



Lo stato della finanza pubblica in Italia

di Angelo Giubileo.

Crisi produttiva e aumento del debito pubblico

In ambito europeo, la situazione di crisi internazionale ha avuto forti ripercussioni sul rapporto debito/PIL dei singoli stati, ed in particolare sui cosiddetti PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna). La crisi ha avuto un impatto negativo così forte che non ha consentito agli stessi stati l'adozione di misure di politica economica anti-cicliche. Ovvero scelte di politica monetaria e fiscale incentivanti la ripresa e quindi la crescita della produzione e dei prezzi al consumo. In questi anni, l'Ue ha completato il percorso di affidare le scelte di politica

monetaria ad un'unica regia, quella della Bce; solo di recente, invece, ha intrapreso il percorso di adottare politiche fiscali comuni, mediante la procedura di adesione e sottoscrizione da parte dei singoli stati membri del cosiddetto Fiscal Compact.

La situazione in Italia, simile a quella già manifestatasi alla fine degli anni '80 e proseguita fino agli inizi degli anni '90, ha indotto i governi nazionali a perseguire politiche non già di riduzione nominale del debito, quanto piuttosto di stabilizzazione del rapporto percentuale debito/PIL. Come allora con il governo Ciampi (1993-94: rapporto in crescita tendenziale tra il 115 e il 120%), si è quindi ritenuto opportuno puntare su un maggiore saldo dell'avanzo primario. L'avanzo primario del bilancio statale è la differenza fra la spesa pubblica e le entrate tributarie e extra-tributarie esclusi gli interessi da pagare sul debito.

In breve, soprattutto nel periodo di maggiore crisi (2011-2015), i governi nazionali si sono impegnati a garantire l'obiettivo, sia pure minimo, di un saldo positivo di bilancio tra entrate ed uscite dello stato, su base annuale, in grado almeno di soddisfare il pagamento annuale degli interessi di debito pubblico in scadenza. Il perseguimento di questo minimo obiettivo, non ha tuttavia evitato, nello stesso periodo, sia la crescita del valore nominale del debito pubblico, da € 1887,9 mld. (1/2011) a € 2.204 mld. (6/2015), sia la crescita del valore percentuale del rapporto debito/PIL, da 118,7% (1/2011) a 136% (6/2015).

Quadro di sintesi della politica monetaria

Agli inizi del 2011, il rapporto debito pubblico/PIL registra nell'area euro (Ue-19) il dato di 85,8%, in tendenziale aumento per l'acuirsi della crisi finanziaria globale innescata dalla crisi USA dei *mutui subprime*. Negli ultimi anni, il dato è cresciuto fino al 92,7% registrato a giugno 2015. Nonostante l'impatto fortemente negativo della crisi sia finanziaria che produttiva, l'euro è stato dunque un fattore determinante in grado di stabilizzare l'economia europea e soprattutto evitare il possibile default degli stati membri con maggiori difficoltà di bilancio (PIIGS).

Si spiega così la funzione centrale svolta dalla BCE negli ultimi anni, in una prima fase (2011-2014) di *austerity* finalizzata essenzialmente all'obiettivo di contenimento e consolidamento del debito - nell'ambito di accordi internazionali (di cambio e scambio commerciali) con le altre aree dell'economia globale - e in una fase, preannunciata a fine 2014 con la prima operazione di *quantitative easing*, di rilancio dell'economia di crescita dell'intera area Ue. Ovvero, l'area politica che attualmente comprende i 28 paesi che hanno aderito al patto costitutivo dell'Unione (Maastricht, 7 febbraio 1992).

Nella prima fase, la BCE ha utilizzato strumenti di finanziamento all'economie in difficoltà mediante i meccanismi previsti dagli strumenti dell'EFSF, ESM e OMT. L'EFSF è un primo fondo salva-stati, sostituito dal luglio 2013 dal nuovo fondo dell'ESM (Meccanismo Europeo di Stabilità). A settembre 2012, il governatore Draghi presenta il programma di OMT concernente l'acquisto, praticamente illimitato, da parte della BCE dei titoli di stato dei paesi dell'euro sui mercati secondari. In concreto, mentre il progetto OMT è servito alla riduzione degli *spread*; l'ESM è servito invece a garantire eventuali piani di salvataggio dal debito, in entrambi i casi dei paesi dell'euro in difficoltà. Due esempi: nel primo caso, è senz'altro l'Italia ad averne beneficiato, considerato che il dato della differenza d'interesse (*spread*) sui titoli di stato a dieci anni BTP/BUND (buoni del Tesoro italiano/tedesco) a novembre 2011 (avvento del governo Monti) era 552 ed oggi oscilla rispetto a medie di poco superiori a 100 punti base; mentre, nel secondo caso si tratta con ogni evidenza del salvataggio della Grecia, che ad oggi ha ricevuto dall'Ue circa € 240 mld.

In definitiva e sia pure in modo approssimativo, il confronto di questi anni recenti - tra l'andamento negativo del rapporto debito pubblico/PIL dell'area Ue e quello dell'Italia - dimostra con ogni evidenza la maggiore difficoltà della nostra economia produttiva sul piano della concorrenza in ambito globale e quindi sostanzialmente uno scarso livello di competitività. A tale proposito, l'indice dei prezzi al consumo (IFM), nel periodo 2011-2014 registra un dato per l'Italia in media pari a 107,4 punti base, un dato che colloca il nostro paese al 147° posto su un totale di 181 paesi per i quali il dato è stato rilevato (fonte: The world bank).

Quadro di sintesi delle politiche fiscali

In materia di bilancio, sia il patto originario di fondazione dell'Unione Europea (*Maastricht 1992*) che il successivo patto di Stabilità e Crescita europeo (*PSC 1997*), stipulato in vista dell'adozione (1999) e dell'entrata in vigore dell'euro (2002), prevedono che ogni stato che aderisca ai patti rispetti due *vincoli* (o parametri): 1) un rapporto *debito pubblico*/PIL inferiore (<) al 60% o, a seguito e per effetto della crisi, comunque tendente al rientro 2) un disavanzo annuale tra entrate ed uscite (*deficit*) non superiore al 3% del rapporto con il PIL. La regola del debito pubblico opera in un'ottica di bilanci pluriennali degli stati, mentre quella del deficit in un'ottica di bilanci annuali e quindi incide sulla politica fiscale che resta in carico ad ogni singolo governo degli stati nazionali, anche se sotto stretta sorveglianza - sia preventiva e, nelle ipotesi di deficit eccessivo, che correttiva, con l'avvio della relativa procedura d'infrazione (*Edp*) - da parte degli appositi organismi della Commissione e del Consiglio europei.

In tempi di crisi, com'è evidente, le due regole servono soprattutto ad un'esigenza di stabilità, più che di crescita, delle aree di riferimento dell'Unione (Ue-28) e dell'euro (Ue-19). Pertanto, a parte l'introduzione di tante altre nuove regole pattizie, in ordine alla regola del debito, in particolare è stato stipulato il *Six Pack 2011* ed è stato previsto un nuovo obbligo, per gli stati con un rapporto debito/PIL maggiore (>) del 60%, di riduzione ogni anno del 5% ovvero di 1/20 dell'importo totale nel contempo assommato. Inoltre, per quanto attiene più strettamente alla regola del deficit, nel 2012, in vigore dall'1/1/2013, è stato stipulato il patto di *Fiscal Compact*, sottoscritto da tutti i paesi membri tranne il Regno Unito e la Repubblica Ceca. Il patto prevede in particolare l'obbligo del perseguimento del *pareggio di bilancio* (con deroghe minime per quanto riguarda i meccanismi relativi al calcolo del cosiddetto "pareggio strutturale"), ovvero la parità di bilancio tra entrate e uscite annuali dello stato.

Durante gli ultimi anni della crisi, l'Italia ha registrato dati positivi dell'avanzo primario, all'incirca pari, in rapporto al PIL, a: 1,2 (2011); 2,5 (2012); 2,2 (2013); 1,9 (2014). E tuttavia, sia l'aumento già evidenziato del

debito pubblico sia la sostanziale stagnazione del PIL, non hanno consentito ancora all'Italia di uscire dalla crisi. Prova ulteriore di ciò, è l'approvazione parlamentare, in deroga al vincolo introdotto in Costituzione con la legge cost. n. 1/2012, del *rinvio del pareggio di bilancio* al 2017. Infatti, anno per anno, gli avanzi primari registrati sono comunque risultati del tutto insufficienti perfino al pagamento degli interessi sul debito pubblico in scadenza. A tale proposito, basti ad esempio il quadro di sintesi per l'anno 2013 (dati espressi in miliardi di euro), immediatamente prima dell'avvento dell'ultimo governo nazionale, in carica, a guida Renzi (22.2.2014):

PIL 2013	Interessi sul debito 2013	Avanzo primario 2013	Deficit annuale 2013
1607	82,04	34,7	47,34 (2.9%)

La fine della crisi e il rilancio della crescita

Nell'ambito di un sistema di economia globale, la fine della crisi e il rilancio della crescita non possono che essere frutto di patti commerciali di cambio e scambio tra diverse aree economiche del pianeta. Negli anni, qui di maggiore riferimento (2011-2014), la crisi ha prodotto i seguenti dati percentuali di disavanzo, sia in ordine all'incremento di debito pubblico che di deficit:

% Debito pubblico	2011	2012	2013	2014	% Deficit	2011	2012	2013	2014
UE-28	80.9	83.7	85.5	86.8	UE-28	- 4.5	- 4.2	- 3.2	- 2.9

UE-19	85.8	89.1	90.9	91.9	UE-19	- 4.1	- 3.6	-2.9	- 2.4
--------------	------	------	------	------	--------------	-------	-------	------	-------

Pertanto, un quadro di sintesi che evidenzia una tendenziale stabilizzazione del debito. A fronte della quale, è stato ritenuto possibile un cambio d'indirizzo mediante politiche di rilancio della crescita produttiva. Ipotesi - come lo stesso *piano Juncker* d'investimenti per circa € 315 mld, approvato nel giugno scorso – non solo sostenute ma direi piuttosto avallate dalla probabilità di nuovi accordi commerciali.

E comunque sia, la prima manovra (09.03.2015) di *QE* (alleggerimento quantitativo, mediante l'acquisto di titoli di stato dell'eurozona per un investimento di liquidità pari a € 1140 mld ripartito mensilmente e fino alla scadenza di settembre 2016) da parte della BCE ha segnato l'inversione di rotta in vista della possibile ripresa. In effetti, riducendo in genere sia il disavanzo dei singoli stati che i tassi d'interesse, e finalizzando l'abbassamento di questi ultimi all'investimento di risorse finanziarie nei mercati produttivi. Quanto sia servito finora questo meccanismo, i dati sottostanti lo confermano, sia pure parzialmente.

% Debito pubblico	I trimestre 2015	II trimestre 2015	% Deficit	I trimestre 2015	II trimestre 2015
UE-28	88,1	87,8	UE-28	2,5	2,4
UE-19	92,7	92.2	UE-19	2,1	2,0

Rispetto a questi dati tendenziali, sembra facciano ancora eccezione i dati di bilancio dell'Italia, con un debito registrato al II trimestre pari al 136% del PIL; ma, in prospettiva, secondo la previsione della Commissione

europea, con un calo del rapporto del deficit al 2,6% del PIL per l'anno 2015 e addirittura al 2,0% del PIL a fine 2016. Effetti, si potrebbe concludere, delle evidenti e, a quanto inteso dimostrare, necessarie politiche, relative agli anni in esame, di stabilizzazione del debito; e quindi politiche di sostegno all'economie europee.

E tuttavia, a parte le misure d'investimento programmate, ritengo piuttosto che per L'UE la chance maggiore e migliore di crescita risieda in un ennesimo nuovo patto tra governi, ovvero nella prospettiva di un accordo commerciale tra UE e USA, ancora in fase di negoziazione, meglio noto con l'acronimo TTIP (Partenariato trans-atlantico per il commercio e gli investimenti). Accordo che, in pratica, è finalizzato alla creazione di una nuova area di libero scambio tra le due più grandi economie del pianeta.

Salerno, 22 novembre 2015.