

Il Debito Pubblico: Perché è un problema e come se ne esce?

Lorenzo Bini Smaghi

Roma, Confindustria 30 Gennaio 2020

Il debito pubblico in Italia è un problema.....

....perché non viene considerato un problema

Il debito (deficit) pubblico non viene considerato un problema in gran parte:

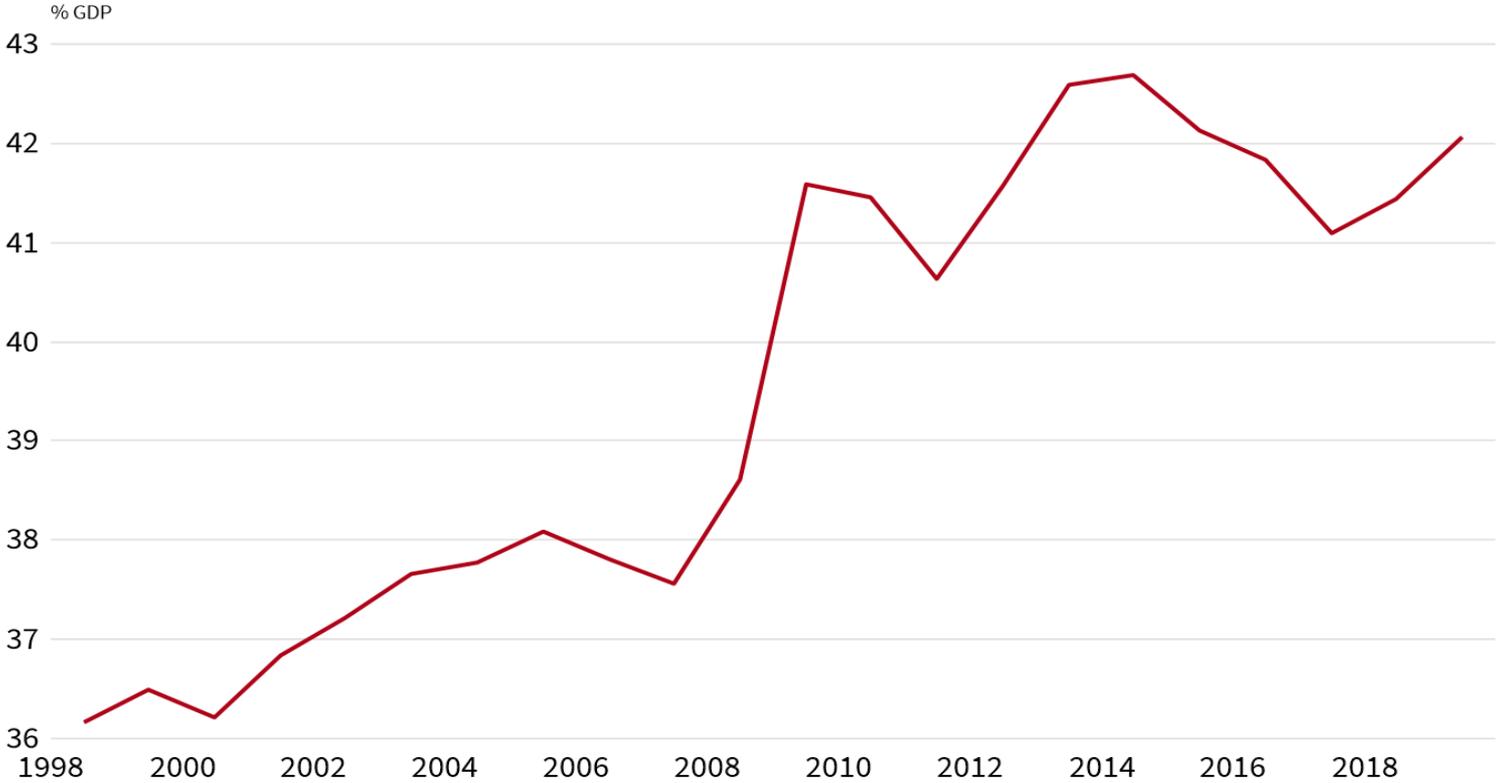
- **del mondo accademico**
- **del mondo della politica**
- **dell'establishment economico/culturale**

Ad esempio per quello che riguarda:

- **la definizione della pressione fiscale**
(T/Y invece di G/Y primaria)

La pressione fiscale aumenta

Italy: Primary public expenditure / GDP



Ad esempio per quello che riguarda:

- il concetto di austerità

*(differenza tendenziale - programmatico invece di
variazione saldo primario corretto per il ciclo)*

- il debito (deficit) favorisce la crescita

Nel mondo politico, la priorità è “*mettere soldi nelle tasche degli italiani*”, senza chiedere “*chi paga?*”

Per cui il debito (deficit) è uno strumento per:

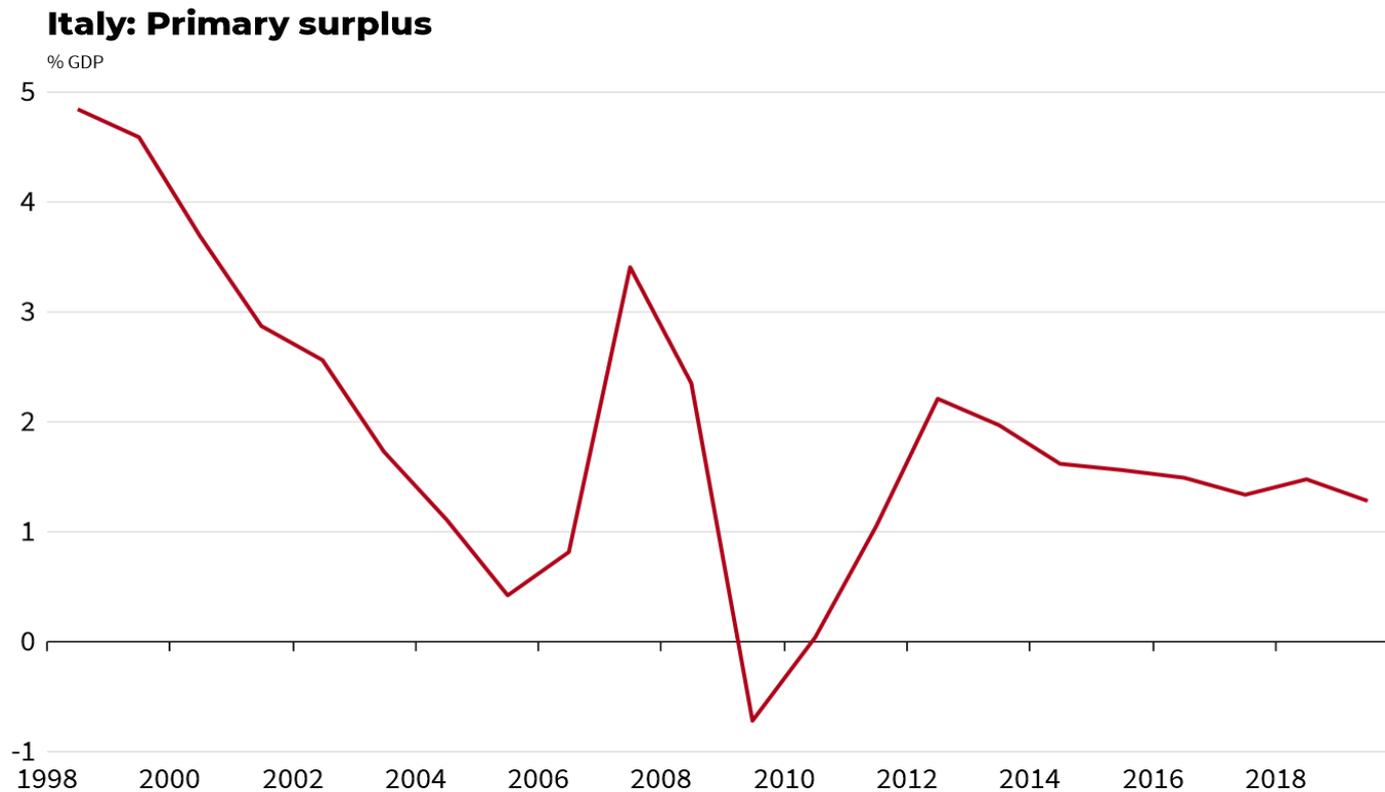
- favorire la crescita**
- creare consenso**

Si riesce ad evitare la responsabilità per la creazione del debito e le crisi che ne seguono:

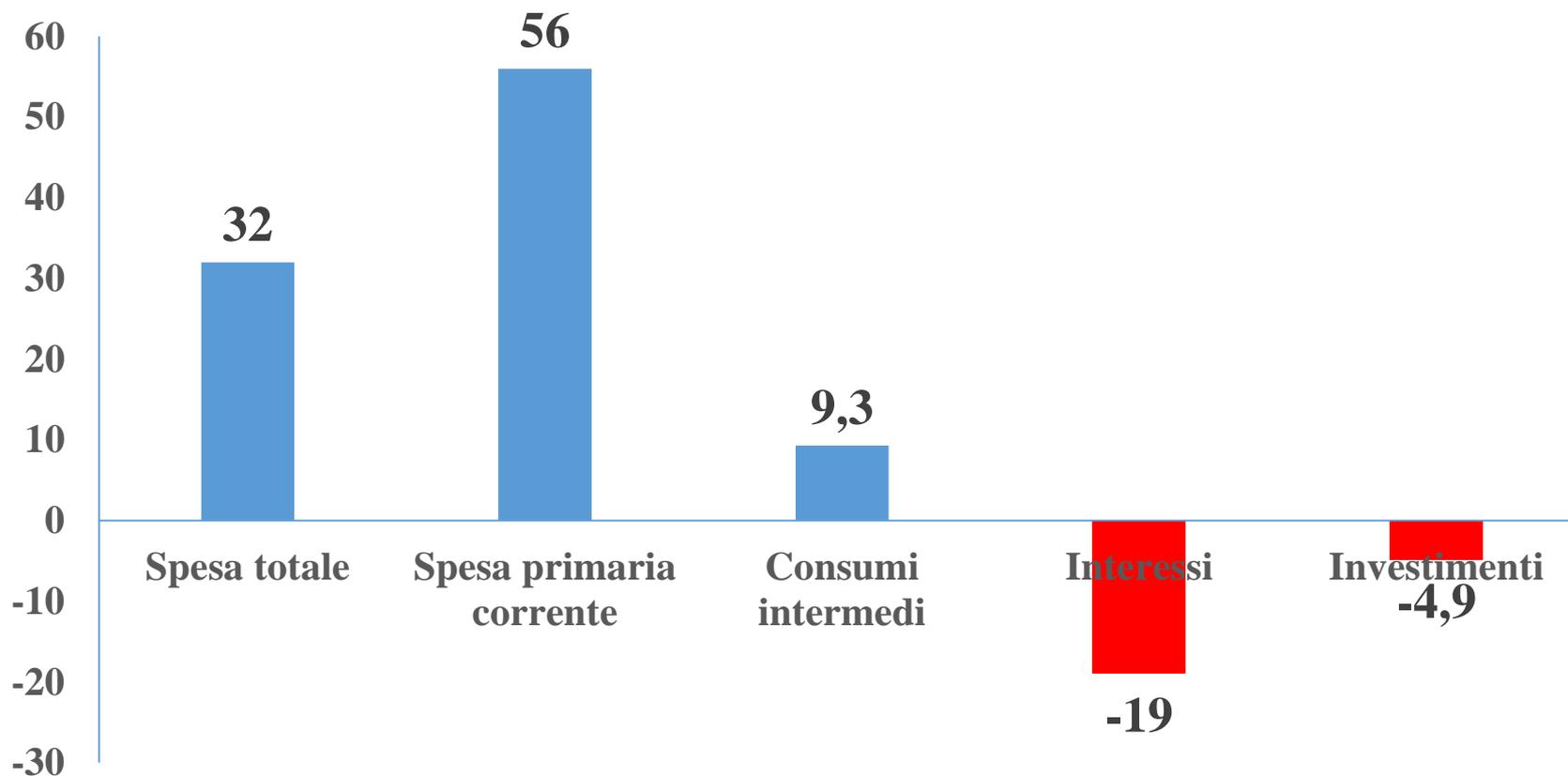
- anni 1970-80**
- crisi del 1992**
- crisi del 2011**

Il debito pubblico italiano nasce da:

Problema 1. Assenza di disciplina fiscale: non c'è stata austerità



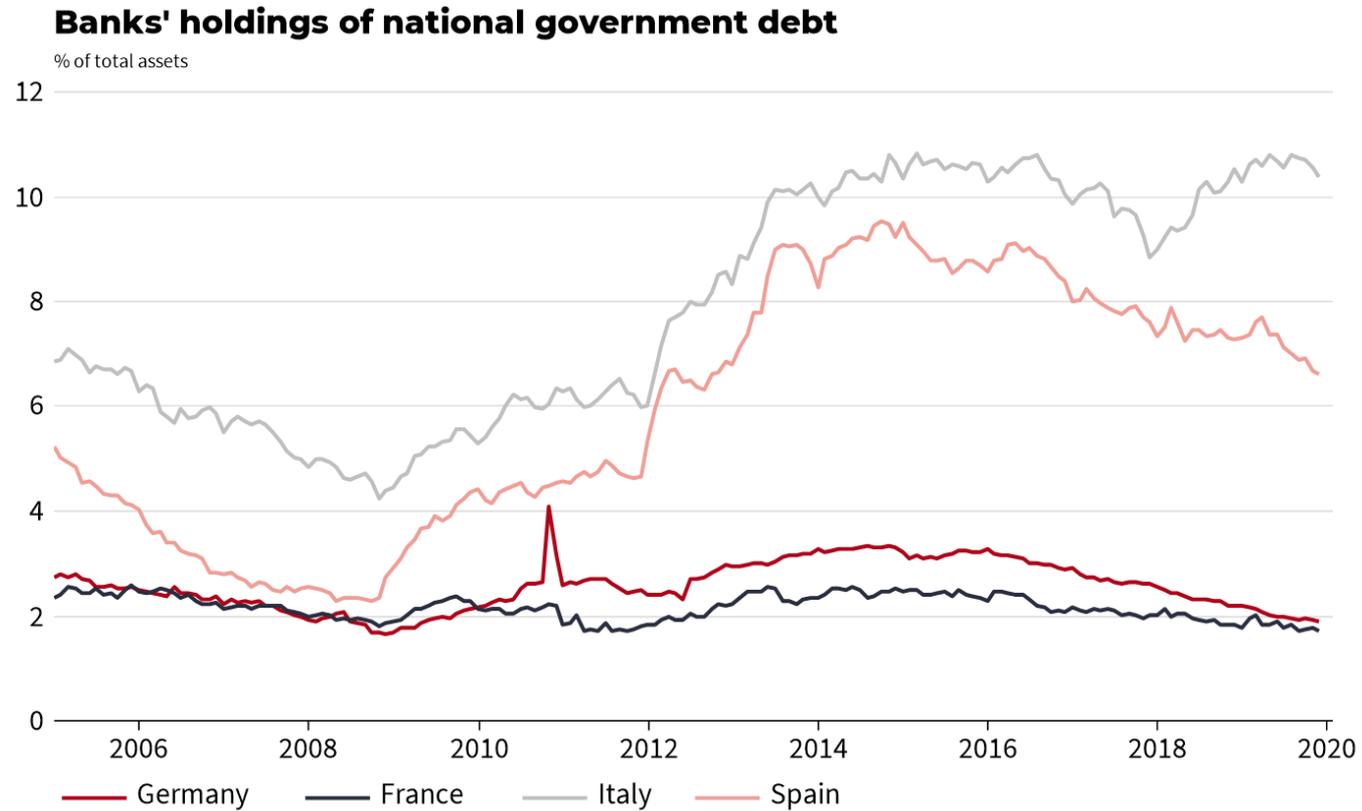
Problema 2. Cattiva qualità della spesa



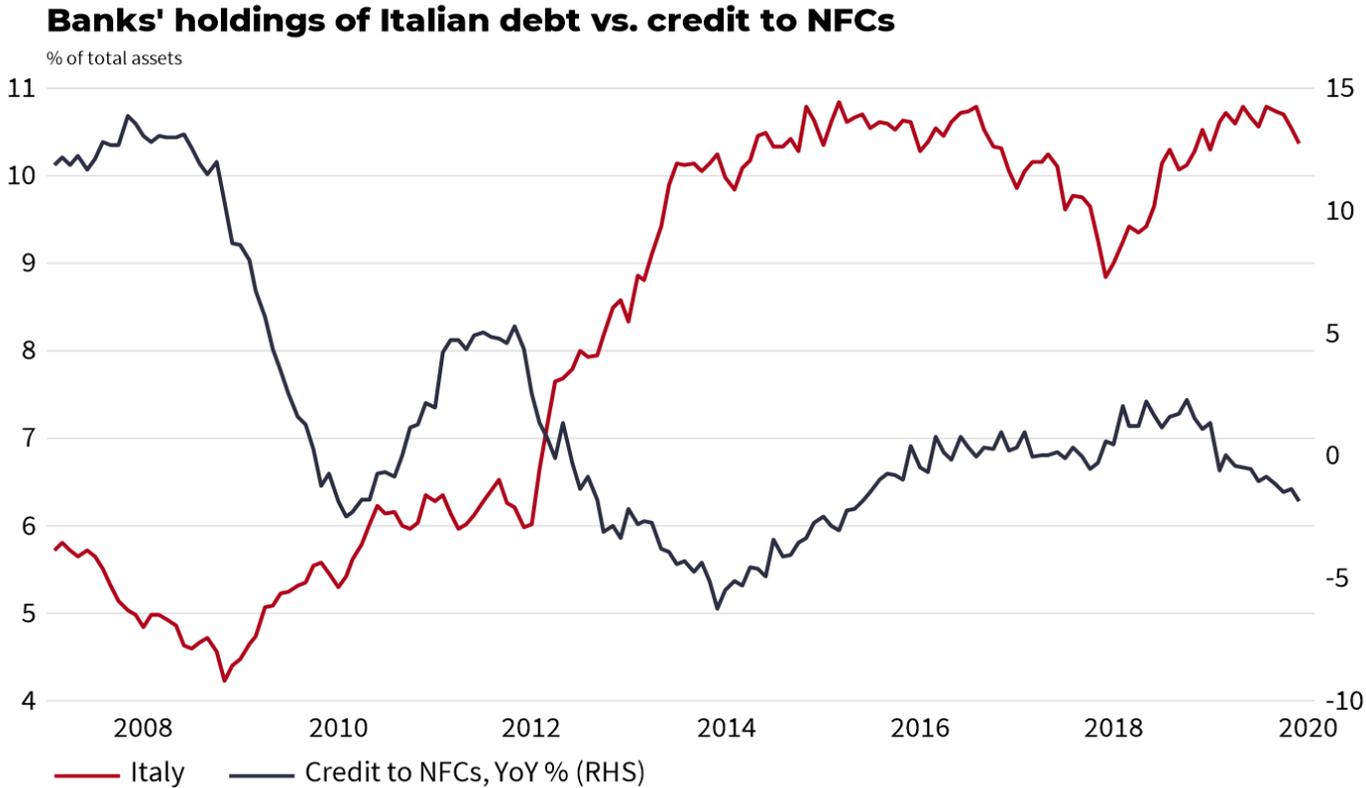
Dati Istat

Variazioni in miliardi di euro 2012-18

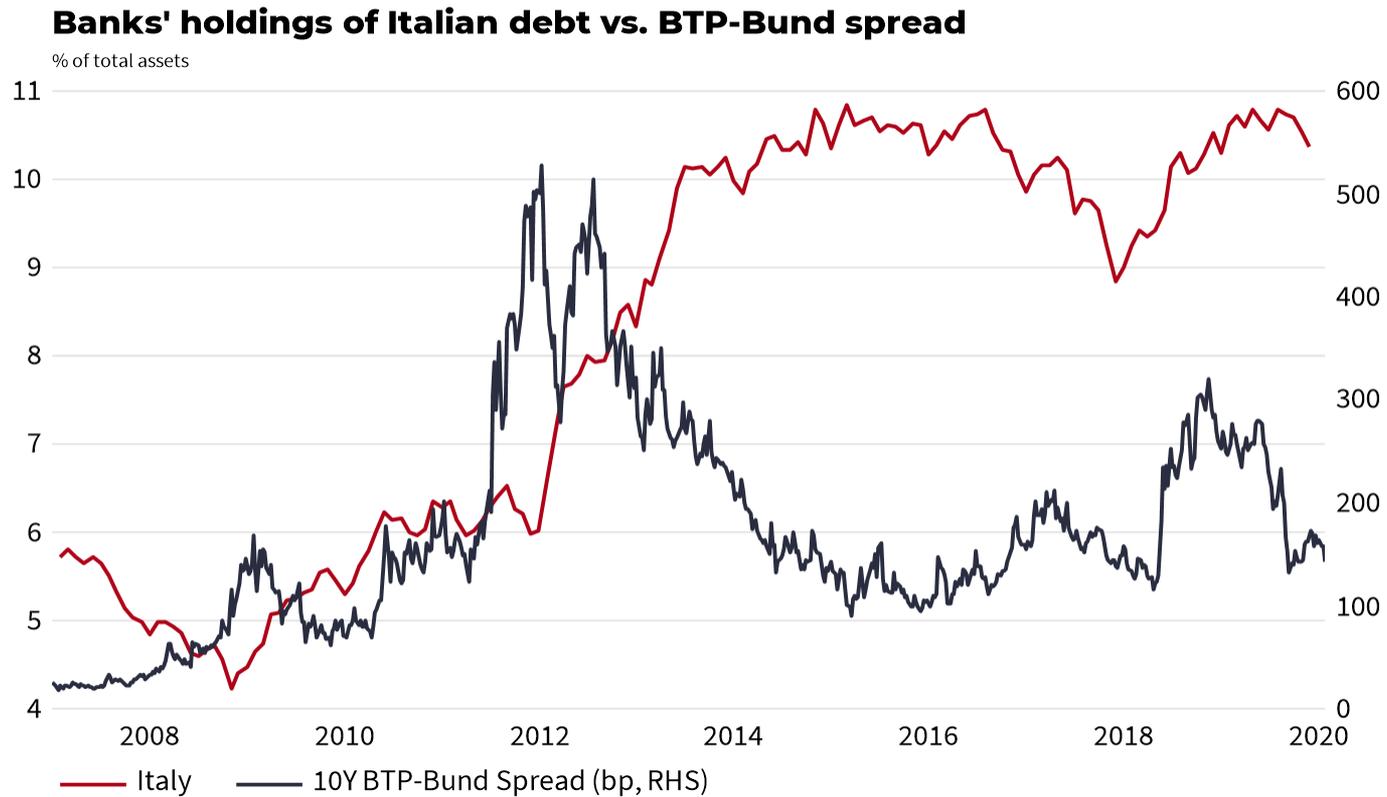
Problema 3. La disciplina di mercato non funziona



Problema 3. Crowding out



Problema 4: Azzardo morale



Il debito pubblico italiano è anche frutto della debole crescita del potenziale dell'economia italiana, che deriva dall'incapacità del paese di fare riforme strutturali favorevoli alla crescita

Circuito vizioso:

- l'assenza di riforme rallenta la crescita**
- la crescita debole fa aumentare il debito**
- il debito elevato rende difficile fare le riforme**

Come se ne esce?

- 1. Gradualismo/sentiero stretto**
- 2. Trattamento shock 1**
- 3. Azzardo morale/”Se ne occupano altri”**

Soluzione 1: Sentiero stretto

Problema: incoerenza temporale:

- i benefici dell'aggiustamento (riduzione dello spread) vengono colti nel medio periodo, spesso oltre l'orizzonte elettorale, mentre i costi (impatto restrittivo – o non espansivo - delle misure) vengono pagati subito, entro l'orizzonte elettorale
- la tentazione di deviare dalla regola è superiore ai vantaggi di attuare la regola (soprattutto nell'unione monetaria)
- è difficile strutturare un vincolo temporale di bilancio politicamente coerente

Soluzione 2: Trattamento shock (ristrutturazione del debito)

Problema: shock sull'economia (vedi Grecia):

- effetto ricchezza sui consumi/investimenti
- effetto credit crunch sul Sistema finanziario
- effetto rating sul resto del Sistema economic italiano

Soluzione 3: Se ne occupano “gli altri”, ad esempio:

- Eurobond, come suggerito da molti in Italia
- Safe Asset, varie proposte
- BCE (QE/OMT), come suggerito dai fautori del Piano B

Soluzione 3: Problema 1

“Gli altri” non se ne vogliono occupare:

- Eurobond: non senza trasferimento dei poteri fiscali all'UE
- Safe Asset: non fin quando c'è un rischio di soluzione 2
- BCE (QE/OMT): OMT è condizionato alla richiesta di un programma di risanamento presso il MES

Soluzione 3: Problema 2

“Gli altri” non solo non se ne vogliono occupare, si vogliono proteggere dal rischio di soluzione 2:

- Calo della fiducia nei confronti della Commissione europea per uso eccessivo della “flessibilità**
- Riforme del Patto di Stabilità/MES più restrittive**
- Opposizione a progressi nell’Unione bancaria (Limiti di portafoglio alle banche)**
- Problemi per la BCE**

Conclusioni (?)