

DEBITO

IL MOSTRO PUÒ DIVORARCI

PIÙ SPESA E MENO TASSE: SLOGAN POPULISTI. PER GLI INTERVENTI STRUTTURALI OCCORRE SAPERE COME FINANZIARLI. IL MANTRA È LA SOSTENIBILITÀ DEL SISTEMA

COLLOQUIO CON **ROBERTO TAMBORINI** DI **GLORIA RIVA**



Un'estate di campagna elettorale è una pessima notizia per l'economia italiana. Roberto Tamborini, professore di Economia all'Università di Trento, cosa ci attende?

«Quando cade un governo l'aumento dello spread, ovvero la differenza fra il rendimento dei titoli di Stato decennali della Germania e quelli dell'Italia, è sempre da mettere in conto perché l'instabilità politica è uno dei fattori che gli investitori guardano per determinare le capacità di un Paese di onorare il debito. Dobbiamo stare alerta, perché l'alto debito pubblico ci porta ad essere come un cardiopatico a cui si alza la pressione».

Abbiamo le giuste medicine?

«Serve un buon Pronto soccorso e una terapia di lungo corso. La Banca centrale europea, insieme al rialzo di mezzo punto dei tassi, ha inaugurato lo scudo antispread, ovvero il nostro Pronto soccorso, che tuttavia non è di facile utilizzo perché i più stabili Paesi del Nord non lo vedono di buon occhio. Temono che i Paesi deboli, accecati dalla possibilità di accedere allo scudo, si lancino su una politica economica espansiva e insostenibile».

E la seconda medicina?

«I Paesi finanziariamente più esposti, Italia in testa, si devo-

no comportare in modo responsabile. E tutti si domandano se il governo che verrà sarà consapevole di questo quadro che, oltre ad avere dei fondamenti ragionevoli, è usato dagli investitori internazionali per investire o disinvestire nei nostri Btpi».

Dunque, l'Italia si salverà se avrà un governo capace di garantire la sostenibilità del debito. La Lega ha già detto che punterà sulla riforma della legge Fornero per abbassare l'età pensionabile e sul condono fiscale. Va bene così?

«Spendere molto e tassare poco: è una formula elettoralmente vincente e in linea con la tradizionale politica del centro-destra. D'altra parte il copyright del populismo ce l'ha il centro-destra. Un programma che parla solo di spese e non di come si intende sostenerle non offre garanzie agli investitori internazionali».

Quindi, realisticamente, i politici dovrebbero dire agli italiani che i sacrifici - per sopravvivere all'inflazione e alla recessione dietro l'angolo - non sono finiti?

«I tempi dell'austerità non torneranno più, perché abbiamo capito che il debito pubbli-



Gloria Riva
Giornalista



Roberto Tamborini
e, a sinistra,
la sede
della Banca
centrale
europea a
Francoforte

co può essere reso sostenibile anche con l'esecuzione efficace e accurata del Pnrr, che garantisce crescita economica e gettito fiscale. Se poi riuscissimo anche a far pagare le tasse, allora il debito pubblico comincerebbe a ridursi».

Dunque, quale dovrebbe essere un programma di politica economica credibile?

«Serve agire tenendo a mente i fondamentali della sostenibilità, che sono un metro di misura per gli investitori internazionali. Punto primo: c'è da garantire affidabilità e rigore alle finanze pubbliche e per questo occorre una sana distinzione tra i provvedimenti transitori e quelli strutturali. I primi servono a stabilizzare l'economia se c'è una recessione, mentre quelli strutturali - ovvero riforma delle pensioni, sanità, istruzione, sicurezza - vanno toccati a condizione che ci sia un piano fiscale per definire con quali entrate si intende finanziarli. Secondo punto: le spese strutturali a lungo termine devono essere assorbite con aumenti strutturali del gettito, garantiti da una maggiore crescita, da un'imposizione fiscale adeguata, lotta all'evasione, riforma del fisco e, nel breve periodo, una buona capacità tecnica di combinare la crescita dell'inflazione e quella dei tassi di interesse».

Quindi la crescita dell'inflazione non è un male assoluto?

«La sostenibilità del debito dipende dalla crescita nominale,

ovvero la crescita reale più l'inflazione che, quanto più è al di sopra del tasso d'interesse che paga lo Stato sui Btp, tanto più è favorevole alla riduzione del debito. Mi spiego meglio: il dramma che abbiamo vissuto ai tempi dell'austerità derivava proprio dall'assenza di inflazione perché tutto il peso dell'aggiustamento e della riduzione del debito era sulle spalle della crescita reale, massacrata dall'esigenza di ridurre la spesa pubblica. Se il debito pubblico è sceso dal 155,3 per cento del Pil nel 2020 al 150,4 nel 2021 è grazie alla ripresa post-covid e all'aumento dell'inflazione».

Nel 2021 avevamo uno scudo umano contro l'aumento dello spread: Mario Draghi. Oggi no.

«Questo rende le cose molto complicate. Siamo in una fase di inflazione da costi, perché i prezzi delle materie prime e dell'energia, anche a causa della guerra, sono schizzati verso l'alto. La Bce, che ha fra i suoi compiti quello di tenere sotto controllo il tasso di inflazione, ha avviato piccoli rialzi del tasso di interesse che agisce soprattutto dal lato della domanda aggregata e quindi va a frenare l'attività economica. L'Europa e l'Italia in questo momento non avrebbero tanto bisogno di frenare la domanda, quanto di fermare i prezzi delle materie prime. L'approccio della Bce è comunque graduale e quindi i piccoli aumenti di 0,5 punti percentuali saranno ben assorbiti dalle attività economiche. Ma fronte alla frammentazione degli spread, ovvero alla diversa capacità dei Paesi di reagire alle turbolenze, il numero uno della Bce, Christine Lagarde, ha detto che intende tenerne conto perché la divaricazione dei tassi fra i Paesi rischia di mandare fuori controllo l'intera politica monetaria. Oltre all'acquisto di titoli per stabilizzare i mercati, che proseguirà fino al 2024, la Bce ha introdotto lo scudo antispread».

Per accedervi è necessario rispettare alcune condizioni.

Possiamo rispettarle?

«Le condizioni dello scudo non sono comparabili con l'Omt di Draghi, cioè l'acquisto illimitato di titoli pubblici nei Paesi sotto attacco speculativo che prevedeva la firma di un memorandum of understanding. L'Italia assolve già le quattro condizioni dello scudo antispread: non essere in procedura d'infrazione; non avere squilibri macroeconomici; sostenibilità del debito pubblico; rispetto degli obiettivi del Pnrr».

Tutto bene, dunque?

«Non proprio. L'attivazione dello scudo scatta quando l'alto differenziale dello spread è provocato da un'ingiustificata bizzarria dei mercati, non quando le insostenibili politiche monetarie dei governi fanno preoccupare gli investitori internazionali. La politica fiscale del governo Draghi era attenta alla sostenibilità del debito e non c'era dubbio che ad alzare il differenziale fosse la speculazione finanziaria, mentre proposte come quella lanciata dal leghista Matteo Salvini che non tiene conto del debito monstre italiano fanno aumentare lo spread. È probabile che i falchi e i Paesi rigorosi non accetteranno di aprire l'ombrello antispread per salvare un governo che non ha intenzione di rendere più sostenibile il debito».

© RIPRODUZIONE RISERVATA