

---

## Debito pubblico, ragionare su tempi lunghi

**Autore:** Benedetto Gui

**Fonte:** Città Nuova

**Un prudente equilibrio di bilancio è un dato di realtà per un Paese sovra-indebitato come l'Italia. La strada non è indebitarsi di più, ma cercare forme solidali con i partner europei per far crescere servizi e occupazione, senza appesantire il carico sul Tesoro**

Le convulse fasi politiche delle scorse settimane sono state accompagnate da una vivace **altalena dello “spread”**: si è avuta un’impennata di ben quaranta di punti (arrivando a 240) nel momento dell’apertura della crisi da parte del vice premier **Salvini**. Abbiamo visto poi una brusca riduzione, fino a poco più di 160, nel momento in cui si è profilato all’orizzonte un nuovo governo più attento ai vincoli finanziari. Un’altra brusca risalita di 10 punti venerdì 30 agosto quando le dichiarazioni dell’altro vicepremier **Di Maio** hanno fatto temere una morte anticipata del “**Conte 2**”. E dato che il fine settimana aveva stemperato i toni tra i partiti della nuova coalizione, alla riapertura dei mercati, **lunedì 2 settembre, si è avuta una nuova discesa. Siamo di fronte a un gioco sporco della finanza internazionale per condizionare la nostra politica?** In questo caso, immaginare complotti non è necessario, perché c’è una spiegazione molto più semplice: quando i leader politici minacciano di sfondare i limiti di bilancio cresce il timore che i nostri oltre 2.000 miliardi di debito pubblico non saranno ripagati, per cui i possessori dei BTP (Buoni del tesoro pluriennali) cercano di disfarsene anche a un prezzo più basso. Il viceversa accade quando invece le prospettive di restituzione si fanno più rosee. Che queste considerazioni siano tra le prime con cui occorre fare i conti al momento della nascita di un nuovo governo e della stesura del suo programma è certamente poco piacevole. Vorremmo poter progettare liberamente migliorie per la scuola, rafforzamenti della sanità, estensioni delle protezioni per i più deboli. Ma **l’importanza di mantenere un prudente equilibrio di bilancio è un dato di realtà per un paese sovra-indebitato** (come le sventure economico-finanziarie dell’Argentina continuano ad insegnare). Ma ora, se il nuovo governo dovesse farcela a partire, **cosa dovremmo aspettarci sul fronte della finanza pubblica?** Non parlerò tanto del fronte interno, dove c’è il problema che il rallentamento dell’attività economica porterà minori entrate fiscali e maggiori esborsi per cassa integrazione e altri interventi. Parlerò piuttosto del fronte esterno, da cui potrebbero arrivare due aiuti: in primo luogo **spread più bassi**, come si è visto in questi giorni in cui per la prima volta il tasso sui Buoni del Tesoro decennali è sceso sotto l’1%; in secondo luogo – si dice – una maggiore flessibilità della nuova Commissione Europea nei confronti dei Paesi più in difficoltà, tra cui l’Italia, soprattutto se guidati da governi collaborativi: in soldoni, se anche spendessimo una decina di miliardi in più del previsto forse **Ursula von der Leyen** e colleghi chiuderebbero un occhio. **Basta questo per stare tranquilli?** In queste materie occorre avere uno sguardo lungo, che vada oltre l’immediato, l’unico a cui la dialettica politica spesso sembra interessata. Una prima questione è che i tassi di interesse che paghiamo oggi sul nostro debito dipendono dalle condizioni a cui sono stati emessi – uno, due o più anni fa – i titoli oggi esistenti. **Non dobbiamo quindi illuderci che d’ora in poi il debito possa costarci solo 1% all’anno**, sia perché abbiamo un arretrato di emissioni avvenute a tassi più alti (tra cui quelle dei passati 14 mesi, in cui lo spread è stato più vicino ai 300 che ai 200 punti), sia perché la manna di un tasso di interesse negativo (sì, negativo!) sul titolo decennale tedesco, quello che fa da pavimento per tutti gli altri, non potrà continuare all’infinito. La seconda ragione è che se anche all’Italia d’ora in poi venisse consentito di indebitarsi di più, questo debito alla fine resterebbe comunque sulle nostre spalle. **Il vero modo di aiutare l’Italia ad uscire dall’impasse in cui ci siamo cacciati** sarebbe che ad indebitarsi fosse qualcun altro. Se ne parla almeno dal 2011, quando esplose la crisi del debito dei Paesi mediterranei “PIGS” (dove “I” sta per Italia) e le proposte sono state numerose. Del febbraio di quest’anno è quella di creare **un fondo europeo per estinguere a condizioni più**

---

**favorevoli parte del debito dei Paesi membri**, presentata da un gruppo di studiosi della Banca d'Italia, pensata in modo da evitare il timore di tedeschi o olandesi di dover sistematicamente pagare al posto nostro. Il solo fatto di assumere **una certa responsabilità condivisa** alleggerirebbe i tassi, anche perché si ridurrebbe, soprattutto per i Paesi più indebitati, il rischio di improvvise crisi di fiducia che, una volta avviate, tendono ad autoalimentarsi. Pur senza poter qui discutere le varie proposte, credo che esse rappresentino la direzione in cui occorrerà muoversi, anche perché la politica monetaria più di così non potrà fare, mentre **urge un cambio di regole che permetta di spendere di più per far crescere servizi ed occupazione**, senza aumentare il debito direttamente gravante sul Tesoro. Il risultato non lo avremo né oggi né domani. Teniamo presente, però, che una condizione essenziale perché qualcosa del genere possa nascere è l'instaurarsi di un clima di **leale e credibile collaborazione** tra i partner europei, una linea che spero il nuovo governo (qualunque esso sia) intenda perseguire.