

Debito e mercati, la lezione di Parigi

di Veronica De Romanis

«Avete il potere di rovesciare il governo ma non quello cancellare la realtà»: queste sono state le parole che l'oramai ex primo ministro francese François Bayrou ha rivolto due giorni fa all'Assemblea Nazionale. La realtà che non si può cambiare è, ovviamente, quella della finanza pubblica, ossia di un debito che – nel 2024 – ha raggiunto il 114 per cento del Pil e di un deficit che sfiora il 6. Rispetto a un decennio fa, il primo è aumentato del 17 per cento, il secondo è quasi raddoppiato: due macigni – effettivamente – difficili da ignorare. Non a caso, lo spread – che misura il grado di fiducia degli investitori che prestano i soldi – ha superato quota 80 punti base. Un livello simile a quello italiano. Ciò ha fatto concludere a diversi esponenti politici della nostra maggioranza che il problema – ora – sia la Francia, cosa sicuramente vera, mentre l'Italia ha smesso di essere osservato speciale. Attenzione, però: abbassare la guardia sarebbe una strategia miope. Ciò che sta accadendo in Francia ci deve servire da lezione: la situazione può cambiare in fretta. Vediamo il perché.

Attualmente sia la Francia sia l'Italia sono sotto procedura d'infrazione. Che cosa vuol dire? Entrambe non rispettano pienamente le regole di bilancio europeo, ossia quelle previste dal Patto di Stabilità e Crescita. Non è la prima volta. Durante la crisi finanziaria, l'Italia è stata sotto procedura dal 2009 al 2013 e la Francia dal 2009 al 2018, un tempo molto più lungo. Tuttavia, all'epoca, la valutazione dei mercati non era affatto la stessa: lo spread italiano si aggirava in media sui 200/300 punti base – con picchi intorno a 500 – mentre quello francese tra i 35/40 – con picchi intorno a 130. La diversa percezione degli investitori era legata a vari fattori, tra cui il livello del debito pubblico: quello francese restava sotto

100 per cento del Pil mentre quello italiano aveva superato quota 125 per cento. Di conseguenza, la spesa per interessi italiana si aggirava intorno al 5 per cento del Pil, mentre quella francese era meno della metà.

Nel giro di dieci anni, lo scenario è cambiato radicalmente. In un solo anno, dal 2023 al 2024, il rapporto debito/Pil francese è aumentato di quasi 4 punti mentre quello italiano è rimasto pressoché stabile, il rapporto deficit/Pil francese è cresciuto di mezzo punto e quello italiano è sceso di circa 3 punti. Dal lato italiano, i progressi sono evidenti, i mercati applaudono e ci premiano con uno spread in discesa. Insomma, abbiamo messo in atto l'austerità, che noi, però, abbiamo chiamata stabilità: un escamotage per rendere la correzione dei conti più accettabile agli occhi dell'opinione pubblica: "austerità" ha un connotato negativo mentre "stabilità" rassicura. Tuttavia, la parola "stabilità" è fuorviante: può descrivere la situazione del governo ma non necessariamente quella dei conti pubblici.

In questa fase, confondere la stabilità politica con quella di bilancio sarebbe un grave errore. La dinamica del nostro debito/Pil rimane precaria. Il motivo è presto detto. Fino ad ora, per ridurlo si è agito quasi esclusivamente sul numeratore: qualche taglio di spesa e molte entrate fiscali. Poco o nulla, però, è stato fatto sul denominatore, ossia sulla crescita. Eppure, mai come in questo momento sarebbe utile agire in questo senso. I dati disponibili sono eloquenti: la crescita è tornata ad essere asfittica e sotto le media europea, il lavoro cresce per gli over50, i giovani formati vanno via e quelli che restano rischiano di diventare dei Neet, ossia senza un'occupazione, un programma di formazione o di training. A ciò si aggiunge un Paese che invecchia più degli altri: gli ingredienti per l'innescarsi di un circolo vizioso ci sono tutti. In definitiva, non c'è nulla di stabile senza interventi strutturali volto a rafforzare la competitività del nostro sistema economico. La Francia ci insegna che ai mercati piace sì la stabilità politica ma anche e soprattutto quella di bilancio.