

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

E a sorpresa Berlino elegge l'Italia come miglior gestore del debito

Per la terza volta in un triennio l'Italia viene promossa quale virtuoso gestore del debito pubblico, ma quest'anno c'è una novità: l'Italia vince l'Oscar e si colloca in cima alla classifica quale unico Paese europeo che rispetti i parametri di Maastricht, con un rapporto debito/pil al 57%. La medaglia proviene da Berlino. Non è fantafinanza, non è illusione ottica: è pura evidenza matematica e porta una firma tedesca. Non la firma di Merkel, Schäuble o Weidmann, bensì quella altamente blasonata della Stiftung Marktwirtschaft, una prestigiosa fondazione berlinese di studi economici attiva da oltre un trentennio. Da qualche anno la fondazione ha preso la buona abitudine di rappresentare la realtà al di là delle convenzioni e di apprezzare il grado di sostenibilità a lungo termine dei debiti pubblici. Lo ha fatto e lo fa calcolando una fondamentale variabile data dal debito implicito, ossia dal costo attualizzato degli impegni che uno Stato deve sostenere nel medio-lungo termine per il welfare (spesa pensionistica e sanità) correlato all'allungamento della vita media (age-related cost). Se i risultati dei precedenti

rapporti stupivano, sbalordisce quello del 2015 (riferito al 2014): il debito implicito italiano si colloca a livello negativo rispetto al pil (-75%), sicché la somma algebrica col debito esplicito (132%) esprime un livello di debito reale complessivo pari al 57% del pil, più che in linea col parametro euro (60%). Lo stesso criterio applicato agli altri Paesi genera un rapporto reale debito/pil pari a 149 in Germania, 221 in Austria, 291 in Francia, 390 in Olanda, 498 nel Regno Unito, 579 in Belgio, 592 in Spagna, 984 in Lussemburgo, 1.171 in Irlanda. Ovviamente un istituto di tal livello, fatto di fior di economisti, fortemente liberista, giustamente ossessionato dal peso del debito pubblico e genuinamente filotedesco (nel 2014 ha premiato Weidmann), non s'ingegna di stilare questi rapporti per fare un piacere a Roma e un dispetto a Berlino, bensì per allertare l'intera Europa sul rischio di sottovalutazione di un fattore così dirimente. E se mai una conferma dell'esattezza della diagnosi fosse necessaria, basterà sfogliare il Fiscal Sustainability Report 2015 della Commissione Ue, dove il quadrante di sostenibilità a medio-lun-

go vede l'Italia nella parte bassa (meno rischiosa) e la Germania in quella ad alto rischio, dove cioè alla favorevole situazione finanziaria di partenza prevista per il 2017 s'accompagna una sfavorevole previsione a lungo termine per la sostenibilità dei costi di welfare.

Queste evidenze stimolano tre conclusioni e una riflessione. Prima conclusione: o si cambia il famigerato parametro del 60% oppure lo si conserva estendendo la base di computo al debito implicito, diversamente ogni fotografia dello stato di salute dell'eurozona risulterà inevitabilmente alterata e inattendibile. Seconda conclusione: ogni tentativo di egemonismo politico, quale l'Europa oggi sta soffrendo, si fonda sulla distorsione della comunicazione ma la realtà del mercato non si arresta alla crosta, altrimenti non si spiegherebbe perché i titoli italiani a lungo termine continuino a essere sottoscritti senza soverchi timori. Terza conclusione: i costanti avanzzi primari italiani e la sistemazione del welfare stanno facendo il loro dovere e il futuro si presenta finanziariamente solido.

Da qui la riflessione. In termini reali, l'Ita-

lia rimane per ora un posto sicuro e al tempo stesso il più ingiustamente penalizzato dal rigorismo contabile. L'abbiamo scritto più volte in queste colonne e questo studio non fa che confortare la convinzione. Il dialogo con la Ue va completamente ripensato da parte del governo, sostituendo al fastidioso e ingiustificato metodo della questua di flessibilità la contrapposizione del dato oggettivo della tenuta a lungo termine del Paese e avviando una pacata ma ferma battaglia politica tesa alla effettiva revisione dei criteri di calcolo del debito. Battaglia da non condursi col vuoto clangore della protesta ma con la battente e logica obiezione del dato reale e da tradursi in una concreta proposta di riforma, peraltro, si è visto, molto semplice da formulare.

Cionondimeno l'Italia deve comunque prendere il toro per le corna e agire in modo concreto per ridurre il suo debito. Perché ne avrebbe la possibilità. E perché se lo facesse metterebbe a tacere qualunque pretesa dei burocrati di Bruxelles. (riproduzione riservata)

Emilio Girino