

Fiscal Compact: quanto ci costi?

Giorgio Gattei, Antonino Iero - 08/05/2014 [papers]

Abstract

La discussione sviluppata in seguito alla pubblicazione del nostro precedente articolo "L'insostenibile rimborso del debito" ha fatto emergere un diverso modo di intendere il vincolo di riduzione del debito contenuto nell'articolo 4 del Fiscal Compact. Esso andrebbe conseguito nei termini di un ventesimo dello scostamento tra il peso del debito sul Pil dell'anno precedente e il parametro del 60%[1]. Ciò porta, naturalmente, ad un diverso percorso di rientro del debito, non essendo previsti obiettivi predefiniti da raggiungere in un prefissato arco temporale. Ne discenderebbe un panorama tranquillizzante per i risultati da realizzare da parte della finanza pubblica italiana?

Abbiamo replicato la nostra simulazione, modificando come sopra specificato il vincolo sul debito previsto dalla legge n. 114 del 23 luglio 2012 e imponendo che il saldo complessivo dei conti pubblici non possa scendere al di sotto di un deficit dello 0,5% del Pil per adeguarsi al vincolo sul deficit (le crescite ipotizzate risultano tutte superiori a quelle del Pil potenziale stimato dalla Commissione Europea). Infine, per far meglio comprendere il significato della simulazione, abbiamo ipotizzato tre scenari:

1. il primo, che riprende gli stessi parametri già utilizzati in precedenza (crescita reale del Pil dell'1,6%, inflazione 1,5% e tasso medio sul debito del 4%), lo abbiamo definito **ottimista**;
2. il secondo, che prevede una crescita reale del Pil all'1,25%, un incremento dei prezzi al consumo anch'esso all'1,25% e un servizio del debito pari al 4,5%, lo abbiamo definito **intermedio**;
3. il terzo, che abbiamo denominato **tendenziale**, si avvicina di più ad un panorama di stagnazione, con la crescita reale del Pil posta all'1%, il tasso di inflazione anch'esso all'1% e il costo medio del debito al 5%. Sono condizioni che estrapolano quelle che l'Italia sta sperimentando in questi ultimi anni[2] (escludiamo, comunque, la ricaduta in fasi recessive, così come non contempliamo l'avverarsi di un contesto deflattivo).

Va precisato che abbiamo imposto il pedissequo rispetto, in ogni anno, dei due criteri di valutazione dei vincoli sul debito e sul deficit, ignorando le metriche di giudizio previste dalla Commissione Europea durante il percorso di aggiustamento (*backward looking*, *forward looking* e relazione tra debito e Pil strutturale), poiché il nostro obiettivo è valutare la sostenibilità per l'economia italiana del trattato in questione su un orizzonte temporale ampio. Per il modello adottato, vale quanto abbiamo già specificato nel nostro precedente articolo[3].

I risultati dei tre scenari sono riassunti nella tabella che segue, dove AP sta per avanzo primario:

		scenario		
		Ottimista	Intermedio	Tendenziale
AP medio nel periodo 2017-2035	% Pil	3,5%	4,4%	5,3%
AP nel 2017	miliardi	79,0 (4,6% del Pil)	102,1 (6,0% del Pil)	123,6 (7,2% del Pil)
AP nel 2035	miliardi	79,5 (2,6% del Pil)	88,7 (3,3% del Pil)	96,1 (3,9% del Pil)
Debito / Pil nel 2035	% Pil	79,2%	85,0%	86,1%
Totale AP periodo 2017-2035	miliardi	1.493,9	1.747,2	2.046,3
Anno in cui Debito / Pil ≤ 60%	anni	2047	2055	2064

Nello scenario **ottimista** l'avanzo primario medio necessario scenderebbe al 3,5% (meno di quello da noi calcolato in precedenza: 4,5% del Pil). Come negli altri scenari, l'entità dell'avanzo primario (in termini di Pil) risulterebbe in progressiva discesa a partire dal massimo previsto per il 2017 (4,6% del Pil). Pertanto, se consideriamo che nel 2013 l'avanzo primario si è attestato al 2,2% del Pil, si capisce bene come occorrerebbe una manovra di rilevante entità (aumento della pressione fiscale, riduzione della spesa pubblica, o una combinazione delle due) per portarlo alle dimensioni richieste. In questo scenario, non si avrebbe mai un calo del valore assoluto del debito pubblico, il cui ridimensionamento sul Pil si conseguirebbe, oltretutto in virtù dell'aumento dell'avanzo primario, grazie alla buona crescita reale dell'economia e alla soddisfacente dinamica dei prezzi. Alla fine del periodo di simulazione (2035), l'avanzo primario dovrebbe comunque ancora attestarsi al 2,6% del Pil, un livello più

elevato di quello attuale.

Nello scenario **intermedio** l'avanzo primario medio richiesto è del 4,4%, molto simile a quello della nostra simulazione originale. In questo caso, l'entità dell'avanzo primario da conseguire nei primi anni sarebbe molto elevato (6% nel 2017, pari a 102,1 miliardi di euro). Siamo, con tutta probabilità, sulla soglia dell'ambito gestibile da un'ordinaria amministrazione dei conti pubblici. In condizioni di una crescita economica ridotta, il vincolo del debito si eserciterebbe su un periodo più esteso (dal 2017 al 2029) e, in ogni caso, alla fine del periodo, l'avanzo primario necessario si attesterebbe ancora al 3,3% del Pil.

Nello scenario **tendenziale**, si assiste ad un generale deterioramento del quadro. Gli avanzi primari da conseguire nei primi anni sarebbero pari o addirittura superiori al 7% del Pil. Nella media del periodo 2017 – 2035 sarebbe richiesto un saldo primario attivo non inferiore al 5,3% del Pil. Si tratta di condizioni in cui il controllo dei conti pubblici appare totalmente al di fuori della capacità gestionale in regime ordinario.

In conclusione, tornando allo spirito che ci aveva animato nella costruzione della prima simulazione, osserviamo che anche nello scenario ottimista sarebbe comunque richiesto uno sforzo non indifferente ad un sistema economico e sociale, come quello italiano, che sta subendo un processo di ridimensionamento della sua base produttiva in atto da almeno quattro anni[4]. Inoltre, il rapporto debito/Pil scenderebbe sotto il 60% solo nel 2047: nella migliore delle ipotesi ci aspetterebbero altri 30 anni di avanzi primari consistenti!

È opportuno, peraltro, ricordare che l'esistenza di un avanzo primario implica un prelievo fiscale sul sistema economico superiore al valore dei servizi erogati dalla pubblica amministrazione (a maggior ragione laddove, come nei calcoli di questo modello, nel computo del saldo primario entrino anche gli investimenti pubblici, che sarebbe opportuno venissero finanziati attraverso l'indebitamento).

* Università di Bologna. ** Responsabile Ufficio Studi Unipol.

[1] Antonio Ribba, [Le spine del Fiscal Compact](#), [www.nelmerito.com](#), 31 marzo 2014. Si veda anche il successivo intervento di segno opposto di Roberto Tamborini, [Le spine del Fiscal Compact sono tante e appuntite](#), [www.nelmerito.com](#), 14 aprile 2014. [2] Nel documento "Squilibri macroeconomici – Italia 2014" (25 febbraio 2014) la Commissione Europea assume, come scenario del tutto avverso, una crescita del Pil nominale italiano dell'1% nel periodo 2016 – 2020. [3] Giorgio Gattei e Antonino Iero, [L'insostenibile rimborso del debito](#), in questa rivista, 10 marzo 2014 [4] Si veda Sergio Cesaratto, [Ritornare a crescere stabilizzando il debito](#), in questa rivista, 28 aprile 2014 e, in risposta a Lorenzo Bini-Smaghi, Gustavo Piga, [Ecco i numeri veri sulle mazzate del Fiscal Compact](#), [www.formiche.net](#), 12 aprile 2014.

Tabella scenario Ottimistico

anno	pil nominale miliardi	debito miliardi	obiettivo Fiscal Compact	debito/pil	debito: eff. - obgett.	crescita reale Pil	inflazione	tasso medio debito	avanzo primario / Pil	avanzo primario miliardi	spesa per interessi	saldo deficit / Pil
2013	1.560	2.089		132,7%		-1,8%	1,2%		2,3%			
2014	1.583	2.131		134,6%		0,8%	0,9%	4,0%	2,4%	37,6	83,5	-2,9%
2015	1.625	2.154	130,9%	132,6%	1,7%	1,4%	1,8%	4,0%	3,0%	48,1	83,9	-2,2%
2016	1.674	2.161	129,0%	129,0%	0,1%	1,6%	1,5%	4,1%	3,5%	57,9	88,0	-1,8%
2017	1.727	2.188	125,6%	125,6%	0,0%	1,6%	1,5%	4,0%	4,6%	79,0	86,4	-0,4%
2018	1.781	2.177	122,3%	122,3%	0,0%	1,6%	1,5%	4,0%	4,4%	77,8	86,7	-0,5%
2019	1.836	2.186	119,2%	119,1%	-0,1%	1,6%	1,5%	4,0%	4,2%	77,9	87,1	-0,5%
2020	1.894	2.196	116,1%	116,0%	-0,2%	1,6%	1,5%	4,0%	4,1%	78,0	87,4	-0,5%
2021	1.953	2.205	113,2%	112,9%	-0,2%	1,6%	1,5%	4,0%	4,0%	78,1	87,8	-0,5%
2022	2.014	2.215	110,3%	110,0%	-0,3%	1,6%	1,5%	4,0%	3,9%	78,1	88,2	-0,5%
2023	2.077	2.226	107,5%	107,2%	-0,3%	1,6%	1,5%	4,0%	3,8%	78,2	88,6	-0,5%
2024	2.141	2.237	104,8%	104,4%	-0,4%	1,6%	1,5%	4,0%	3,7%	78,3	89,0	-0,5%
2025	2.208	2.248	102,2%	101,8%	-0,4%	1,6%	1,5%	4,0%	3,6%	78,4	89,5	-0,5%
2026	2.277	2.259	99,7%	99,2%	-0,5%	1,6%	1,5%	4,0%	3,4%	78,5	89,9	-0,5%
2027	2.349	2.271	97,2%	96,7%	-0,5%	1,6%	1,5%	4,0%	3,3%	78,6	90,4	-0,5%
2028	2.422	2.283	94,9%	94,3%	-0,6%	1,6%	1,5%	4,0%	3,3%	78,7	90,8	-0,5%
2029	2.498	2.295	92,5%	91,9%	-0,6%	1,6%	1,5%	4,0%	3,2%	78,8	91,3	-0,5%
2030	2.576	2.308	90,3%	89,6%	-0,7%	1,6%	1,5%	4,0%	3,1%	78,9	91,8	-0,5%
2031	2.656	2.321	88,1%	87,4%	-0,7%	1,6%	1,5%	4,0%	3,0%	79,0	92,3	-0,5%
2032	2.739	2.335	86,0%	85,3%	-0,8%	1,6%	1,5%	4,0%	2,9%	79,2	92,9	-0,5%
2033	2.825	2.349	84,0%	83,2%	-0,8%	1,6%	1,5%	4,0%	2,8%	79,3	93,4	-0,5%
2034	2.913	2.364	82,0%	81,2%	-0,9%	1,6%	1,5%	4,0%	2,7%	79,4	94,0	-0,5%
2035	3.004	2.379	80,1%	79,2%	-0,9%	1,6%	1,5%	4,0%	2,6%	79,5	94,6	-0,5%

Tabella scenario Realistico

anno	PII nominale miliardi	debito miliardi	obiettivo Fiscal Compact	debito/PII	debito: eff. - obietti.	crescita reale PII	inflazione	tasso medio debito	avanzo primario / PII	avanzo primario miliardi	spesa per interessi	saldo deficit / PII
2013	1.560	2.069		132,7%		-1,80%	1,20%		2,3%			
2014	1.583	2.131		134,6%		0,80%	0,90%	4,0%	2,4%	37,6	83,5	-2,9%
2015	1.625	2.154	130,9%	132,6%	1,7%	1,40%	1,80%	4,0%	3,0%	48,1	83,9	-2,2%
2016	1.674	2.161	129,0%	129,0%	0,1%	1,60%	1,50%	4,1%	3,5%	57,9	88,0	-1,8%
2017	1.716	2.156	125,6%	125,6%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	6,0%	102,1	97,2	0,3%
2018	1.760	2.152	122,3%	122,3%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	5,7%	100,5	97,0	0,2%
2019	1.804	2.150	119,2%	119,2%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	5,5%	98,9	96,9	0,1%
2020	1.849	2.150	116,2%	116,2%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	5,3%	97,4	96,8	0,0%
2021	1.896	2.150	113,4%	113,4%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	5,1%	96,0	96,7	0,0%
2022	1.943	2.152	110,8%	110,8%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,9%	94,6	96,8	-0,1%
2023	1.992	2.156	108,2%	108,2%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,7%	93,3	96,9	-0,2%
2024	2.042	2.161	105,8%	105,8%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,5%	92,0	97,0	-0,2%
2025	2.094	2.167	103,5%	103,5%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,3%	90,8	97,2	-0,3%
2026	2.147	2.175	101,3%	101,3%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,2%	89,7	97,5	-0,4%
2027	2.201	2.185	99,3%	99,3%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	4,0%	88,7	97,9	-0,4%
2028	2.256	2.195	97,3%	97,3%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	3,9%	87,6	98,3	-0,5%
2029	2.313	2.207	95,4%	95,4%	0,0%	1,25%	1,25%	4,5%	3,8%	87,2	98,8	-0,5%
2030	2.371	2.219	93,7%	93,6%	-0,1%	1,25%	1,25%	4,5%	3,7%	87,4	99,3	-0,5%
2031	2.430	2.231	91,9%	91,8%	-0,1%	1,25%	1,25%	4,5%	3,6%	87,7	99,8	-0,5%
2032	2.492	2.243	90,2%	90,0%	-0,2%	1,25%	1,25%	4,5%	3,5%	87,9	100,4	-0,5%
2033	2.554	2.256	88,5%	88,3%	-0,2%	1,25%	1,25%	4,5%	3,5%	88,2	100,9	-0,5%
2034	2.619	2.269	86,9%	86,7%	-0,3%	1,25%	1,25%	4,5%	3,4%	88,4	101,5	-0,5%
2035	2.684	2.283	85,3%	85,0%	-0,3%	1,25%	1,25%	4,5%	3,3%	88,7	102,1	-0,5%

Tabella scenario Tendenziale

anno	PII nominale miliardi	debito miliardi	obiettivo Fiscal Compact	debito/PII	debito: eff. - obietti.	crescita reale PII	inflazione	tasso medio debito	avanzo primario / PII	avanzo primario miliardi	spesa per interessi	saldo deficit / PII
2013	1.560	2.069		132,7%		-1,80%	1,20%		2,3%			
2014	1.583	2.131		134,6%		0,80%	0,90%	4,0%	2,4%	37,6	83,5	-2,9%
2015	1.625	2.154	130,9%	132,6%	1,7%	1,40%	1,80%	4,0%	3,0%	48,1	83,9	-2,2%
2016	1.674	2.161	129,0%	129,0%	0,1%	1,60%	1,50%	4,1%	3,5%	57,9	88,0	-1,8%
2017	1.708	2.146	125,6%	125,6%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	7,2%	123,6	108,0	0,9%
2018	1.742	2.131	122,3%	122,3%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	7,0%	121,3	107,3	0,8%
2019	1.777	2.119	119,2%	119,2%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	6,7%	119,1	106,6	0,7%
2020	1.813	2.107	116,2%	116,2%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	6,5%	117,0	105,9	0,6%
2021	1.849	2.098	113,4%	113,4%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	6,2%	115,0	105,4	0,5%
2022	1.887	2.090	110,8%	110,8%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	6,0%	113,1	104,9	0,4%
2023	1.925	2.083	108,2%	108,2%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	5,8%	111,3	104,5	0,4%
2024	1.963	2.077	105,8%	105,8%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	5,6%	109,6	104,1	0,3%
2025	2.003	2.073	103,5%	103,5%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	5,4%	108,0	103,9	0,2%
2026	2.043	2.070	101,3%	101,3%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	5,2%	106,4	103,7	0,1%
2027	2.084	2.069	99,3%	99,3%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	5,0%	105,0	103,5	0,1%
2028	2.126	2.069	97,3%	97,3%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,9%	103,6	103,4	0,0%
2029	2.169	2.070	95,4%	95,4%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,7%	102,3	103,4	-0,1%
2030	2.212	2.072	93,7%	93,7%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,6%	101,1	103,5	-0,1%
2031	2.257	2.076	92,0%	92,0%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,4%	100,0	103,6	-0,2%
2032	2.302	2.081	90,4%	90,4%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,3%	98,9	103,8	-0,2%
2033	2.348	2.087	88,9%	88,9%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,2%	97,9	104,0	-0,3%
2034	2.396	2.094	87,4%	87,4%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	4,0%	97,0	104,3	-0,3%
2035	2.444	2.103	86,1%	86,1%	0,0%	1,00%	1,00%	5,0%	3,9%	96,1	104,7	-0,4%