia un suo editoriale, auspicando che la prossima sia finalmente la legislatura della riduzione del debito pubblico, dopo 10 anni di crescita ininterrotta: nel 2007, anno di passaggio dal governo di centro sinistra a quello di centro destra, il rapporto debito su Pil toccò il suo minimo, al 99,8 per cento; da allora è sempre aumentato, fino a raggiungere il suo massimo storico proprio nell'anno appena trascorso.

La riduzione del debito pubblico farebbe bene all'Italia: meno spesa per interessi, meno costi trasferiti alle generazioni future, più risorse da investire o per ridurre le tasse, soprattutto più fiducia nel sistema Paese e quindi attrazione di investimenti e creazione di lavoro.

Come fare? Innanzitutto va compreso perché il debito cresce o si riduce. La dinamica del rapporto tra debito e Pil dipende da tre variabili economiche: il tasso di interesse sul debito, il tasso di crescita dell'economia, l'avanzo primario, cioè le entrate pubbliche meno le spese al netto della spesa per interessi. Tanto più alti sono i tassi di interesse rispetto alla crescita, e tanto più grande dovrà essere l'avanzo primario per ottenere una ri-

duzione del debito. Idealmente si auspica tanta crescita e tassi bassi, così si può evitare di drenare risorse all'economia con gli avanzi primari.

Le premesse economiche per la riduzione del debito ci sono. Il tasso di crescita del Pil dell'eurozona per i prossimi due anni è stimato dalla Commissione Europea sopra al 3,5 per cento all'anno in termini nominali (crescita reale più inflazione), con due ricadute positive sull'Italia: primo, accresce il clima di fiducia sull'area euro, attraendo nuovi investimenti; secondo, favorisce l'export, in quanto i paesi dell'eurozona rappresentano di gran lunga il principale mercato di sbocco delle nostre merci.

Anche il tasso di crescita del Pil italiano è tornato a valori pre-crisi. Sempre in termini nominali la Commissione Europea stima valori intorno al 2,5 per cento per il prossimo biennio.

I tassi sul debito pubblico sono e dovrebbero rimanere bassi nel medio termine, con un costo medio del debito sotto al 3 per cento. Infatti, malgrado la possibile riduzione degli acquisti di titoli da parte della Banca Centrale Europea a partire dalla seconda metà del 2018, i tassi di riferimento della nostra banca centrale dovrebbero mantenersi ai livelli minimi, sia per stimolare la domanda e dunque l'inflazione, sia per sostenere il credito.

Per non sciupare l'occasione e fare in modo che queste previsioni si materializzino servono politiche accorte e buon senso, non ricette miracolose. Queste

politiche devono in primo luogo infondere fiducia sul medio periodo in modo che il premio al rischio di comprare titoli di Stato italiani rispetto a quelli tedeschi si mantenga intorno all'1 per cento, potendo così continuare a beneficiare della politica espansiva della Bce. Infondere fiducia significa poi che le politiche economiche del governo che verrà dovranno creare crescita senza ridurre eccessivamente l'avanzo primario, contribuendo a una composizione delle tre variabili che determinano la dinamica del debito - tassi, crescita, avanzo primario - tale per cui il debito si ponga su un crinale discendente. A nulla varrebbero politiche espansive che magari danno qualche decimale di crescita in più nel breve periodo a scapito della fiducia (e quindi del livello dei tassi) e dell'avanzo primario.

Per ora, la campagna elettorale ha prodotto solo idee su meno tasse e più spesa: se seguissimo questa strada, quella finestra di opportunità che ci offre l'Europa con i bassi tassi e con un contesto economico positivo si chiuderebbe rapidamente alle nostre spalle, lasciandoci soli con il nostro imponente debito pubblico.

@MontaninoUSA

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

