

TREMONTI E LE REGOLE EUROPEE SUL DEBITO PUBBLICO

di Luca Beltrametti
19 novembre 2010

Un recente documento ufficiale della Commissione europea recepisce un accordo politico tra governi e prevede che un livello del rapporto debito pubblico/Pil superiore al 60% sia accettabile se esso si è ridotto nei tre anni precedenti ad un tasso annuo medio dell'ordine del 5%.

Tuttavia, neanche la violazione di quest'ultimo criterio farebbe scattare le procedure di penalizzazione dal momento che si prevede di "tener conto di tutti i fattori rilevanti per valutare la dinamica del debito quali una crescita economica estremamente bassa" insieme a fattori legati alla struttura del debito, l'indebitamento del settore privato e passività implicite associate all'invecchiamento della popolazione" (mia traduzione).

Il ministro Tremonti presenta come un proprio successo personale il fatto che vi sia un riferimento al livello dell'indebitamento privato. E' giusto dare atto al ministro che l'introduzione di tale principio è "vantaggiosa" per l'Italia: l'indebitamento del settore privato in rapporto al Pil è pari al 120% circa nel nostro Paese contro il 127% della Germania, il 161% della Francia, il 243% dell'Irlanda. L'idea di considerare anche il debito privato può trovare una giustificazione nel fatto che - come evidenziato dalla recente crisi finanziaria - sia alti livelli di debito pubblico sia alti livelli di debito privato possono alimentare crisi di sfiducia sui mercati e che la presenza dell'uno condiziona l'altro. In particolare, due considerazioni possono giustificare questa impostazione: i) un settore privato fortemente indebitato riduce i margini di manovra per reagire ad una crisi sul debito pubblico, per esempio, con un aumento della tassazione; ii) una crisi sul debito pubblico può determinare un rialzo dei tassi di interesse e propagarsi così al debito privato e da questo alle banche ed ai consumi. E' dunque ragionevole affermare che la presenza di un debito privato elevato aumenta la fragilità complessiva del sistema finanziario per ogni livello di debito pubblico.

Tuttavia è singolare (o forse non troppo) che nessuno si sia chiesto cosa significhino le altre parole inserite nel testo ufficiale sopra virgolettato. In particolare, si parla di "passività implicite associate all'invecchiamento della popolazione": il riferimento è chiaramente al cosiddetto "debito pensionistico". Anche in questo caso si tratta di un'idea sulla quale gli italiani hanno una sorta di primogenitura dal momento che il primo ad introdurre il tema fu da Onorato Castellino nel 19851. In sintesi, tale debito pensionistico consiste nel valore attuale delle promesse pensionistiche implicite nella legislazione vigente. La misurazione di tale debito non è immediata: nel caso dei lavoratori attivi bisogna tenere conto del fatto che il diritto alla pensione è solo parzialmente maturato e che occorre fare ipotesi sui futuri percorsi retributivi, sull'età di pensionamento, sull'importo della pensione futura oltre che sulla durata della vita; nel caso dei pensionati la valutazione è più semplice poiché è sufficiente conoscere gli importi medi delle pensioni per classi di età e genere e le uniche incertezze riguardano la vita residua degli individui. In entrambi i casi i risultati dipendono anche dal tasso di sconto adottato. Si noti che le dimensioni del debito pensionistico non sono un indicatore di sostenibilità finanziaria del sistema pensionistico: se l'aliquota contributiva è sufficientemente alta e/o la massa di lavoratori che pagano i contributi cresce in misura sufficiente e/o i salari reali crescono ad un tasso abbastanza elevato, allora anche valori estremamente elevati di debito pensionistico sono sostenibili. In altri termini, ciò che è rilevante per la sostenibilità finanziaria di un sistema pensionistico è l'adequatezza periodo per periodo del flusso di contributi rispetto alla spesa di ciascun periodo, non il valore attuale delle pensioni da pagare.

Tuttavia, il debito pensionistico è una grandezza molto importante per avere una misura dell'ammontare di risorse che lo Stato dovrà prelevare in futuro attraverso la riscossione di contributi pensionistici e/o tasse per onorare gli impegni assunti. Si tratta quindi di una grandezza che ci fornisce una misura degli effetti distorsivi che si avranno in futuro per effetto di promesse fatte in passato. Sotto questo profilo le analogie con il debito pubblico sono dunque evidenti. Vi sono però anche importanti differenze tra il concetto di debito pensionistico e quello di debito pubblico che inducono ad usare molta cautela nel sommare le due grandezze; in particolare,

la "sottoscrizione" del debito pensionistico è obbligatoria (obbligatorio è il pagamento di contributi attraverso il quale si acquisisce il diritto a prestazioni future) e limitata a cittadini residenti; tale debito ovviamente non è negoziabile.

Purtroppo, al contrario di quanto accade per la ricchezza privata, i dati relativi a questa grandezza non sono favorevoli al nostro paese. Anche limitandoci al debito pensionistico riferito ai soli pensionati (la parte misurabile in modo più preciso e quella più affine al debito pubblico), uno studio che sto ultimando con Matteo Della Valle mostra che il debito pensionistico è pari in Italia al 190% del Pil contro il 96% della Germania (tasso di sconto = 2,5%). Tale importante differenza è spiegabile in particolare con il più elevato numero di pensioni (26,3 per ogni 100 abitanti Italia contro le 23,7 in Germania) e con la più giovane età dei pensionati: in Italia solo il 69% dei pensionati ha più di 65 anni contro l'84% della Germania.

In sintesi, il ministro Tremonti ha ragione nell'indicare come un successo la presenza nei criteri europei sul debito pubblico di un riferimento al debito privato ma, leggendo per intero tutto il paragrafo del documento ufficiale, il quadro risulta un po' più complesso (e molto meno roseo) rispetto a quanto emerso nei comunicati governativi.

1. Il titolo dell'importante articolo era molto significativo: "C'è un secondo debito pubblico (più grande del primo)?"