

NOTE DI ATTUALITÀ/n. 4 – 18 febbraio 2010

Prospettive negli squilibri di finanza pubblica

I pesanti deficit accumulati dai bilanci pubblici di alcuni paesi nel corso della crisi internazionale (e prima) condizionano e limitano il possibile contributo alla crescita della domanda e alla ripresa; né i sostegni fiscali potranno protrarsi a lungo. Ciò potrebbe peraltro determinare un aumento dei tassi d'interesse con conseguenti ripercussioni sulla possibilità di collocazione dei titoli di Stato (necessari per il finanziamento del debito). Vediamo alcuni scenari.

Il deficit pubblico portoghese è passato dal 2,7% del Pil nel 2008 al 9,3% del 2009¹. In Spagna è arrivato all'11,4%²; in Irlanda sopra il 12% e quello greco quasi al 13%³. Una rappresentazione che individuasse solo questi paesi come problematici sarebbe parziale⁴. Diversi **paesi hanno visto peggiorare i bilanci** per effetto della recessione: la Francia, ad esempio, vede il deficit superare l'8% del Pil.

Il rapporto della **Commissione europea** redatto nell'autunno del 2009, ha previsto che nella zona Euro la media dei livelli del debito pubblico aumenterà drasticamente dal 65% del Pil del 2007 all'88% del 2011. Il deterioramento della finanza pubblica sta risultando maggiore di quanto previsto in precedenza.

Vi è chi si chiede, con più di una ragione, come possa coesistere l'esigenza di una ripresa economica continuativa, seppur moderata, con la dimensione elevata dei flussi finanziari necessari per i prossimi anni: infatti l'entità dell'indebitamento governativo nella zona Euro si presenta enorme nei prossimi anni (6-7% del Pil,

¹ Il Portogallo ha uno stock di debito pari al 77% del Pil, ma potrebbe arrivare, lungo un sentiero di crescita probabile, al 95% nel 2014 in considerazione di una debolezza strutturale dell'economia e di un governo privo di una solida maggioranza.

² In Spagna oltre alla criticità dei dati di bilancio si aggiunge un **indebitamento delle famiglie e delle imprese** che raggiunge il 170% del Pil (Germania 95% e Francia 91%) e le banche hanno un'esposizione nel settore dei beni immobili con prestiti pari al 31% del Pil.

³ Un deficit sopra il 10% del Pil corrisponde ad uno stock di debito superiore al 100%. Dopo l'approvazione da parte della Commissione europea del piano di consolidamento fiscale, pur tra molte incertezze, le tensioni in Grecia si sono un poco allentate, a danno degli altri paesi periferici.

⁴ Il **deficit italiano** si colloca per il 2009 al 5,3%.

secondo alcune stime). Poiché il deficit delle partite correnti⁵ nella zona euro è intorno a 0,5% - 1% del Pil, **il settore privato dovrebbe fornire le risorse rimanenti.**

L'entità dei deficit pubblici previsti per i prossimi anni nell'area G7, indica però che **il settore privato sarà carente di risorse.** Guardando al flusso di capitali nella zona euro, è difficile pensare che una ripresa della spesa nel settore privato (in particolare investimenti residenziali e scorte) sarà coerente con l'approvvigionamento dei fondi necessari a proseguire il finanziamento dei deficit fiscali.

Fuori dall'Europa anche Usa, Gran Bretagna e Giappone mostrano valori di deficit assai elevati.

Nel complesso si presenta **un problema nuovo per le sue caratteristiche e la sua diffusione**, anche se distribuito in misure diverse, che chiama in causa **per il 2011 politiche restrittive, anche in termini fiscali.** Una situazione nuova che vede l'esigenza di politiche d'aggiustamento che devono però esercitarsi in un contesto di economia mondiale poco dinamica: nel passato invece un paese impegnato in politiche di risanamento se scontava un calo della domanda interna poteva almeno contare su dinamiche espansive delle esportazioni⁶.

A fronte di una situazione così complessa e interconnessa sembrerebbe necessario che **i piani di rientro della finanza pubblica si svolgano (1°) lungo un arco di tempo relativamente ampio.** In secondo luogo diventa importante **(2°) la credibilità dei piani di rientro** per evitare una negativa accelerazione dei tassi d'interesse. Infine un contributo in termini di **ripresa dell'economia (3°)** potrà contenere le restrizioni fiscali, agevolando il recupero della crescita.

L'Italia si presenta su questa linea di partenza con uno stock del debito peggiore di altri paesi e un livello più contenuto di deficit. L'ipotesi del governo di una crescita del Pil del 2% per il 2010 e il 2011 appare ottimistica. E il problema non sembra risiedere tanto nel rigore di un manovra di bilancio quanto piuttosto nel **continuo abbassamento del tasso di crescita dell'economia italiana:** 3,8% tra il 1970 e il 1980; 2,4% tra l'80 e il '90; 1,7% tra il '90 e il 2000; 0,3% tra il 2000 e il 2010!

⁵ Si ha un **deficit delle partite correnti** quando si stanno importando più beni e servizi di quanti se ne stanno esportando, determinando così un indebitamento con altri paesi.

⁶ L'Italia, all'inizio degli anni 90, a fronte di una politica restrittiva di bilancio, poté usufruire di un deprezzamento del tasso di cambio, compensando con la domanda estera il negativo andamento della domanda interna.