

**IL COMMENTO**

# Il rischio globale e il dilemma Italia

di **Gianni Toniolo**

**L**o shock del referendum britannico ha ridimensionato per il 2016 le previsioni di crescita dei principali Paesi europei, a eccezione della Spagna. L'Europa è stata poi colpita in rapida successione dal massacro di Nizza e dal sanguinoso tentativo di colpo di stato in Turchia.

Continua ▶ pagina 18

# Un patto per ridurre il rischio Italia

## L'EQUILIBRIO DELLA FINANZA PUBBLICA

di **Gianni Toniolo**

▶ Continua da pagina 1

**U**na simile concentrazione di eventi negativi accresce i rischi politici ed economici per l'intera Europa, già elevati dalle attese per le elezioni americane, francesi e tedesche. In Italia si aggiungono le notizie, troppo enfaticamente, sulla situazione di alcune banche. L'impatto economico di questa situazione sul nostro Paese, che esce faticosamente dalla più grave recessione della sua storia, è potenzialmente duplice: il rallentamento della flebile crescita e il ritorno di una percezione di difficile sostenibilità del nostro debito pubblico. In un clima di forte incertezza, la crescita del prodotto interno lordo e dell'occupazione risente della comprensibile prudenza di consumatori e investitori. Quanto al debito, è vero che l'Italia nella sua storia non ha mai perso l'accesso ai mercati e che gli italiani, che ne detengono la maggior parte continuano ad acquistare titoli pubblici ma potrebbe bastare un altro evento negativo, domestico o nazionale, tale da aumentare la percezione di fragilità da parte degli investitori internazionali per rendere la vita più difficile a chi deve gestire le aste del nostro debito, oggi protetto dal temporaneo scudo della Bce.

La politica economica italiana è di fronte a un dilemma: per accelerare l'uscita dalla crisi è quantomeno utile uno stimolo fiscale ma il disavanzo dei conti pubblici allontana gli investitori che percepiscono un crescente rischio di sostenibilità del debito. È una situazione simile a quella che si presentò a fine Ottocento quando l'Italia visse una lunga crisi economica e bancaria, con il rischio di avvitamento perverso degli eventi economici, politici e sociali. La soluzione da molti caldeggiata consisteva nell'accrescere la spesa pubblica in disavanzo. Giolitti, al suo primo governo, comprese che ciò avrebbe comportato un rischio troppo elevato: era già in corso un'emorragia di capitali verso l'estero con forti vendite di titoli pubblici. Scelse coraggiosamente di avviare un lento processo di risanamento della finanza pubblica. Messo da parte, poco dopo, dalla sconosciuta campagna africana di Crispi, l'obiettivo dell'equilibrio finanziario dello Stato fu ripreso dai governi di diverso colore che si succedettero. La condivisione di quest'obiet-

tivo costituì un vero e proprio patto (seppure implicito) tra le élite politiche del tempo, convinte che stabilità e crescita fossero inseparabili, si rafforzassero a vicenda. La credibilità internazionale dell'Italia aumentò, i capitali stranieri e le rimesse degli emigranti sostennero un'importante fase di sviluppo. La relativa facilità con la quale fu superata la crisi internazionale del 1907, testimonia di quanto fosse diminuito il "rischio Paese" dell'Italia.

Un recente documento SEP-Luiss (ripreso anche da Carlo Bastasin, Il Sole 24 Ore del 18 luglio) invitale forze politiche presenti in Parlamento a stipulare simile un patto - esplicito, contrariamente a quello dell'età giolittiana - per stabilizzare il debito pubblico italiano e gradualmente ridurlo. Chiunque sia al governo nei prossimi anni dovrebbe oggi impegnarsi a rispettarlo. Il patto riguarderebbe solo l'equilibrio della finanza pubblica, non la composizione della spesa né altri aspetti della politica economica. Alla base dell'accordo starebbe la convinzione condivisa che l'impatto di rischi sistemici, il cui controllo sfugge alle autorità nazionali, può essere contenuto solo rafforzando la solidità del Paese e la sua capacità di assorbire eventuali shock. Vale per il terrorismo come per l'economia. Il prezzo del patto consisterebbe nella rinuncia a qualche decimale di punto di spesa pubblica. A fronte di ciò visrebbe una progressiva riduzione del rischio associato all'Italia dai mercati finanziari che produrrebbe due effetti positivi. Da un lato, una finanza pubblica credibilmente in equilibrio sostenibile conterrebbe entro limiti sopportabili il costo del finanziamento del debito anche dopo l'inevitabile fine degli acquisti da parte della Bce, riducendo l'incertezza che oggi pesa su consumi e investimenti. Un secondo effetto positivo si avrebbe nell'aiutare l'Unione Europea a uscire dal dilemma riduzione-condizione dei rischi. L'avversione alla condivisione da parte dei Paesi più stabili deriva in parte dalla convinzione che il rischio rappresentato dall'Italia sia in questo momento troppo elevato per essere condiviso. Una politica coerente nel tempo di stabilizzazione della finanza pubblica italiana muterebbe questa percezione favorendo l'emergere di posizioni più aperte verso soluzioni di mutua assicurazione, le sole compatibili nel lungo periodo con la sopravvivenza dell'Unione nella forma attuale.

gtoniolo@luiss.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

