

## *Debiti, conti e pensieri sull'Italia*

di Pietro Terna

Un recentissimo articolo scientifico, già online e che uscirà a stampa a inizio 2019, offre lo spunto per una riflessione sulla nostra economia. Il lavoro è intitolato “Stability of democracies: a complex systems perspective”<sup>1</sup> e inizia con questo paragrafo, che abbiamo tradotto:

*Secondo il motore di ricerca dei media Factiva, sul tema della “minaccia alla democrazia” sui media internazionali sono stati pubblicati circa 1500 articoli, durante i 40 anni tra il 1970 e il 2010. Da allora, in poco più di 8 anni, sono stati pubblicati oltre 1700 articoli sull’argomento; con i primi 5 mesi del 2018 (309 articoli) si era già raggiunto il totale di tutto il 2017 (304 articoli). L’idea che la democrazia sia minacciata, dopo essere stata in gran parte trascurata per almeno 40 anni, si presenta sempre di più nel dibattito pubblico. Quando The Economist ha analizzato il grado di democrazia di 167 paesi all’inizio del 2018, in più della metà ha misurato un declino dell’indice di salute democratica rispetto al decennio precedente. Quanto è reale questa minaccia? Quanto sono stabili le democrazie occidentali di oggi, alcune delle quali sono sopravvissute per secoli?*

Qual è punto? La democrazia ha bisogno di stabilità e di meccanismi di *feedback* che correggano scostamenti e errori rispetto al percorso desiderato. Al centro della stabilità sociale sta la stabilità economica, che non rappresenta la totalità della questione, ma una gran parte di essa certamente sì, con buona pace di coloro che, senza ben sapere di che cosa parlano, vogliono uscire dall’euro. Così la pensa anche un nostro ministro (dicembre 2018), non esattamente privo di esperienza, trattandosi di Paolo Savona. Per fortuna invece siamo, e siamo stati, nell’euro, con la Banca Centrale Europea (BCE) che ci ha aiutati nella ricerca della stabilità.

## Che cosa dice chi vuole uscire dall'euro.

Che cosa dice Savona? La risposta si trova con chiarezza in una serie di affermazioni contenute in un suo discorso, che si trova online<sup>2</sup>. Si tratta del *Testo integrale intervento Convegno di Scenari Economici "Un Piano B per l'Italia" del 3 Ottobre 2015*. Scrive Paolo Savona:

*L'economia italiana non è uscita dal pantano in cui si è collocata aderendo prematuramente e senza preparazione all'euro e disfacendosi dei classici strumenti di aggiustamento (svalutazioni, credito per lo sviluppo e spesa pubblica), sommando alle sue "eresie" di politica economica e ai suoi "esorcismi" per correggerne gli effetti, quelli dell'Unione Europea. Il ruolo svolto dal Governo crea incomprendimento della realtà da affrontare perché esalta episodi marginali dell'economia e ignora gli andamenti complessivi. Nel mio recente pamphlet edito da Rubbettino nel giugno scorso intitolato "J'accuse - Il dramma italiano di un'ennesima occasione mancata", spiego perché le due miopie politiche, quella interna e quella europea, impantanano sempre più l'economia e la società italiana.*

*La mia proposta di un Piano B non si proponeva uno sfoggio di sapienza teorica, ma affrontava la realtà che avevamo e abbiamo di fronte – che la dirigenza italiana rifiuta alimentandosi nelle illusioni – e che faceva tesoro delle esperienze da me vissute in altre crisi del Paese non meno rilevanti (...)*

In quel convegno erano state anche presentate delle slide<sup>3</sup>, tra i cui autori compare lo stesso Paolo Savona, in cui il piano per uscire dall'euro è perfettamente definito, sin dal titolo di *Guida pratica per uscire dall'Euro*. Emblematica è la slide riportata nella **Figura 1**.

- 1 - Introduzione al Piano B

### Lex Monetae

- ✓ **Lex monetae** in Italia è prevista dal Codice Civile (art- 1277-1281) e **determina le modalità di pagamento di un'obbligazione pecuniaria** quando essa è determinata in valuta non avente o non avente più corso legale in Italia. In caso di uscita dall'euro ed adozione di una nuova moneta nazionale (nuova lira):
- ✓ A breve quindi va attuata una deroga all'art. 1278 c.c., da attuarsi con decreto legge, per cui tutti i **rapporti di credito di valuta** sorti prima della conversione euro/nuova lira ed aventi scadenza di pagamento successiva potranno essere saldati con neolire al cambio della conversione iniziale:
  - Per rapporti creditore interno/debitore interno ciò non provocherà perdite.
  - Per i creditori esteri con credito sotto legislazione italiana significherà un haircut pari alla differenza fra il cambio interno 1/1 tra la vecchia e la nuova moneta 1/1 e quello realmente esistente al momento del pagamento, ovvero sconteranno il deprezzamento della nuova lira sull'euro.

17

**Figura 1** - Dalle slide della Guida pratica per uscire dall'Euro, per la felicità dei risparmiatori stranieri nostri creditori.

Un *haircut*, cioè un bel taglio di capelli, ma applicato al rimborso dei nostri debiti verso i risparmiatori di tutto il mondo, non “creditori interni”. Che lo *spread* con la Germania (differenza tra i tassi che paghiamo sul debito pubblico noi italiani e quelli che pagano i tedeschi, moltiplicata per 100), sia mentre scrivo solo a 300, è molto positivo...

Possiamo permetterci giochi di destrezza di questo tipo? No, e il perché è il macigno del debito pubblico al 130% del PIL. Raramente i paragoni tra i conti di una famiglia e quelli di una nazione reggono; per una famiglia il PIL sarebbe il reddito annuale: molte famiglie, per via del mutuo per la casa, hanno debiti maggiori del reddito di un anno, ma attingono da quel reddito per pagare i debiti via via.

Lo Stato attinge al PIL, che è anche il reddito totale di tutti i cittadini, per finanziare la spesa pubblica (istruzione, sanità, sicurezza, opere pubbliche e così via) e poi ha bisogno di altre entrate anche per pagare i debiti che via via deve rimborsare. Quelle entrate in più non le ha e quindi o taglia le spese, con effetti disastrosi, come è avvenuto in Grecia per la scarsa lungimiranza anche dei creditori, o rimborsa i debiti contraendone di nuovi: elementare, direbbe Sherlock Holmes. E allora, guai a spaventare i creditori, che chiedono maggiore ricompensa per accettare il rischio (causando l'aumento dello *spread*), oppure ci voltano le spalle.

Soprattutto il secondo è un rischio che non possiamo correre. **La Figura 2**, che deriva dall'accuratissima ricostruzione ad opera di Roberto Artoni, professore emerito dell'Università Bocconi, ci mostra<sup>1</sup> che le radici del debito sono lontane, nella inesorabile ascesa da metà degli anni '60 dello scorso secolo sino a metà degli anni '90, quando ci fu una formidabile svolta, a cavallo dell'ingresso nell'euro. E poi ... il resto è storia di oggi.



**Figura 2** - 150 anni di storia del debito pubblico italiano, sempre in percentuale del PIL dell'anno considerato

## Che cosa ha fatto la BCE

Negli anni della terribile crisi iniziata nel 2008, la BCE ha aiutato tutto il sistema dell'euro, e quindi grandemente anche noi, a finanziare il debito pubblico nei momenti del rinnovo, immettendo liquidità nel sistema (prestiti alle banche) oppure comperando i titoli del debito in mano ai risparmiatori (acquisti sul mercato), con il cosiddetto *quantitative easing*. L'abbondante liquidità ha tenuto molto bassi i tassi, a beneficio dei debitori (noi italiani, *in primis*).

La liquidità non ha generato inflazione perché l'inflazione (l'aumento dei prezzi) non deriva da un meccanismo automatico del tipo "più moneta uguale prezzi più alti", come molti si ostinano a credere<sup>5</sup>. I prezzi aumentano se la domanda di beni di consumo e di investimento è più grande dell'offerta; l'abbondanza di moneta può agevolare quel fenomeno, non causarlo. Infatti, in questo periodo di grande crisi, la preoccupazione del presidente Draghi è stata proprio quella di impedire che i prezzi scendessero troppo, causando una forte deflazione. La deflazione blocca la produzione, perché non si può produrre comperando le materie prime ad un prezzo e vendendole, incorporate nel prodotto, a un prezzo inferiore.

Nei fatti, la grande liquidità non è andata alle famiglie, che avevano e hanno comunque paura di spendere. Non a caso recentemente *The Economist*<sup>6</sup> ha proposto la creazione di conti dei cittadini direttamente presso le Banche Centrali. Il *quantitative easing* di Draghi, in quel modo, avrebbe potuto arrivare, almeno in parte, direttamente alle famiglie.

## Torniamo ai nostri conti

Che la manovra abbia anche lo scopo di accontentare, nella forma, chi la pensa come Savona, può darsi. Che l'obiettivo sia quello di uscire dall'euro, non credo. Ma intanto spaventa tutti.

E pensare che, in sé, il fatto di rompere il vincolo troppo stretto del disavanzo è tutt'altro che insensato, con la condizione che l'avanzo primario, cioè senza il pagamento degli interessi, sia positivo; è una condizione che vale per noi. Il mito dell'avanzo deriva dall'esigenza di rimborsare il debito, e va bene; ma anche dal timore, tutto tedesco, di alimentare l'inflazione, ma ora non c'è. Inoltre, quella parte di interessi che va a risparmiatori stranieri, certamente non alimenta l'inflazione nostrana.

Quello che non è corretto è come si impiega il maggior disavanzo: tutto o quasi in spesa corrente o in trasferimenti alle famiglie (le pensioni), secondo il governo; tutto o quasi nel capitolo degli investimenti, secondo la prudenza di quella che sarebbe la politica economica più appropriata. Gli investimenti sono una componente del PIL nell'anno in cui si effettuano, perché generano produzione e posti di lavoro; sono il presupposto per la crescita del PIL negli

anni successivi, di nuovo generando posti di lavoro, perché accrescono la capacità produttiva. Certo è una visione lontana da quella di chi immagina la *decrescita felice*. La decrescita che abbiamo sperimentato negli ultimi dieci lunghi anni di crisi è stata soprattutto *infelice*, per tanti, troppi, cittadini.

## **Un'alternativa non scientifica!**

Vista l'incertezza della situazione e l'orrore del piano B, ho provato a comperare l'*Almanacco Barbanera 2019* (257° anno, complimenti) sperando in qualche previsione più solida di quelle di Palazzo Chigi... Niente. Però a pagina 19 ho notato "UN GIORNO SPECIALE: *Il 6 gennaio, Luna Nuova in Capricorno, è la giornata ideale per iniziare a elaborare un piano di risparmio. Prendere nota di tutte le spese che avete sostenuto vi aiuterà a capire come gestire al meglio entrate e uscite, ma ricordate di non risparmiare sulla qualità del cibo. Mangiare bene è sempre un investimento in termini di salute*".

Evviva la Befana: è quasi il *piano Cottarelli* e poi c'è la difesa della sanità! *Barbanera for President!*

---

## **Bibliografia e sitografia**

1. K. Wiesner e altri, online a <http://iopscience.iop.org/article/10.1088/1361-6404/aaeb4d/meta>
2. <https://scenarieconomici.it/origini-significato-e-funzioni-di-un-piano-a-e-b-per-litalia-in-europa-di-paolo-savona/>
3. Online a <https://scenarieconomici.it/il-piano-b-per-litalia-nella-sua-interezza/> con la numero 80 che riporta i nomi degli autori.
4. La figura è ripresa da Il Sole 24 ORE online del 21 ottobre 2018, dove compare in un interessantissimo articolo di Enrico Marro, <https://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2018-10-18/debito-pubblico-come-quando-e-perche-e-esplosivo-italia-172509.shtml>.
5. Digressione: i creatori del bitcoin hanno previsto che la quantità massima della moneta creabile in quel modo sia prefissata; certo non sarebbe un beneficio, potenzialmente anzi un è un serio pericolo, qualora il valore di quella moneta scarsa crescesse facendo diminuire i prezzi relativi, con il fenomeno della deflazione (il bitcoin si è poi smarrito in una bolla speculativa, ma questa è un'altra storia).
6. 26 maggio 2018 a <https://www.economist.com/finance-and-economics/2018/05/26/central-banks-should-consider-offering-accounts-to-everyone>.