

## Debito e crescita

TERENZIO COZZI\*

Con particolare riferimento agli Stati Uniti, *The Economist* (10 settembre 2011, p. 13) raccomanda ai politici di convincere i mercati finanziari della necessità di combinare politiche che mantengano la crescita oggi con misure che porteranno sotto controllo il deficit nel medio periodo. Lo scopo dichiarato è quello di evitare una troppo anticipata decisione di uscire dalle politiche espansive, come avvenne nel 1933 con la conseguenza per gli Stati Uniti della ricaduta in depressione. Bisogna dunque sostenere l'economia oggi, anche con espansione del deficit, creando nel contempo condizioni per il risanamento dei conti pubblici in un tempo ragionevolmente breve, senza però infliggere alla popolazione sofferenze troppo forti.

Il suggerimento dell'*Economist* tiene implicitamente conto di due aspetti sottolineati da Keynes:

- 1) che la politica monetaria espansiva non può bastare, essendo sostanzialmente inefficace in condizioni di grave crisi finanziaria e reale;
- 2) che occorrono politiche fiscali espansive perché, come egli affermava nel corso di una trasmissione radiofonica del 1933 (guarda caso) "*you will never balance the budget through measures which reduce the national income*" (non si può portare il bilancio in pareggio tramite misure che riducono il reddito nazionale).<sup>1</sup>

Porre al primo piano l'obiettivo della crescita, non trascurando quello del risanamento ma cercando di renderlo più agevole e più facilmente sopportabile, dovrebbe essere anche nell'interesse europeo e, sia pure con intensità diverse, alcuni stati avrebbero la possibilità di perseguirlo e dovrebbero essere sollecitati a farlo. Quanto meno per

---

\* Università degli Studi di Torino, email: [terenzio.cozzi@unito.it](mailto:terenzio.cozzi@unito.it).

<sup>1</sup> *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, London, Macmillan, vol. XXI, 1982, p. 149.

evitare la realizzazione della nefasta prospettiva evocata al FMI da Christine Lagarde secondo cui “la crisi del debito può soffocare la ripresa”. Evitare questo esito è anche la principale preoccupazione di Fabrizio Saccomanni che raccomanda maggior gradualità nel processo di riduzione dei debiti.<sup>2</sup>

L’obiettivo della crescita dovrebbe essere secondo soltanto a quello, urgentissimo, dell’ampliamento delle dimensioni del Fondo Europeo per la Stabilità Finanziaria e dell’attuazione di altre misure per il risanamento delle banche e dei mercati finanziari al fine di contrastarne gli eccessi speculativi.

Purtroppo per l’Italia la possibilità di rallentare il processo di risanamento è sostanzialmente preclusa, data la pressante necessità di mettere in sicurezza i conti pubblici a causa dell’elevatezza del debito pubblico e anche della credibilità molto scarsa che i mercati finanziari ormai ci attribuiscono.<sup>3</sup> Dobbiamo quindi ridurre il debito il più rapidamente possibile e lo dobbiamo fare, non solo per ragioni di immagine, realizzando ancora più consistenti aumenti dell’avanzo primario nel bilancio delle PA. L’obbligatoria (e molto tardiva) intensificazione della lotta all’evasione fiscale potrà dare un contributo molto importante in prospettiva ma non sufficiente nell’immediato e, in ogni caso, di dimensioni incerte.

A proposito della versione di inizio agosto dell’appena approvata manovra che mira al pareggio del bilancio nel 2013, Ignazio Visco ha affermato che: “rallenterà la crescita ma non ha alternative”.<sup>4</sup> Ma la crescita già molto debole e in via di ulteriore riduzione rende il risanamento particolarmente difficile e doloroso. Bisogna quindi intervenire con misure che salvaguardino la tenuta dei conti pubblici e nel contempo provvedano ad aumentare complessivamente le risorse da utilizzare per stimolare la crescita, oltre che per migliorare l’avanzo

---

<sup>2</sup> Intervento alla Triffin International Foundation, da notizie di stampa, 5 ottobre 2011.

<sup>3</sup> La prova più evidente della scarsa credibilità è data dall’elevatezza degli spread tra i rendimenti dei BTP decennali e quelli dei bund tedeschi, ormai ben superiore anche a quella degli analoghi titoli spagnoli.

<sup>4</sup> *Audizione preliminare sul decreto legge 13 agosto 2011*, n. 138, Senato della Repubblica, 30 agosto 2011, p. 13.

primario. A tal fine è importante riconsiderare la composizione di entrate e spese.

Ci può essere di ausilio ricordare alcuni aspetti delle teorie della crescita che, sia pure con diversa enfasi, mettono in luce l'intreccio tra fattori che la favoriscono e quelli che la ostacolano e quindi considerano i collegamenti dell'uno o dell'altro tipo che si stabiliscono tra accumulazione, distribuzione, progresso tecnico, efficienza e produttività, risparmio, investimenti e domanda globale, ecc.

La connessione tra crescita e distribuzione del reddito è al centro del messaggio degli economisti classici, in particolare di Ricardo. I profitti stimolano la crescita e i salari sono i costi necessari per l'ottenimento della produzione e, in definitiva, per la realizzazione della crescita. Queste remunerazioni sono fisiologiche, al contrario delle rendite che hanno l'effetto patologico di frenare la crescita.

Il fisco italiano grava in gran parte sui lavoratori e sulle imprese mentre privilegia gli immobili e le rendite finanziarie oltre che, anche a causa dell'elevata evasione, quelle che derivano da ostacoli all'operare della concorrenza.

Appare dunque opportuno ridurre il prelievo sui lavoratori (di quello sulle imprese si dirà più avanti) spostando parte non trascurabile del peso della tassazione sulle rendite, in particolare su quelle immobiliari che possono essere colpite in tempi relativamente brevi. Per le rendite da titoli di stato è forse opportuno procedere un po' più gradualmente date le attuali difficoltà dei mercati senza però rinviare ogni decisione a un futuro molto lontano. Naturalmente, va sottolineato che il peso delle rendite finanziarie deve innanzitutto calare per effetto di una rapida riduzione del debito e, in una prospettiva sperabilmente non troppo lontana, anche per effetto dell'introduzione degli *eurobond* che, come ha illustrato Alberto Quadrio Curzio, oltre ad altri effetti benefici dovrebbero consentire un allentamento dei tassi di interesse.

La riduzione del costo del lavoro che si può ottenere con i descritti cambiamenti del mix impositivo farà migliorare le condizioni di competitività, probabilmente non di molto all'inizio ma in misura crescente in seguito. Altri miglioramenti possono essere attesi dal contrasto a quella congerie di rendite che derivano da inefficienze di

natura istituzionale oltre che da ostacoli all'operare della concorrenza. Per contrastarle, più che misure fiscali servono decisioni legislative e interventi di carattere microeconomico. Tra l'altro, queste politiche hanno il vantaggio di costare molto poco in termini di risorse da impiegare, ma promettono benefici molto rilevanti per l'allentamento di molti freni allo svolgimento dell'attività produttiva e per lo stimolo duraturo alla competitività, all'innovazione e alla crescita.

Si pensi al problema della enorme inefficienza della giustizia civile, che si traduce nella lunghezza insopportabile dei processi, e all'effetto paralizzante sulle decisioni imprenditoriali per l'incertezza che ne deriva. Il governatore Draghi ha denunciato questo "fattore potente di attrito nel funzionamento dell'economia" e ha stimato che "la perdita annua di prodotto attribuibile ai difetti della nostra giustizia civile potrebbe giungere a un punto percentuale".<sup>5</sup>

Pastoie burocratiche, incertezze e ritardi hanno effetti pesantemente negativi sulla nascita di nuove imprese e sugli investimenti diretti dall'estero che, non a caso, pongono l'Italia agli ultimi posti rispetto a tutti i nostri concorrenti. Giocano a nostro sfavore non solo la lunghezza e i costi delle procedure per iniziare e per svolgere l'attività produttiva ma anche i rischi connessi con la diffusa presenza della criminalità organizzata in molta parte del territorio del nostro paese.

Rendite molto rilevanti, da contrastare efficacemente per migliorare il potenziale di crescita, sono quelle che trovano origine in restrizioni della concorrenza di natura regolamentare e/o istituzionale. Vanno liberalizzati, abolendo numerose disposizioni e regolamentazioni, molti servizi, da quelli professionali a quelli commerciali e di trasporto. Il guadagno di efficienza beneficerebbe i consumatori e avrebbe effetti molto positivi sulla produttività totale e sulla remunerazione dei fattori la cui debole crescita causa quella stentata del nostro sistema economico.

Tutte le teorie della crescita denunciano gli effetti nefasti degli sprechi, condannati dai classici come lavoro improduttivo e dalle altre teorie come risorse mal utilizzate. È necessario riattivare la *spending review* promossa da Tommaso Padoa-Schioppa al fine di valutare

---

<sup>5</sup> Assemblea ordinaria dei partecipanti, *Considerazioni finali*, 31 maggio 2011, p. 12.

l'adeguatezza e i risultati delle singole spese, riconsiderandone le priorità nell'attribuzione di risorse, superando il principio della spesa storica che da sempre ha condizionato ogni decisione. Il risparmio di risorse che ne deriverebbe, ad esempio eliminando molti inefficienti trasferimenti alle imprese o ricontrattando i prezzi troppo elevati che le amministrazioni pagano per molte forniture, dovrebbe essere utilizzato per sostenere gli investimenti e la ricerca.

Un occhio attento dovrebbe anche essere riservato alla valutazione dei moltiplicatori delle singole spese, allo scopo di non penalizzare troppo quelle che li hanno elevati e quindi tali da dare un buon sostegno alla domanda globale.<sup>6</sup> Dalle teorie della crescita di parte neo-keynesiana e neoclassica messe assieme, appare evidente come sia particolarmente opportuno il sostegno della domanda che serve anche a far migliorare la qualità dei fattori produttivi e quindi le condizioni dell'offerta. Questo avviene in massimo grado con le spese per investimenti in capitale umano e in infrastrutture.

Essenziali diventano quindi gli investimenti per il potenziamento del sistema dell'istruzione a livello universitario ma non solo. Lo sostiene da tempo, con particolare insistenza, la Banca d'Italia che continua anche a ricordare, per quel che riguarda le infrastrutture, che occorre attuare i progetti che beneficiano di contributi europei che, non essendo ancora stati utilizzati, sono disponibili per ben 23 miliardi. È anche sperabile che altre risorse per investimenti infrastrutturali possano provenire dall'introduzione degli *eurobond*. Inoltre, occorre provvedere affinché possano finalmente passare alla fase realizzativa gli investimenti concordati con l'ANAS dalla principale società concessionaria autostradale che sono da troppo tempo bloccati da una serie di ostacoli da eliminare al più presto.

---

<sup>6</sup> A tal proposito dovrebbero essere riconsiderate molte delle critiche rivolte alla sostanziale (ma non ben valutata in tutti gli aspetti) inefficacia della notevolissima espansione della spesa pubblica negli Stati Uniti. Buona parte di tale spesa è andata a coprire perdite realizzate da banche e istituzioni finanziarie. Ha certamente evitato il peggio, vale a dire il collasso del sistema finanziario e dei pagamenti e le conseguenze disastrose che ne sarebbero derivate. Ma, ovviamente, questa spesa non si è tradotta in domanda aggiuntiva e non ha quindi messo in moto alcun processo di moltiplicazione dei redditi.

Ovviamente, per la realizzazione di questi programmi – oltre che per potenziare quelli per la riduzione della tassazione sul lavoro e sui profitti, con particolare riguardo per quelli reinvestiti in ricerca, innovazione e per l'introduzione delle tecnologie più avanzate – occorrono risorse da trovare senza compromettere i deficit di bilancio e con la preoccupazione di renderne minimo l'effetto depressivo.

Un'imposta patrimoniale ordinaria, con un'aliquota relativamente bassa ma applicata su tutta la ricchezza<sup>7</sup> personale e su quella delle finanziarie di partecipazioni, fatta salva l'esenzione per patrimoni al di sotto di certi livelli, mi sembra possa essere valutata positivamente per diverse ragioni. Innanzitutto sotto il profilo dell'equità perché la distribuzione dei patrimoni è ancora più sperequata di quella dei redditi. Poi perché, come si può dedurre sulla scorta di un'estensione dai redditi ai patrimoni della teoria neokeynesiana della distribuzione, il prelievo sulle ricchezze piuttosto elevate dovrebbe ridurre di molto la domanda. Tra l'altro, l'effetto di scoraggiamento delle decisioni di investimento dovrebbe essere praticamente nullo per l'esiguità dell'aliquota che, come continua ad affermare Warren Buffet, non ha mai indotto alcun investitore a uscire dal mercato. Un'affermazione che dovrebbe tranquillizzare coloro che temono massicce fughe di capitali all'estero.

Sbloccare l'economia italiana, riavviarne e irrobustirne la crescita è del tutto possibile ma richiede grande determinazione e tempi non brevissimi. Ho cercato di suggerire misure di carattere strutturale, molte delle quali non promettono nell'immediato grandi risultati ma sembrano destinate ad avere impatto sempre maggiore nel periodo medio-lungo. Proprio per questo sono particolarmente urgenti.

---

<sup>7</sup> Per ragioni di urgenza, si potrebbe iniziare dall'imposta sulla ricchezza immobiliare reintroducendo l'ICI o qualcosa di simile.