

Cancellare il debito?

Pensare a come ricevere soldi dall'Europa cercando di restituirne il meno possibile. Il peccato italiano

La proposta del presidente del Parlamento europeo David Sassoli di annullare i debiti contratti dai governi europei per far fronte alla crisi sanitaria ha suscitato un acceso dibattito in Italia - quasi solo in Italia, per la verità - con reazioni soprattutto negative. Alcuni hanno opposto la critica più semplice, o forse semplicistica: la Bce, titolare di gran parte di quei debiti, non può annullarli perché il Trattato europeo lo proibisce. La critica è semplicistica perché in tempi straordinari come questo avviene anche che si ipotizzino soluzioni straordinarie, improponibili in circostanze normali. E' già successo: succederà ancora. Altri hanno notato che cancellare i debiti con la Bce non giova: è una partita di giro, perché le banche centrali restituiscono sempre ai governi gli interessi che incassano dai governi stessi. Vero anche questo, ma poco rilevante: esiste comunque una larga fetta di titoli sul mercato, che aumenterà quando la Bce smetterà di acquistarli e dovrà anzi cederne una parte. Infine, alcuni hanno ritenuto la proposta inopportuna perché fatta da un italiano, fonte poco credibile per l'elevato debito pubblico del paese. In effetti non sarebbe la prima volta che dal Parlamento europeo provengono proposte che sotto mentite spoglie europee sembrano fatte apposta per favorire un determinato paese. Ma anche qui: e allora? Serietà impone di valutare ogni suggerimento, specialmente se autorevole, nel suo merito e non per la fonte da cui proviene. I (pochi) sostenitori della proposta citano ricerche economiche che mostrano che l'annullamento dei debiti ha portato in passato a migliori condizioni economiche nei paesi interessati. Uno studio di C. Reinhart e C. Trebesch ha trovato che la cancellazione dei debiti dei paesi emergenti negli anni 80 e 90 ha aumentato la crescita dei paesi stessi. Purtroppo il paragone non vale. Quei paesi avevano contratto debito nei confronti di banche private a tassi di interesse elevati e crescenti, non nei confronti di banche centrali a tassi zero. Quegli stessi autori mostrano che il miglioramento delle economie fu dovuto all'abbattimento dell'onere per il servizio del debito, non all'abbattimento del debito in quanto tale. Oggi, l'onere dei debiti Covid in Europa è pari a zero. A ben vedere, la proposta è inopportuna soprattutto per la sua intempestività: propone di cancellare debiti che non solo in larga parte non sono stati ancora contratti, ma la cui concessione è oggetto di una trattativa ancora in corso. Un po' come se un'impresa che tratta la concessione di un mutuo per investimento, invece di valutare la convenienza economica dell'operazione in relazione al debito assunto, proponesse a priori di annullarlo per migliorare le proprie prospettive reddituali. E' facile immaginare come finirebbe la trattativa. Qui sta il problema, ricorrente in Italia. L'attenzione si concen-

tra sempre e solo sul lato finanziario: come ottenere i soldi, ovvero, in questo caso, come non restituirli. L'Italia, cui l'Europa ha chiesto di presentare piani di investimento per usufruire delle risorse da essa offerte a condizioni favorevoli, non ha dato la sensazione di prendere sul serio questa offerta. Non esiste né una lista di progetti concreti, né un'analisi che valuti se i risultati attesi siano tali da giustificare la realizzazione, né certezza su quale sia la governance adeguata a questo impegno di portata storica. Invece è da lì che bisogna partire: come usare i denari ricevuti, non da come ottenerne di più e possibilmente a fondo perduto. Una volta che quei piani di investimento fossero stati avviati con successo si potrebbe discutere di come gestirne l'onere finanziario, se giudicato eccessivo. Ma risorse gratis senza strategia portano allo spreco. Non esiste nessuna argomentazione "keynesiana" a favore dello spreco; Keynes ha invece sostenuto che i ritorni dell'investimento pubblico devono commisurarsi all'onere del debito assunto. Pensandoci bene, è per questo che quel dibattito avviene soltanto in Italia; gli altri paesi spendono più utilmente il loro tempo preparandosi a utilizzare al meglio quei fondi.

Ignazio Angeloni
economista

già membro del Consiglio di vigilanza della Bce

