

Il debito pubblico italiano cento anni dopo

GIUSEPPE CANULLO e PAOLO PETTENATI

Il rapporto fra debito pubblico e prodotto interno lordo ha superato ampiamente quota 100 in quattro occasioni della storia italiana dall'unità a oggi: alla fine del secolo scorso, in corrispondenza delle due guerre mondiali e in quest'ultimo decennio (Figura 1). Il rientro dopo i due periodi bellici è stato reso possibile da una forte inflazione che ha distrutto in pochissimo tempo il valore reale del debito. Questa politica oggi non è ovviamente perseguibile e il rientro dovrà avvenire in un ambiente di stabilità dei prezzi e di politica di bilancio rigorosa. La strada può apparire difficile da percorrere in tempi relativamente brevi, ma esiste un importante precedente storico nel periodo del decollo dell'economia italiana, tra la fine del secolo scorso e l'inizio della prima guerra mondiale.

Il piano Ciampi

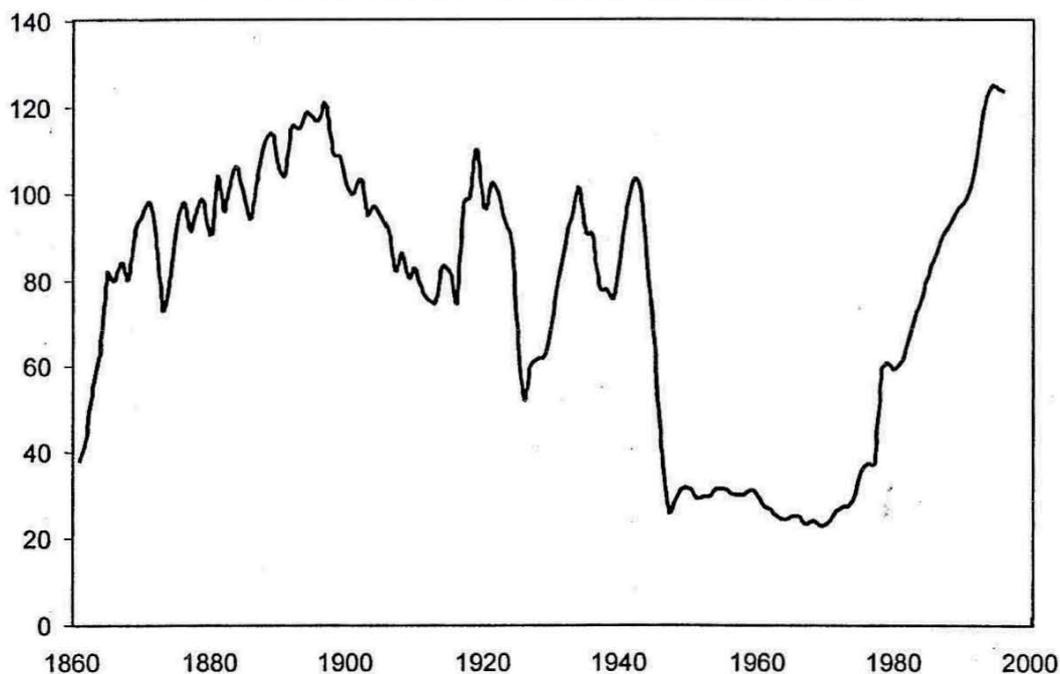
Il piano di riduzione del rapporto debito/Pil presentato dal Ministro del Tesoro Ciampi prevede il raggiungimento di quota 60% per il 2009 secondo una prima ipotesi ottimista (tasso di crescita del Pil a prezzi correnti pari al 4,5%, costo medio del debito 5%, avanzo primario pari al 5,5% del Pil e introiti da privatizzazioni destinati alla riduzione del debito) oppure per il 2015, nella sfortunata ipotesi di una crescita del Pil nominale al 3,5% e di un costo del debito al 6%.

Non vi è dubbio che questo piano di rientro in 12-18 anni costituirà un forte vincolo per la politica economica italiana. È dunque estremamente importante verificarne la sostenibilità, tenendo conto

□ Università di Ancona, Dipartimento di economia, Ancona.

FIGURA 1

IL RAPPORTO DEBITO/PIL NELLA STORIA ITALIANA



Fonti: Per il Pil, Rossi, Sorgato e Toniolo (1992) e ISTAT (1997); per il debito, fino al 1980 Spinelli e Fratianni (1991); anni successivi Banca d'Italia.

che le critiche alle quali il piano è stato sottoposto riguardano in modo particolare quattro aspetti:

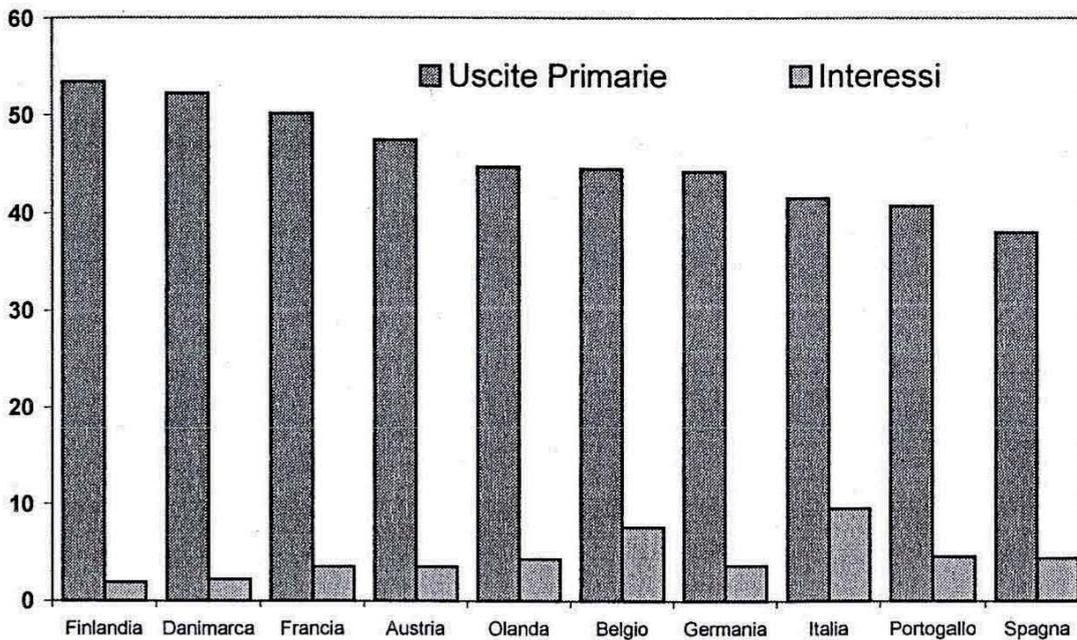
1. si ritiene difficile ridurre la spesa complessiva delle Amministrazioni Pubbliche (AP), che nel 1997 ha superato il 51% del Pil;
2. si ritiene impossibile mantenere a lungo l'avanzo primario delle AP (entrate meno spese al netto degli interessi) al livello del 5,5% previsto dal piano, limitando tra l'altro la sovranità del Parlamento;
3. si sostiene che mancano precedenti storici di drastiche riduzioni del peso del debito senza iperinflazione o consolidamento;
4. la previsione del tasso di crescita del Pil nominale pari al 4,5% è giudicata ottimistica, in particolare perché presuppone una crescita reale troppo elevata.

Alla prima critica si può obiettare che la caratteristica peculiare dei conti pubblici italiani è oggi rappresentata dal livello particolarmente elevato della spesa per interessi in relazione al Pil, mentre le altre spese (che chiameremo primarie) sono a un livello notevolmente

inferiore a quello di gran parte degli altri paesi europei (Figura 2). Ne consegue che nei prossimi anni la sola caduta dei tassi di interesse, che si è già verificata e che presumibilmente continuerà in futuro, determinerà per inerzia una progressiva riduzione del costo medio del debito, della spesa pubblica complessiva e quindi, a parità di pressione fiscale, dell'indebitamento netto delle AP. Anche il rapporto debito/Pil è perciò destinato a scendere senza che sia necessario ridurre le spese primarie o aumentare la pressione fiscale.

FIGURA 2

SPESA PUBBLICA IN RAPPORTO AL PIL
Anno 1997



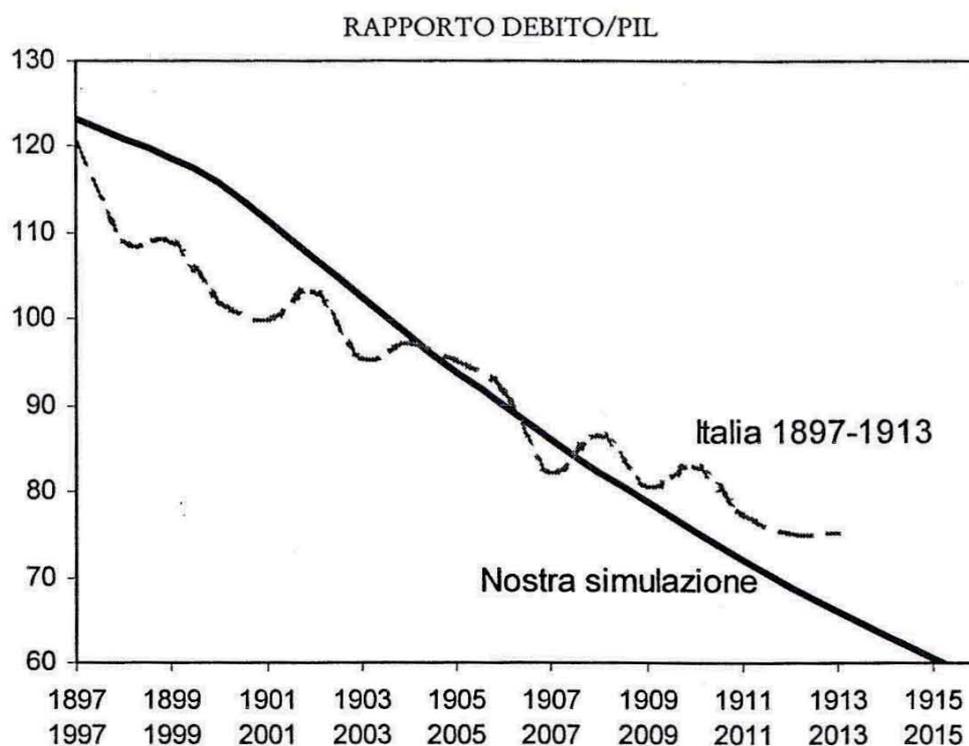
Fonte: OECD (1997).

Un piano di rientro più morbido

Alla seconda critica si può rispondere con una simulazione (Figura 3) secondo la quale il rapporto debito/Pil scenderebbe sotto quota 100 nel 2004 e a quota 60 nel 2015. In questa simulazione¹ l'avanzo

¹ La formula utilizzata per la simulazione è la seguente:

FIGURA 3



Fonti: Spinelli e Fratianni (1991); Rossi, Sorgato e Toniolo (1992); ISTAT (1997).

	Valori medi (in %)	
	1897-1913	1997-2015
Pil nominale	4,2	4,5
Inflazione	1,4	
Pil reale	2,9	
Tasso di interesse	4,2	5,5
Avanzo primario/Pil	3,4	4,7

primario rimarrebbe per sette anni al 5,5% (o al 5% se si considerano le privatizzazioni programmate) come nel piano Ciampi, mentre il costo medio del debito (i) scenderebbe dal 7,8% nel 1997 al 5,5% nel 2001 e la spesa per interessi sul Pil scenderebbe gradualmente dal 9,6%

$$1) \quad \Delta b = d - b_{t-1} (\pi + y)$$

$$2) \quad d = i b_{t-1} - a$$

da cui:

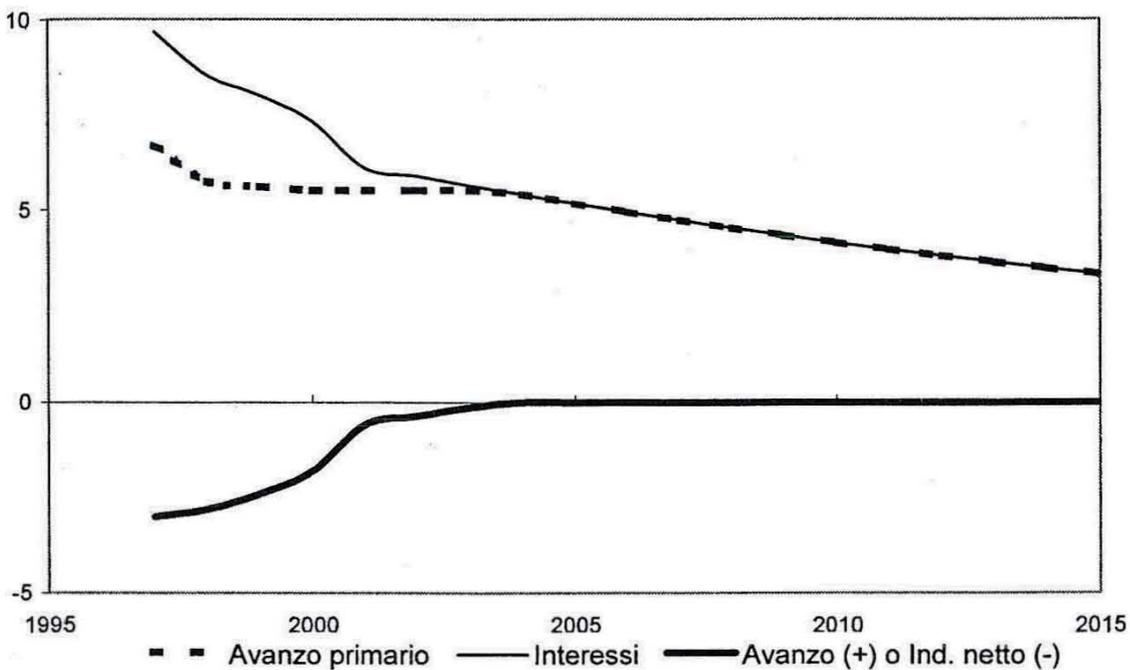
$$3) \quad \Delta b = b_{t-1} (i - \pi - y) - a$$

dove b = rapporto debito/Pil; Δb = variazione assoluta di b ; d = indebitamento netto delle AP in rapporto al Pil; y = tasso di crescita del Pil reale; π = tasso di inflazione; i = costo medio del debito (tasso di interesse); a = avanzo primario in rapporto al Pil.

del 1997 al 5,5% del 2004, portando così l'indebitamento netto a zero. Se a partire dal 2004 si mantenesse il bilancio in pareggio invece di portarlo in attivo come previsto nell'ipotesi del Tesoro, l'ulteriore riduzione della spesa per interessi sul Pil, determinata dalla caduta del rapporto debito/Pil, consentirebbe di far scendere proporzionalmente l'avanzo primario, attraverso ad esempio un allentamento della pressione fiscale. Nel 2015, con un costo medio del debito fermo al 5,5% e un rapporto debito/Pil finalmente approdato al 60%, si avrebbe la seguente configurazione: spesa per interessi pari al 3,3% del Pil, spese primarie 41,5%, entrate 44,8%, indebitamento netto pari a zero e un avanzo primario pari alla spesa per interessi (vedi Figura 4a).

FIGURA 4A

DINAMICA DEL BILANCIO PUBBLICO IN RAPPORTO AL PIL: 1997-2015



Fonte: Nostra simulazione.

Va tuttavia rilevato che con un indebitamento netto (d) uguale a zero anche il rapporto debito/Pil (b) tenderebbe progressivamente a zero. Se si decidesse invece di mantenere b al 60% stabilito dal Trattato di Maastricht e se si continuasse a ipotizzare una crescita del Pil nominale ($\pi + y$) pari al 4,5%, l'indebitamento netto (d) potrebbe es-

sere portato al 2,7%² e quindi le entrate della PA in rapporto al Pil potrebbero essere ridotte al 42.1% oppure potrebbero essere aumentate le spese primarie.

Un precedente storico: il circolo virtuoso dell'età giolittiana 1897-1913

Per quanto riguarda la presunta mancanza di precedenti storici di una drastica caduta del rapporto debito/Pil in assenza di inflazione o di forte sviluppo, si può osservare che un percorso di rientro come quello da noi proposto assomiglia in modo straordinario a quello realizzato esattamente un secolo fa in Italia dai governi del periodo giolittiano, da Rudinì a Luzzatti (Figura 3). Anche allora l'avanzo primario rimase per otto anni attorno al 5% per poi scendere gradualmente a zero, consentendo una riduzione delle entrate e un aumento delle spese primarie (Figura 4b). Il processo fu favorito soprattutto dalla riduzione della spesa per interessi, dovuta sia a un andamento decrescente dei tassi internazionali sia alla diminuzione del rapporto debito/Pil.³ La prima guerra mondiale interruppe poi bruscamente il processo di rientro. Va sottolineato che i tassi di crescita reale e i tassi d'inflazione dell'epoca giolittiana non si discostano molto da quelli che si ipotizzano oggi. Né d'altra parte la politica di bilancio restrittiva attuata impedì all'Italia il decollo economico che era stato inseguito vanamente sin dai tempi dell'unità.

Tasso di sviluppo e disoccupazione

Alla quarta critica, avanzata da Alberto Alesina della Harvard University (*Corriere della Sera* del 26/1/98), secondo il quale l'ipotesi di una crescita reale del 2,5%, implicita nel piano Ciampi, «non sta né in cielo né in terra, tenuto conto che la Banca Centrale Europea farà una

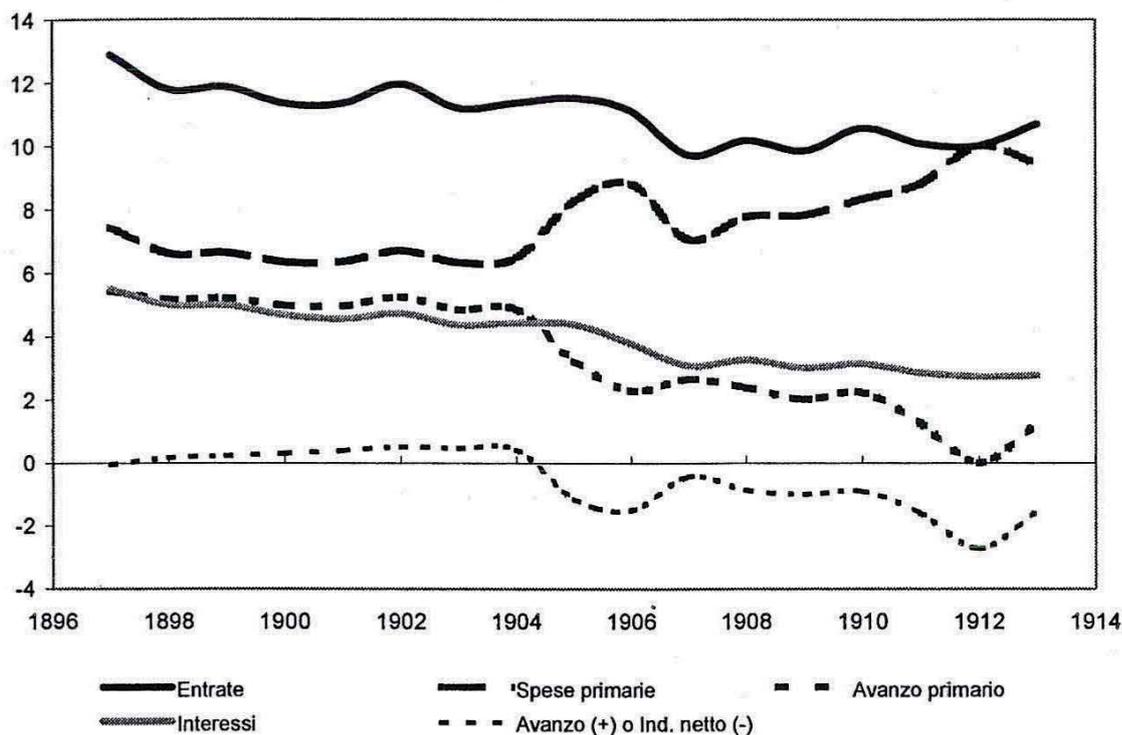
² Dall'equazione 1 della nota 1, infatti, ponendo $\Delta b = 0$, $(\pi + y) = 4,5\%$ e $b = 0,6$ si ottiene $d = 2,7\%$.

³ Vedi Musu (1998, cap. 4).

politica di grande rigore», si può obiettare che l'economia tedesca negli ultimi dieci anni è cresciuta mediamente al 2,6% e che le previsioni OCSE per il 1998 danno l'aumento del Pil della Germania e dell'Unione Europea al 2,9%. D'altra parte un'UE con conti risanati, inflazione sotto controllo e alta disoccupazione non potrà negare spazio alla crescita reale.

FIGURA 4B

DINAMICA DEL BILANCIO PUBBLICO IN RAPPORTO AL PIL: 1897-1913



Fonti: Spinelli e Fratianni (1991); Rossi, Sorgato e Toniolo (1992).

Il rientro appare quindi economicamente e socialmente sostenibile. Si può infatti osservare che con una crescita del Pil reale del 2,5% e un incremento della produttività dell'ordine del 2%, l'occupazione aumenterebbe dello 0,5% all'anno. Considerato che la popolazione e le forze di lavoro non dovrebbero subire variazioni di rilievo, si avrebbe un dimezzamento del tasso di disoccupazione nell'arco di circa 12 anni.

In conclusione, la nostra variante al piano Ciampi, basata sulla graduale riduzione dell'avanzo primario dal 5,5% al 3,3% del Pil e sul conseguente pareggio dei conti pubblici entro il 2004, come previsto

peraltro dal Patto di stabilità, è tutt'altro che irrealistica ed è confortata dall'esperienza storica, anche se, nei primi anni, non consente alcun allentamento sostanziale della politica di rigore.

Lo scenario qui delineato non esclude naturalmente l'esigenza di riforme strutturali del settore pubblico e di altri settori cruciali dell'economia italiana. Si tratterebbe comunque di riforme tese più a ridurre la disoccupazione e a migliorare gli aspetti qualitativi e funzionali della società che a far quadrare i conti del paese.

BIBLIOGRAFIA

- BANCA D'ITALIA, *Relazione del Governatore*, vari anni.
- CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA (1997), *Previsioni dell'economia italiana*, n. 2, dicembre.
- FONDAZIONE EINAUDI (1992), *Il disavanzo pubblico in Italia: natura strutturale e politiche di rientro*, il Mulino, Bologna.
- ISPE (1997), *La manovra di bilancio del Governo per il 1998*, documento di lavoro n. 68, dicembre.
- ISTAT (1997), *Contabilità Nazionale*, Tomo 1, Roma.
- ISTITUTO UGO LA MALFA (1997), *L'Unione monetaria ed il futuro dell'Europa*, Roma.
- MINISTERO DEL TESORO (1988), *Il debito pubblico in Italia, 1861-1987*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma.
- MINISTERO DEL TESORO (1997), *Documento di programmazione economica-finanziaria per gli anni 1998-2000*, Roma.
- MINISTERO DEL TESORO (1997), *Italian Convergence Program*, Roma.
- MODIGLIANI F. e F. PADOA-SCHIOPPA KOSTORIS (1998), *Sostenibilità e solvibilità del debito pubblico in Italia*, il Mulino, Bologna.
- MUSU I. (1998), *Il debito pubblico*, il Mulino, Bologna.
- OECD (1997), *Economic Outlook*, no. 62, December.
- PASINETTI L.L. (1998), "The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht 'parameter'", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 22, pp. 103-16.
- ROSSI N., A. SORGATO e G. TONIOLO (1992), "Italian historical statistics: 1890-1990", Università di Venezia, *Working Paper*, no. 40.
- SPINELLI F. e M. FRATIANNI (1991), *Storia monetaria d'Italia*, Mondadori, Milano.
- VISAGGIO M. (1997), *Politiche di bilancio e debito pubblico*, NIS, Roma.