

## **Alcune domande frequenti sul debito pubblico**

### **I. Quali sono i rischi di un alto debito pubblico?**

Un alto rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo, specialmente nei paesi con bassi tassi di crescita, fa sì che ci siano maggiori difficoltà nel finanziare la spesa pubblica; la spesa per interessi aumenta. Inoltre, in queste condizioni il rischio di turbolenze sui mercati è più elevato.

Queste possono essere causate da shock esterni: quando avvengono dei fatti che, nel mondo, cambiano la percezione dei rischi (crisi finanziarie, attentati, rivoluzioni tecnologiche), chi ha un debito molto elevato è più in difficoltà, più esposto alla tempesta.

Oppure le turbolenze possono essere dovute a crisi di fiducia nei “fondamentali” del Paese stesso: tutti quei problemi per risolvere i quali abbiamo tante volte invocato “riforme strutturali”.

In un caso e nell'altro, può accadere che aumentino i tassi di interesse: così, il debito diventa più oneroso da finanziare e il suo servizio sottrae ulteriori risorse al bilancio pubblico. Nei casi estremi, gli interessi possono essere così elevati da diventare insostenibili fino a causare la necessità di un salvataggio da parte di altri paesi o istituzioni internazionali (come il Fondo monetario internazionale), con conseguenti clausole e condizioni imposte, oppure a un vero e proprio fallimento sovrano.

In quest'ultimo caso, i titoli di debito non producono più i rendimenti attesi dalle persone che li detengono; i creditori “interni” (le persone che posseggono titoli di Stato) vengono tendenzialmente penalizzati ancor più di quelli esteri; la pubblica amministrazione ha difficoltà a pagare stipendi e pensioni. Ma anche le imprese del settore privato soffrono, perché in qualche misura anche il loro accesso al credito è legato alla credibilità del loro Paese.

### **2. Ci sono nazioni con un alto debito pubblico in cui tutto sembra andare benone, il Giappone o gli Usa, ad esempio; perché non possiamo farlo anche noi?**

Stiamo parlando di economie molto differenti, con livelli di produttività, innovazione e tassi di crescita ben differenti dai nostri; per quanto altamente indebitate, i loro fondamentali economici sono tali da permetter loro di poter detenere tale debito a costi contenuti. In particolare, negli Stati Uniti il rapporto tra debito e Pil (circa 105 per cento) è molto inferiore a quello italiano, che supera il 131 per cento. L'Italia è un Paese in declino sotto il profilo demografico e che da anni non conosce una crescita economica robusta; la

produttività ristagna e l'elevato debito esistente drena consistenti risorse (oltre 60 miliardi di euro l'anno). Inoltre i tassi di crescita del paese sono modesti anche nelle fasi espansive del ciclo economico. Questo fa sì che i mercati (i nostri "creditori") percepiscano un rischio maggiore.

### **3. "Al debito pubblico corrisponde un credito privato" di chi ha acquistato titoli di Stato. Cosa c'è di male? Le due cose non si compensano?**

Senza altro: a ogni debito corrisponde un credito, e a ogni debitore corrisponde un creditore. Nel caso del debito pubblico, il debitore è lo Stato mentre i creditori sono tutti coloro – famiglie e istituzioni finanziarie, italiane e straniere – che hanno acquistato titoli del debito pubblico. Esattamente come nel settore privato, se il debitore non è in grado di ripagare i propri debiti, il creditore perderà parte o tutto quanto gli è dovuto. Conseguentemente, se lo Stato non è in grado di ripagare il debito, a farne le spese saranno due volte i cittadini: in prima battuta come risparmiatori, e poi come contribuenti. Uno Stato che non paga i propri debiti perde l'accesso ai mercati: è difficile che trovi chi gli presta soldi, e chi lo fa richiede un interesse molto elevato. Per questa ragione è assai probabile che quello Stato si trovi a mettere in atto politiche molto dure: a ridurre drasticamente le proprie spese (per esempio, gli stipendi dei suoi dipendenti o le pensioni) oppure ad alzare le tasse.

### **4. Non basterebbe tornare a una "moneta sovrana" per eliminare il problema del debito? Non sarebbe allora possibile rifinanziarlo all'infinito?**

Se l'Italia uscisse dall'euro, il rischio di denominazione del debito pubblico diverrebbe certezza. In altre parole, i vecchi titoli di Stato verrebbero convertiti in Lire. Il valore di quei titoli crollerebbe, con gravi perdite per chi li detiene (inclusi i risparmiatori).

È vero che una volta fuori dall'euro quei titoli potrebbero essere acquistati dalla Banca d'Italia; ma questo aumenterebbe velocemente la quantità della nuova moneta nazionale in circolazione, riducendone il valore. Si avvierebbe un percorso verso la iper-inflazione che presto occorrerebbe fermare con una forte stretta monetaria e di bilancio: il contrario cioè dell'obiettivo dichiarato con l'uscita.

Un'elevata inflazione, infatti, riduce certamente l'onere del debito, ma implica anche una riduzione del potere d'acquisto dei salari, con effetti particolarmente gravi per i lavoratori con bassi redditi.

Troppo spesso si dimentica che l'Italia ha vissuto anni di iperinflazione e che solo la ferma volontà di separare le scelte di politica fiscale da quelle di politica monetaria (il c.d. "divorzio Tesoro-Bankitalia") hanno permesso, nel tempo, di avviare quel percorso di credibilità che ci ha permesso di ridurre drasticamente l'inflazione e di entrare in un'area monetaria comune con altri paesi.