

Dobbiamo parlare del debito dell'Italia

 sinistrainrete.info/articoli-brevi/19259-wolfgang-munchau-dobbiamo-parlare-del-debito-dell-italia.html

Voci dall'estero

di Wolfgang Munchau

Wolfgang Munchau, il prestigioso editorialista del Financial Times direttore del sito Eurointelligence, auspicando una discussione franca e aperta, dice esplicitamente ciò che il governo italiano tenta maldestramente di nascondere, e cioè che i lavori per la riforma del MES hanno il preciso obiettivo di apparecchiare la prossima ristrutturazione del debito italiano, quando le regole di bilancio verranno ripristinate mentre l'economia italiana ancora si troverà al palo. Suggerisco in proposito l'ottimo commento di Liturri su Startmag e aggiungo un caloroso augurio al Governo che avremo nel 2023, di condurre con successo la nave Italia in queste acque pericolose.

Newsbriefing, 27 November 2020. Quando David Sassoli, Presidente del Parlamento europeo, ha lanciato l'idea che la BCE cancellasse il debito pubblico contratto a seguito delle misure di sostegno economico del Covid-19, in Germania c'è stata una prevedibile reazione di indignazione. Ora la proposta è stata raccolta da Riccardo Fraccaro, sottosegretario alla Presidenza del Consiglio di Giuseppe Conte, in un'intervista a Bloomberg che rilancia la questione in maniera importante, pur se la proposta non arriva direttamente da Conte.

Ma le reazioni negative sono state immediate. Christine Lagarde ha rifiutato di rispondere a una domanda in proposito, dicendo che la proposta è chiaramente illegale. Siamo d'accordo. Ma la proposta italiana nasce da un giustificato timore delle conseguenze che si avranno per l'Italia quando la Bce ritirerà il sostegno ai titoli di Stato della zona euro, e soprattutto quando verranno ripristinate le regole fiscali. Sembra probabile che ciò accadrà entro il 2023. Sembra inevitabile che il debito pubblico italiano finirà per dover essere ristrutturato. Una delle proposte di Fraccaro era quella di trasformare il debito pandemico in obbligazioni perpetue. Sarebbe di per sé una forma di ristrutturazione del debito.

Per dare alcune cifre, il parere della Commissione europea sul documento programmatico di bilancio dell'Italia, pubblicato la scorsa settimana, prevede che il rapporto debito pubblico / PIL si stabilizzi nel 2021 appena al di sotto del 160% del PIL, in aumento di 25 punti percentuali rispetto alla fine del 2019. Le previsioni del bilancio italiano sono un po' più ottimistiche e prevedono che il debito scenderà ai livelli del 2019 entro il 2031. Si tratta in realtà di un ritmo sostenuto di riduzione del debito, di circa 2,5 punti percentuali all'anno, che però non sarà sufficiente a rispettare il limite dell'indebitamento.

Il Fiscal Compact prevede che il debito superiore al 60% del PIL dovrebbe essere portato a quel livello nell'arco di 20 anni. Partendo da un rapporto debito / PIL del 160%, ciò significa una riduzione del debito del 5% all'anno per 20 anni. È il doppio del ritmo previsto dal governo italiano, per il doppio del tempo. È molto probabile che sia impraticabile. La crescita del PIL nominale dell'Italia non è superiore al 3% da oltre 10 anni, quindi una riduzione del debito annuo di 5 punti percentuali richiede che il governo abbia un avanzo di bilancio del 2% del PIL con un'economia che cresce alla stessa velocità registrata in un qualsiasi anno dalla crisi finanziaria globale ad oggi, quando si sono avuti deficit superiori al 2% del PIL. Qualsiasi percorso di riduzione del debito del governo italiano per il prossimo decennio, anche il più agevole, richiederebbe al governo di mantenere un avanzo di bilancio nominale.

Quindi, non appena le regole fiscali saranno ripristinate, l'Italia si ritroverà in violazione dei vincoli di debito e soggetta a una procedura per disavanzo eccessivo, con la necessità di effettuare un aggiustamento strutturale di forse 4 punti percentuali del PIL. Anche se fosse possibile, con ogni probabilità questo ridurrebbe la crescita e allontanerebbe ulteriormente l'obiettivo del debito. Senza gli acquisti di titoli della BCE, che la banca centrale non potrebbe giustificare con la pandemia ormai sotto controllo, i rendimenti dei titoli italiani potrebbero aumentare di nuovo, aggravando il servizio del debito e rendendo più difficile per il governo italiano raggiungere i suoi obiettivi di riduzione del debito.

Come abbiamo già osservato, anche il governo italiano sta valutando una ristrutturazione del debito con la proposta di Fraccaro di trasformare il debito pandemico in obbligazioni perpetue. Nella zona euro una ristrutturazione del debito pubblico è avvenuta solo in Grecia, con un procedimento ad hoc. Da allora il Consiglio ha lavorato alla riforma del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) per creare un meccanismo per la ristrutturazione del debito. Ad esempio, nelle emissioni del debito pubblico europeo sono state introdotte delle clausole di azione collettiva. Queste prevedono le cosiddette clausole "single limb", che consentono con un singolo voto di ristrutturare tutto il debito per tutti i creditori, piuttosto che avere voti separati per emissioni di debito separate. Il significato sotteso a tutti questi sforzi è stato quello di gettare le basi per una ristrutturazione del debito italiano, senza dirlo esplicitamente. Il governo italiano lo sa, e ha ritardato il più possibile i lavori, a volte bloccando l'accordo sulla riforma del MES sfruttando le divergenze politiche, ad esempio sull'unione bancaria.

La ristrutturazione del debito italiano è una delle questioni politiche più spinose che non solo l'Italia, ma la zona euro e l'UE nel suo insieme, si trovano davanti. Un programma del MES in Italia sarebbe un anatema. Per quanto queste questioni siano difficili, è ora che si svolga una discussione politica onesta, preferibilmente senza toni moralistici. Ma non stiamo col fiato sospeso....