

Working Paper Series

Massimo Florio

PRIVATIZZAZIONI E DEBITO PUBBLICO

Working Paper N. 04/2013

PRIVATIZZAZIONI E DEBITO PUBBLICO¹

Massimo Florio*

*University of Milan

Abstract

The proposal to use privatization proceeds in order to decrease public debt in Italy is criticized for several reasons. The Italian debt, now more than 133 per cent of the GDP is the outcome of fundamental fiscal unbalances, including large tax evasion. Without targeting such unbalances, the privatization proceeds will only contribute to delaying a fiscal crisis. Moreover, when a government sells its assets, it exchanges real or financial assets with cash, and the ratio Debt/Gdp is a poor indicator of the net wealth of the state. The possibility that selling government assets may create a demand side shock is unlikely. Eventually, given the difficulty to tax income in a country with large tax evasion, taxation of private wealth should be considered. Private wealth/Gdp per capita ratio in Italy is higher than in Germany and in several other developed countries, and is a symptom of the fiscal anomaly of the country, as this private wealth is the counterpart of public debt, tax evasion, tax elusion, corruption, and rent capture by some social groups.

JEL codes: L33, H26, H63

Keywords: Public debt, privatization, tax evasion, private wealth.

This version: 11 Novembre 2013

¹ In corso di pubblicazione in 'Leftwing'.

1. Introduzione

Ogni tanto capita di leggere che il problema del debito pubblico italiano potrebbe avere soluzione alienando una parte del patrimonio dello Stato e degli enti locali. Il tema era stato studiato con serietà, valutando pro e contro, tipi di beni e di regimi giuridici, da una commissione presieduta da Stefano Rodotà (cfr. gli atti di una discussione alla Accademia dei Lincei in U. Mattei, E. Reviglio, S. Rodotà "Invertire la rotta. Idee per una riforma della proprietà pubblica", Il Mulino, 2007). Nel contesto europeo, peraltro, nonostante due decenni di politiche favorevoli alle privatizzazioni, le imprese pubbliche o partecipate (elettricità, gas, telecomunicazioni, poste, ferrovie) sono protagonisti importanti, spesso con buoni risultati per gli utenti (cfr. M. Florio, "Network Industries and Social Welfare", Oxford University Press, 2013). Ma a volte un argomento importante viene talmente semplificato da diventare una ricetta miracolosa. Con un editoriale del Corriere della Sera, "Forza, vendete (e giù le tasse)", 5 Novembre 2013, Alberto Alesina e Francesco Giavazzi, offrono la loro versione di questa ricetta per l'uscita dalla crisi italiana. Vendere le quote pubbliche in Eni, Enel, Terna, Finmeccanica, Fincantieri, SACE, ST Microelectronics, Poste Italiane, Cassa Depositi e Prestiti "produrrebbe circa 60 miliardi di euro". Le Ferrovie "secondo alcune stime, altri 36". Poi ci sono le aziende pubbliche locali: "Roberto Perotti e Luigi Zingales stimano il loro valore in circa 30 miliardi". Infine, ci sono gli immobili, che "secondo alcune stime" valgono 300 miliardi. Dalle cessioni azionarie lo Stato potrebbe incassare il 6% del Pil e "fino al 15% dalle cessioni immobiliari". Senza ridurre il debito, pari al 133% del Pil, su cui si pagano 85 miliardi l'anno di interessi, "il 5,4% del Pil", il default non è escluso, le tasse in queste condizioni non si possono ridurre. Ci sono due sole alternative, o si vende il vendibile del patrimonio pubblico o si tassano i patrimoni privati degli onesti: "intanto i ricchi, preoccupati che la loro ricchezza venga colpita da una patrimoniale una tantum, l'avranno già nascosta all'estero". Ergo, vendere!

2. Illusione finanziaria

L'idea che un risanamento della finanza pubblica si possa ottenere con la cessione di beni demaniali era piuttosto diffusa nel XIX secolo. Amilcare Puviani, un economista conservatore ma non conformista, in "La teoria dell'illusione finanziaria" (1903) sentiva il bisogno di mettere in guardia contro la vendita di patrimonio pubblico, segnalando che spesso serve solo ai politici ad occultare e differire le tasse necessarie ad aggiustare i conti.

Puviani aveva ragione. I creditori dello Stato non guardano all'ammontare assoluto del debito, ma al rischio che non sia onorato. L'indicatore di sostenibilità più citato è, come per Alesina e Giavazzi, il rapporto debito/Pil. Si tratta di un indicatore grossolano, perché fra l'altro trascura di contabilizzare al numeratore le attività (reali e finanziarie) dello Stato e considera solo le passività finanziarie. Le principali attività reali di uno Stato, e di chiunque, sono i beni immobili che possiede, e quelle finanziarie sono i diritti che derivano dalla proprietà di azioni e altri titoli. Se lo Stato è proprietario di un'azione dell'ENI, è titolare dei flussi di dividendi che ne derivano nel tempo (ENI da sessanta anni paga dividendi allo Stato). Scambiare i diritti sui dividendi futuri con il prezzo dell'azione oggi può o meno convenire, dipende dal prezzo cui si vende l'azione in rapporto alla previsione dei dividendi. Lo stesso vale per i beni immobili, che anche quando generano un flusso di cassa modesto, si apprezzano nel tempo. Ovviamente le società a capitale pubblico possono essere in perdita e gli immobili deteriorarsi. Solo un esame caso per caso può determinare la convenienza di scambiare oggi minori passività finanziarie con minori attività reali e finanziarie. Ma Alesina e Giavazzi non considerano questo profilo temporale disaggregato. Suggestiscono una vendita in blocco, nell'idea che una liquidazione massiccia di patrimonio abbia effetti positivi sulla sostenibilità del debito. Inoltre mettono assieme un po' di tutto.

3. Il debito pubblico in Italia

Accettiamo pure di ragionare solo sul rapporto debito/Pil. Fra il 1946 e il 1960 è stato di circa il 40%. All'inizio degli anni '80 era ancora intorno al 60%, livello considerato in seguito di riferimento dai trattati UE. In poco più di un decennio, fra la seconda metà degli anni '80 (grossomodo coincidente con governi 'pentapartito') e fino al governo di emergenza di Ciampi, il rapporto debito/Pil raddoppia, giungendo al 120%. Lì rimane, con oscillazioni, negli anni della 'seconda Repubblica'. Da Monti ad oggi (2011-2013) c'è un ulteriore balzo di altri 12-13 punti. In tutto questo periodo l'avanzo primario (cioè il saldo al netto degli interessi) è positivo: i cittadini (non evasori) pagano più tasse del costo dei servizi che ricevono, buoni o cattivi che siano. Il rapporto fra debito/Pil è in definitiva determinato da un lato dal rapporto fra disavanzo annuo e tasso di interesse sul debito, che influenzano il numeratore, e dall'altro dal tasso di crescita del prodotto che influenza il denominatore. Nell'ultimo decennio il dramma italiano si presenta in questa forma: la crescita del Pil è zero e più recentemente addirittura negativa. Il denominatore non può che restare indietro rispetto al numeratore del rapporto debito/Pil.

4. Qualche calcolo

Supponiamo di avere un debito pari a 100 su cui si paga un interesse reale (al netto dell'inflazione) del 2%, e un Pil pari a 100. Il rapporto iniziale è 100/100. Il disavanzo primario annuo sia zero. L'anno dopo il numeratore è quindi passato a 102 per solo effetto degli interessi. Se la crescita al denominatore è stata zero, il rapporto debito/Pil è peggiorato a 102/100. A questo punto se Alesina e Giavazzi convincessero Letta (o chi per lui) a vendere 'tutto' il vendibile, diciamo che il numeratore passi di colpo a 80 (in realtà l'effetto si dovrebbe diluire nel tempo, se non altro per cercare i migliori compratori). Sul debito pregresso si continua a pagare il 2 per cento reale di interessi, quindi se all'inizio il rapporto scende drasticamente (81,6/100 l'anno dopo la vendita) è facile vedere che -senza crescita- dopo l'effetto una tantum il rapporto debito/Pil riprende a salire. In undici anni si è circa daccapo, poco sotto il livello di partenza: basta una calcolatrice e usare la formula dell'interesse composto $(1+0,02)^{11}$ e si è circa tornati dove si era. Intanto però ci si è mangiati 20 punti di Pil di patrimonio pubblico. Ma Alesina e Giavazzi sostengono che grazie all'effetto una tantum della dismissione dovrebbe essere possibile abbassare la pressione fiscale e questo ridarebbe spazio alla domanda, quindi il denominatore dovrebbe tornare a crescere quanto basta perché l'effetto di riduzione del debito sia permanente e non temporaneo. Se ad esempio si tornasse a crescere in termini reali del 2% l'anno, il rapporto debito/Pil viene stabilizzato indefinitamente al nuovo livello più basso, e poco importa che intanto Eni, Ferrovie e beni immobili siano stati ceduti. Anzi meglio, visto che i privati in media li gestiranno meglio dello Stato (ancora Alesina e Giavazzi, Corriere della Sera 11 Novembre 2013).

Ma allora l'aritmetica di questa ricetta è un po' più complicata. La riduzione delle imposte senza diminuire la spesa tornerebbe a fare aumentare il numeratore, non ci sarebbe più un disavanzo primario nullo. Lo stimolo della domanda (al denominatore) dovrebbe quindi venire da un aumento del deficit (che era zero nell'esempio di cui sopra). Se il deficit fosse ad esempio del 2-3% all'anno, e dato che si pagano gli interessi sul debito residuo post-privatizzazione, che resta ovviamente cospicuo, il numeratore cresce daccapo più velocemente del denominatore, perché si somma l'effetto di interessi sul debito, sia pure diminuito ma ancora cospicuo, e del disavanzo. Occorrerebbe un moltiplicatore del disavanzo molto elevato per generare la combinazione di numeri che diano un profilo decrescente del rapporto debito/Pil. E Alesina e Giavazzi non sono così iper-Keynesiani da immaginare che la storia possa essere questa.

Se quello che viene proposto è una riduzione delle imposte, grazie alle dismissioni, ma senza aumento del disavanzo, allora si ha una combinazione: privatizzazione una tantum+riduzione delle imposte+riduzione contestuale della spesa pubblica. L'effetto di crescita (senza cui non c'è verso di ridurre il rapporto debito/Pil per interessi reali maggiori di zero) dovrebbe allora derivare dal fatto che la riduzione bilanciata della spesa pubblica e delle imposte abbia un effetto positivo sulla domanda.

Semplifichiamo. Al contribuente si taglia un euro di imposta, si riduce di un euro l'assistenza sanitaria o la pensione (o lo stipendio se è un dipendente pubblico), e l'effetto di questo scambio, circa con bilancio in pareggio, dovrebbe essere espansivo di consumi e investimenti privati quanto basta per riacchiappare la dinamica degli interessi sul debito pubblico ridotto una tantum dalla privatizzazione. Forse anche il tasso di interesse potrebbe scendere perché il mercato crede a questa politica.

Ma se si riduce la spesa pubblica di un euro e le imposte di un euro, l'effetto di domanda per varie ragioni potrebbe essere invece addirittura negativo o nullo: dipende da quali imposte, quali spese, quali contribuenti e servizi pubblici sono coinvolti. L'effetto sulla sostenibilità del debito a medio termine potrebbe non esserci o essere di segno opposto: se non altro perché se l'effetto ipotetico di domanda non si verifica in misura sufficiente, i creditori a quel punto sanno che il loro debitore si è mangiato il patrimonio, quindi è meno solvibile. Del resto, in nessun paese del mondo uno shock macroeconomico da privatizzazioni ha avuto effetti misurabili sul Pil, sicuramente ad esempio non in Gran Bretagna (Bacchiocchi E., Florio M., 2008. "Privatisation and aggregate output: testing for macroeconomic transmission channels," *Empirica*, Springer, vol. 35(5), pages 525-545, December). Lo stesso Fondo Monetario Internazionale, dopo gli iniziali entusiasmi del 'Washington Consensus', sconsiglia ormai ai paesi in via di sviluppo di tentare di risanare la finanza pubblica in questo modo. Si è capito che se ci sono squilibri di fondo, (s)vendere il patrimonio dello Stato sposta un po' in avanti la crisi, e poi la peggiora.

5. Le cause del debito

La cura del debito pubblico richiede di comprendere quali sono le dinamiche che lo alimentano. Il debito italiano è espressione di una crisi fiscale profonda, che contrappone da tempo diverse parti (classi, ceti, territori) della società italiana. La soluzione dei governi nella fase finale della 'prima repubblica' è stata quella di sedare le tensioni fra chi pagava le imposte e chi no, fra chi otteneva pensioni smisurate rispetto ai contributi versati e chi al contrario pagava più contributi di quanto riceveva, fra delinquenti ed onesti, fra lavoro e rendite, fra imprese e parassiti di ogni tipo, il tutto variamente mescolato, propinandola panacea del debito. Questo conflitto distributivo e civile non solo non è finito, ma è la radice materiale dell'emergenza della Lega prima e di Berlusconi dopo. È il partito di chi si alza da tavola al ristorante e non vuole pagare il conto. E che accusa (di "comunismo") l'oste. E cerca di convincere i commensali, costretti a pagare il conto più alto per coprire la defezione altrui, che la colpa è dell'oste. Pensare di chiudere la partita vendendo le imprese pubbliche, le spiagge e le caserme dismesse (cioè tavoli, sedie, posate del ristorante) significa non avere compreso struttura e dinamica della crisi fiscale italiana.

La contropartita della crescita del debito pubblico soprattutto negli anni '80 è stata la crescita di patrimoni privati da evasione, elusione, e favore fiscale. Per favore fiscale intendo patrimoni derivanti non da comportamenti illegali (peraltro acuti e diffusi come in nessun paese sviluppato), ma dalla cattura dei governi da parte di corposi interessi che non hanno nulla a che vedere con l'impresa e con il lavoro. A fronte del nostro grande debito pubblico, il patrimonio netto dei privati in Italia (o almeno la parte che si riesce a stimare) è nell'ordine di almeno il 450% del Pil, fra i più alti del mondo (la Germania è intorno al 300%, gli Usa al 350%: dati Credit

Suisse per il 2010; il Global Wealth Report del 2013 conferma che la ricchezza per ciascun adulto è maggiore in Italia (182mila Euro) che ad es. in Germania, Olanda, Austria, intorno ai 130mila Euro); stime della BCE confermano che l'Italia dispone di una ricchezza privata maggiore della Germania. Dato che il reddito pro-capite in Italia è minore che in Germania, il fatto che il patrimonio privato vi sia maggiore (e anche più concentrato) dovrebbe far riflettere.

6. Tassare i patrimoni

Poiché non si riescono a tassare i redditi, e i consumi lo sono abbastanza, non resta che tassare i patrimoni, con una imposta prima straordinaria, e poi ordinaria, con esenzione al di sotto di una certa soglia, aliquote moderatamente crescenti, e regimi diversi per chi può e chi non vuole dimostrare l'origine del patrimonio. L'effetto moltiplicativo è ben più certo di quello sottostante la manovra proposta da Alesina e Giavazzi. Per ogni euro di imposta aggiuntiva sui patrimoni, un euro in meno di imposta sui redditi o sui consumi avrebbe un sicuro effetto di stimolo della domanda, perché la propensione marginale al consumo è mediamente molto diversa fra consumatore/lavoratore mediano e possessore di patrimonio al di sopra di una soglia opportuna (che potrebbe essere calcolata come frazione del reddito annuo familiare e sommata per alcuni anni). Non è questa la sede per entrare in dettagli tecnici. Basta avere suggerito la strada che andrebbe presa.

Tutto ciò non significa che non si possa e non si debba vendere, anche robustamente, patrimonio pubblico non più funzionale, e che non si debba tagliare consistenti spese pubbliche di natura clientelare per sostituirle con spesa produttiva, e ridurre le imposte oggi di fatto regressive e insopportabili che gravano sul lavoro e sull'impresa. Queste cose vanno fatte, ma non risolvono la crisi fiscale. Solo i patrimoni privati (delle persone fisiche e di quelle giuridiche) hanno la capienza necessaria per la stabilizzazione del debito, da gestire con gradualità e fermezza. Per varie ragioni, inoltre, oggi un'imposta patrimoniale è tecnicamente più fattibile di quanto si pensi. L'osservazione di Alesina e Giavazzi sui ricchi che nascondono la loro ricchezza all'estero non ha molto pregio, altrimenti non si capirebbe perché i grandi capitali siano rientrati per farsi tassare, sia pure poco, con lo 'scudo', e non solo in Italia. La fuga illegale è costosa per i ricchi migranti, in epoca di segreto bancario molto attenuato. Inoltre, oltre metà del patrimonio privato è immobiliare, e non può scappare da nessuna parte. Si tratta di valutare bene – come sempre con le imposte - le convenienze, l'equità, la deterrenza, gli effetti indiretti. Ma parlare di privatizzazioni di fronte a squilibri di fondo del patto fiscale è solo una nuova versione della vecchia illusione finanziaria.

Appendice. Una breve storia del debito pubblico in Italia.

Michele Salvati ("Tre pezzi facili sull'Italia. Democrazia, crisi economica, Berlusconi", 2011, Il Mulino) ha sostenuto che le origini del debito pubblico italiano vadano rintracciate in una lunga stagione di centro-sinistra che avrebbe troppo concesso alle rivendicazioni sociali, ed in particolare alle pressioni sindacali.

Questa ricostruzione non è convincente. Il grafico (dati Istat) mostra che il rapporto debito/PIL è in effetti cresciuto da meno del 40 per cento all'epoca del primo governo Moro (1963) a oltre il 60 per cento del primo governo Craxi (1983). Ma successivamente in soli dieci anni, fino al governo Amato (1992) il rapporto debito/PIL è quasi raddoppiato, giungendo ai livelli attuali che si è tentato poi di stabilizzare con i governi Ciampi (1993) dopo la crisi della "prima Repubblica" e soprattutto con i governi che si sono succeduti nell'ultimo ventennio, da ultimo Monti (2011). Per effetto della crisi e della crescita negativa degli ultimi anni peraltro il rapporto è ulteriormente peggiorato.

Il decennio cruciale è quindi, retrospettivamente, proprio quello segnato dalla sconfitta della Cgil e del Pci (referendum sulla scala mobile) e dal succedersi di governi particolarmente ostili alla sinistra politica e sindacale, che hanno ampliato la spesa pubblica come strumento di consenso al di là di ogni prudenza fiscale.

La prima stagione del centro-sinistra consegnava invece una situazione che se fosse stata mantenuta sarebbe stata non molto discosta da quel limite del 60 per cento del Pil che poi sarebbe diventato, peraltro senza particolari giustificazioni sotto il profilo teorico ed empirico, uno dei parametri chiave del trattato di Maastricht.

Come in dieci anni si sia riusciti a creare un così profondo squilibrio nella finanza pubblica resta un tema di storia economica e politica da approfondire, ma senza occultare la sostanza della questione: una stagione politica di imprudenza fiscale, poi travolta dalle indagini della magistratura, dall'emergere della Lega Nord e di Berlusconi, e dalla sparizione di tutti i partiti politici che si erano formati nel dopo-guerra.

Rapporto debito pubblico/PIL, 1946-2011

