

Leonida Tedoldi Alessandro Volpi

Storia del debito pubblico in Italia

Dall'Unità a oggi

 Editori Laterza

tante delle sottoscrizioni di titoli da parte delle banche italiane³⁶ ed europee: se nel 1991 quelle italiane detenevano il 25%, pari a 159 miliardi, tra il 1996 e il 1999 acquistarono quote fino quasi al 40% (39,77). Davvero un cambio epocale³⁷.

Da un altro punto di vista, gli investitori esteri passarono dal 15% del '91 al 20% circa del 1996, al 38% del 1999, costituendo insieme agli istituti di credito italiani quasi l'80% dei detentori di titoli del debito italiano. In soli quattro-cinque anni (1995-1999) la proprietà del debito si modificò in maniera radicale.

L'aumento degli investitori stranieri fu graduale e non indirizzato da stimoli politici del governo, quanto da cause legate alle fasi della nuova stagione politico-economica inaugurata dall'unificazione europea post-Maastricht e dalle dinamiche dei mercati finanziari internazionali. Questo quadro delinea, evidentemente, uno spartiacque per la storia del debito pubblico in Italia; fu un cambiamento assai significativo, poiché entrarono nella lista dei sottoscrittori alcuni Stati europei (e le loro banche centrali) di primo piano, non solo la Germania, ma anche il Regno Unito.

3. Il nuovo secolo

Agli inizi del 2000 fu raggiunta una blanda stabilizzazione del debito pubblico che però dovette nei primi sette anni del secolo fare i conti con «la differenza tra crescita attesa e quella realizzata,

³⁶ Nella seconda metà degli anni Novanta prese forma un sistema bancario incardinato su quattro grandi gruppi in ascesa: Unicredit, San Paolo-Imi, Banca Intesa, Capitalia. Era un sistema però che, come è noto, «tendeva a replicare modelli consortili, intrecci proprietari e pratiche *interlocking directorship* mutuati dal capitalismo familiare "a suffragio ristretto" tipico della nostra tradizione». Cfr. Guiso, *Politica e sistema bancario*, cit., pp. 134 sgg., e naturalmente S. Cassese, *Gli assetti proprietari delle banche: trasformazione o trasformismo?*, in «Banca, Impresa, Società», XXI, 2, 2002, pp. 179-184.

³⁷ Cfr. L. Spaventa, V. Chiorazzo, *Astuzia o virtù? Come accadde che l'Italia fu ammessa all'Unione Europea*, Roma, Donzelli, 2000, p. 127. La differenza di rendimento tra Bot tedesco e italiano risiedeva nel «rischio di cambio», cioè nelle attese di svalutazione della lira rispetto al marco (che si azzerarono con l'istituzione dell'Unione monetaria) e nel «rischio paese», cioè nella percezione del mercato del pericolo che il debitore pubblico non possa in futuro fare fronte ai propri impegni.

tepolamente più bassa»³⁸, nonostante una netta diminuzione della disoccupazione (vicina al 6% agli inizi del secolo) e un afflusso di capitali facilitato dalla stabilità finanziaria dell'area degli Stati che avrebbero adottato l'euro.

Come abbiamo visto, tale assestamento nelle dimensioni dello stock del debito venne conseguito attraverso una serie di avanzzi primari, dovuti a tagli alle spese sanitarie, al blocco degli investimenti pubblici, all'aumento della pressione fiscale, alle privatizzazioni e, soprattutto, a politiche di riduzione della spesa per interessi. Infatti, nella fase finale della legislatura, il governo Amato si era concentrato sulle misure di riduzione della spesa di funzionamento della pubblica amministrazione (centralizzazione degli acquisti, ecc.), contestualmente con la messa in atto del patto di stabilità interno che rafforzasse la condivisione con le Regioni e gli enti locali degli obiettivi di restringimento del disavanzo³⁹.

Tuttavia le risorse pubbliche non vennero utilizzate in investimenti, istruzione, ricerca e infrastrutture, e, per ragioni legate a maggiori spese non previste del servizio sanitario nazionale per farmaci dovute all'abolizione del ticket, la contabilità della pubblica amministrazione si chiuse nel 2001 con un disavanzo del 2,6% del Pil, anziché l'1% previsto dal governo⁴⁰. E, naturalmente, la politica fiscale non ebbe la tanto auspicata riforma.

Per quest'ultimo motivo, durante la stagione del secondo governo Berlusconi, la spesa primaria continuò ad aumentare (oltre i tre punti percentuali)⁴¹, proprio a causa di una politica fiscale a vantaggio prevalentemente dei ceti a reddito medio-alto, senza grande attenzione alle questioni di copertura finanziaria e alla fornitura di un corredo di dati e di informazioni sui parametri basilari che

³⁸ Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit., *passim*.

³⁹ Cfr. P. Onofri, *Un anno di governo della finanza pubblica*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2003*, a cura di M.C. Guerra e A. Zanardi, Bologna, il Mulino, 2003, p. 161. Si era prevista una riduzione della spesa di 5500 mld di lire, 2,8 mld di euro e la legge finanziaria aveva previsto anche la vendita di beni immobili degli enti previdenziali per 7500 mld di lire, 3,8 mld di euro.

⁴⁰ Cfr. Onofri, *Un anno di governo della finanza pubblica*, cit., p. 162.

⁴¹ Antoni, Bianchi, *Il debito pubblico dell'Italia dall'Unità ad oggi*, cit. Le entrate delle amministrazioni pubbliche erano pari al 46% del prodotto interno, le spese primarie al 40% e gli interessi al 6%. L'indebitamento annuale era contenuto, addirittura inferiore al 2%, e si attestava sul 109% su Pil.

la legge di contabilità imponeva; a tal punto che la spesa corrente in pensioni, prestazioni sociali e per la pubblica amministrazione diventò sempre più rigida e di difficile contenimento⁴² (e nascondendo i problemi finanziari della perdita di passo delle Regioni).

Il prelievo fiscale continuò a crescere e a frenare gli investimenti privati che non potevano essere compensati da quelli pubblici e crebbe anche il deficit pubblico e la «dissipazione» delle risorse, come sostennero alcuni economisti⁴³. Infatti se, come abbiamo visto, tra il 1995 e il 2000 i governi ottennero avanzzi primari in media pari al 4,7%, nella prima metà del primo decennio del secolo l'avanzo primario scese in media all'1%. Tuttavia a fronte di questi andamenti, l'esecutivo guidato da Berlusconi poté godere di un dimezzamento del costo del debito, prodotto dai benefici degli Stati aderenti all'area della futura moneta unica sugli interessi, che contribuì a frenare l'aumento del debito e a mantenerlo al di sotto del 105% su Pil per tutta la legislatura.

Naturalmente non si può parlare di azioni di stabilizzazione del debito, visto che l'esecutivo era più intento a sottrarre poteri al parlamento nel processo di costruzione del bilancio e che, come segnalò la Corte dei conti, nella manovra del governo – anche di questo governo –, infarcita di misure temporanee e di condoni, c'era l'idea di trasferire «gli oneri sulle future generazioni»⁴⁴, nonostante la pressione critica dell'Unione europea sul controllo dei

⁴² Uno dei lavori più puntuali sulle incongruenze della politica economica Berlusconi-Tremonti è quello di L. Pennacchi, *L'equaglianza e le tasse. Fisco, mercato, governo e libertà*, Roma, Donzelli, 2004, pp. 68 sgg. Il disegno dell'esecutivo era quello di portare la pressione fiscale a un terzo del reddito nazionale; ciò avrebbe comportato una perdita di gettito di ben 149,9 mld di euro, la cui copertura si sarebbe basata su risorse «equivalenti alla somma della spesa sanitaria e delle prestazioni sociali non pensionistiche» e, di conseguenza servivano sulla carta risorse «parti all'intera spesa per redditi da lavoro dipendente o al 75% della spesa pensionistica» (p. 74).

⁴³ Questo è un po' il risultato di alcune strategie messe in campo dall'azione del ministro Tremonti, come la nota abrogazione dell'imposta di successione, legge Tremonti bis (incentivazione della defiscalizzazione degli investimenti, categoria in cui però furono fatti rientrare anche le automobili, gli appartamenti e lo «scudo fiscale»); cfr. M. Degni, *La politica economica del centrodestra: un bilancio a metà legislatura*, in «Democrazia e diritto», 4, 2003, pp. 190-204; Pennacchi, *L'equaglianza e le tasse*, cit., pp. 74-75; Onofri, *Un anno di governo della finanza pubblica*, cit., pp. 157-173.

⁴⁴ Pennacchi, *L'equaglianza e le tasse*, cit., p. 78.

conti pubblici italiani. Al contempo tornò a ridursi la fiducia tra lo Stato e i creditori che nelle ultime fasi del Novecento era stata un elemento di sicurezza, di garanzia, in condizioni di crisi economica e politica (anche dopo gli attentati americani del 2001). Per questo motivo si irrobustì l'interesse per gli investitori stranieri; tanto che venne varata una riforma fiscale sui titoli di Stato che estese l'esenzione sulla ritenuta ai «non residenti» e fece lievitare l'investimento cosiddetto «non domestico» nel debito (istituzioni europee, fondi francesi, lussemburghesi e banche centrali, soprattutto asiatiche)⁴⁵.

Nel volgere di un lustro, i fondi di investimento e le banche centrali di Francia, Germania e Gran Bretagna acquistarono titoli pubblici italiani in dosi massicce, riorientando la geografia dei detentori. In tempi più recenti entrò in questa ristretta cerchia di creditori anche la Cina.

Su questo fenomeno incise, probabilmente, anche la crisi del ceto medio, attraversato da un'ondata di forte inquietudine sociale, non più in grado di fornire quel sostegno allo Stato che prima garantiva attraverso l'acquisizione massiccia di buoni del Tesoro⁴⁶. Inoltre, la fisionomia dei possessori dei titoli italiani del debito pubblico cambiò ulteriormente: secondo alcuni dati rilevati nel 2005 le famiglie italiane avevano compreso l'investimento in titoli di Stato al 13,66%, ossia a 179 miliardi di euro, investendo di più all'estero e così anche le banche avevano ridotto l'acquisto di titoli passando dal 39,77 al 21,30% (432 miliardi di euro), mentre la quota dei titoli in possesso delle compagnie assicuratrici aumentò, passando dal 7,29 al 10,34%. A questo ridimensionamento dell'investimento dei creditori italiani fece da controcanto il dinamismo degli investitori esteri, i quali aumentarono i loro portafogli con titoli italiani, arrivando ad una percentuale dei titoli che passava dal 29,12% del 1998 (era il 5,99 nel 1991) al 53,31% del totale del debito nel 2005, con quasi 700 miliardi di euro investiti. In sette anni avevano raggiunto la metà dei titoli complessivi del debito italiano.

⁴⁵ Cfr. I. Bufacchi, *Debito pubblico, tagli ai costi per 1,5 miliardi*, in «Il Sole 24 Ore», 24 agosto 2002.

⁴⁶ Cfr. A. Bagnasco, *La questione del ceto medio*, in C. Guarnieri, J.L. Newell (a cura di), *Politica in Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni*. Edizione 2005, Bologna, il Mulino, 2005, p. 259, e inoltre A. Bagnasco, *La questione del ceto medio. Un racconto del cambiamento sociale*, il Mulino, Bologna 2016.

Per un rapido confronto con altre realtà occidentali, sempre nel 2005, quasi la metà del totale dei buoni del Tesoro americano era di proprietà estera. In questo modo il governo federale fu in grado di mantenere tassi di interesse più bassi, finanziando il deficit fiscale e quello della bilancia dei pagamenti⁴⁷.

Nel 2006, alla fine della non breve esperienza del governo Berlusconi (II), liberista solo formalmente nell'attuazione delle politiche pubbliche, l'enorme debito italiano era attestato intorno al 107% sul Pil, costituito per il 95% da passività delle amministrazioni centrali ed era altresì depositato quasi interamente (86%) nei portafogli di banche, assicurazioni ed altre istituzioni finanziarie italiane ed estere e per una ormai parte esigua (13%) in possesso delle aziende e delle famiglie. Nonostante questi dati, le famiglie italiane disponevano ancora di una quota di titoli del debito pubblico maggiore della media di quella posseduta dalle famiglie negli altri paesi europei⁴⁸.

Con la regia del ministro Padoa-Schioppa del nuovo governo guidato da Romano Prodi, l'avanzo primario tornò a salire, attraverso aumenti consistenti del prelievo fiscale (pari al 2,8% di Pil) tra il 2005 e il 2007 (l'incidenza delle entrate fiscali sul Pil era al 43,3%, appena al di sotto del valore massimo raggiunto nel '97).

La stabilità finanziaria faceva sentire meno necessari interventi di restrizione fiscale⁴⁹. Per questi motivi, il 2007 costituì da una parte la scia di una stagione politica in cui si pervenne all'annullamento dell'avanzo primario e dall'altra il punto di maggior calo del debito: circa 27 punti rispetto al picco del 1994-1995. Si attestò intorno al 100% del Pil, anche se in realtà non scese al di sotto del 103%, e fu attribuibile in misura prevalente alle maggiori entrate fiscali derivate dalle privatizzazioni e all'ulteriore compensazione della spesa pubblica in aumento con la minore attrattiva di rendimento⁵⁰; ma soprattutto, come si vede dalla Figura 12, alla

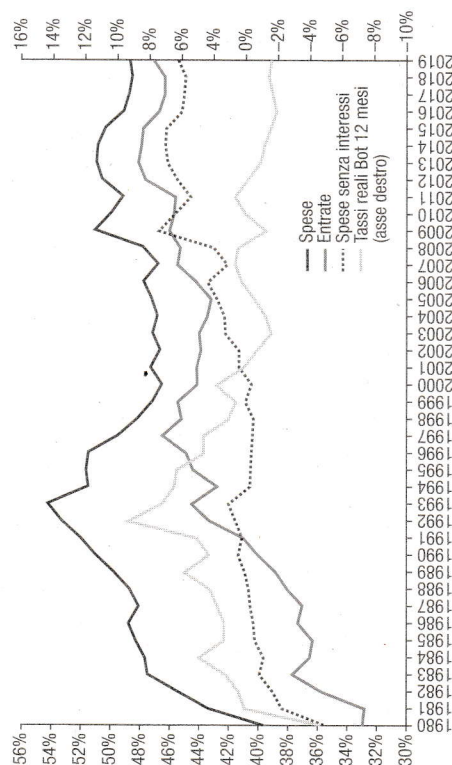
⁴⁷ Cfr. F.E. Warnock, V.C. Warnock, *International Capital Flows and US Interests Rates*, NBER Working Paper, Cambridge (Ma), National Bureau of Economic Research, 2006.

⁴⁸ Cfr. Messori, *Sistema bancario, ricchezza finanziaria*, cit., p. 391.

⁴⁹ Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit., p. 115; M.C. Guerra, A. Zanardi, *Introduzione*, in Idd. (a cura di), *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2010*, Bologna, il Mulino, pp. VIII-IX.

⁵⁰ Su questo cfr. Cavazzuti, *La Repubblica in transizione*, cit., pp. 175-177, e Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit., p. 115.

Figura 12. Entrate e spese pubbliche (1980-2019)



Fonte: elaborazione di Luca P. (luca_p@gmx.com - grafici.altervista.org) su dati Banca d'Italia e Istat.

riduzione della spesa per interessi (alla fine dell'anno), grazie ai notevoli decrementi dei tassi attuati dalla Banca centrale europea.

Tuttavia, se il debito raggiunse il punto di percentuale del Pil più basso dell'ultimo decennio, riprese rapidamente a salire già nel 2008, trascinato dalla crisi globale; in questo momento gli investitori esteri erano in maggioranza tra i creditori⁵¹. Fin dai suoi primi passi, il nuovo governo guidato da Berlusconi (IV), dopo la rovinosa fine di quello precedente di centrosinistra e gli stretti vincoli agli interventi di natura macroeconomica, adottò una linea politica di navigazione a vista⁵², almeno in politica economica, sostenuto in questo suo indirizzo dalla tenuta dei conti pubblici e

⁵¹ Cfr. Warnock, Warnock, *International Capital Flows and US Interests Rates*, cit.; *Linee guida della gestione del debito pubblico 2006* (http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/siteodr/modules/documenti_it/debito_pubblico/prezentazioni_studi_relazioni/Linee-Guida-2006.pdf). Oltre l'80% del debito delle amministrazioni centrali è rappresentato da strumenti finanziari.

⁵² M. Grilliani, E. Jones, *Introduzione. Navigare a vista*, in Idd. (a cura di), *Politica in Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2010*, Bologna, il Mulino, 2010, pp. 53-72.

dalla crescita contenuta della disoccupazione rispetto quantomeno ai partner europei.

L'azione dell'esecutivo si sviluppò inizialmente verso due direzioni: l'attuazione del pareggio di bilancio (seguendo le decisioni già prese dal governo precedente)⁵³ – quindi il forte contenimento della crescita della spesa pubblica – e il freno ad una politica espansiva. Tuttavia già ad un anno dall'insediamento, a causa probabilmente di una scarsa portata generale della manovra finanziaria, gli indirizzi politici previsti non sortirono gli effetti immediati che si aspettava il governo. Inoltre si acuirono i rapporti istituzionali, tanto che l'allora governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, segnalò non solo che per la prima volta in diciotto anni si era davanti a un disavanzo primario (e all'espansione del deficit oltre il 4%), ma soprattutto che era difficile valutare alcuni aspetti della politica di bilancio, poiché il piano programmatico approntato dal governo non disponeva di informazioni sui livelli e sulla composizione delle entrate e delle spese⁵⁴.

L'intervento del governatore divenne così l'inizio di attriti tra organi dello Stato che incisero in profondità nella vita dell'esecutivo. Al di là di queste considerazioni, nel 2009 l'indebitamento netto del settore pubblico avanzò del 10% circa (e del 2,6% nel 2010), quando peraltro la crisi in Europa non era ancora scoppiata.

Negli stessi frangenti, il governo, nel tentativo di raccogliere risorse di fronte ad un indebitamento controllato da vicino dalla Commissione europea varò un provvedimento, il cosiddetto «scudo fiscale», con l'intento di regolarizzare i capitali detenuti all'estero e mai dichiarati al fisco in cambio del pagamento di un'aliquota fissa del 5%. La raccolta, che si prevedeva si sarebbe aggirata intorno ai 5 mld di euro per il solo 2010, doveva servire per interventi di grandi opere, ma anche per quelli di rifinanziamento sia degli ammortizzatori sociali sia degli indennizzi degli

⁵³ Nel marzo del 2011 venne siglato in seno al Consiglio europeo il patto «euro plus», con cui gli Stati membri si impegnavano a recepire nella legislazione nazionale le regole fissate dal patto di stabilità e crescita, utilizzando specifici strumenti giuridici nazionali. Il governo italiano decise di introdurre il principio di pareggio di bilancio in Costituzione.

⁵⁴ Su questo cfr. R. Rovelli, *La politica economica nella crisi globale: l'Italia ha fatto la cosa giusta?*, in *Politica in Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2010*, cit., p. 277.

enti locali per la perdita delle entrate, derivata dall'abolizione dell'Ici sulla prima casa, nonché per istituire una nuova Banca del Mezzogiorno. Però, queste misure non alterarono il quadro macroeconomico ed ebbero un impatto minimo sulle entrate e le spese complessive⁵⁵, prima che, come vedremo nel prossimo paragrafo, l'esecutivo fosse travolto dalla crisi economica.

Il comportamento del governo Berlusconi nel suo primo anno di mandato mette in risalto, forse più di altri esecutivi, una pratica costante in questo decennio nelle politiche del debito pubblico, e cioè una regolare sovrastima della crescita da parte del Tesoro, sulla base di previsioni eccessivamente ottimistiche sulle condizioni dell'economia, iniziata con il secondo governo dello stesso Berlusconi⁵⁶. Infatti, secondo le stime di Bastasin e Toniolo in nessuno degli anni di questo periodo (2000-2009) la crescita dell'economia si avvicinò a quella programmata dalla legge di bilancio, che prevedeva un incremento reale di 2-3 punti di Pil superiore a quello realizzato nell'anno successivo.

Inoltre, e più in generale, bisogna aggiungere che i governi di questo decennio non seppero (o non vollero) mai sfruttare la leva finanziaria assicurata da diversi anni, in realtà, di bassi interessi e l'effetto positivo dell'euro, incalzati forse anche dal dibattito che si accese sempre più alla metà del decennio tra gli economisti orientati ad una stabilizzazione del debito e altri decisamente propensi ad una drastica riduzione del debito. Mentre invece, come misero in luce altri economisti, più che di sostenibilità del debito l'Italia aveva un grosso problema di «vulnerabilità» della sua finanza determinato dal temuto aumento dei tassi di interesse, il cui innalzamento repentino avrebbe potuto porre il paese in una situazione rischiosa⁵⁷. Fatto che avvenne poco più avanti con l'arrivo della crisi economica⁵⁸.

⁵⁵ Cfr. Rovelli, *La politica economica nella crisi globale*, cit., p. 280.

⁵⁶ Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit.

⁵⁷ Su questo cfr. I conti a rischio. *La vulnerabilità della finanza italiana*, Bologna, il Mulino, 2006.

⁵⁸ Una sintesi di questo dibattito si trova in *La vulnerabilità dei conti pubblici dell'Italia*, a cura di L. Ricolfi, con la collaborazione di S. Testa, R. Cima e C. Guidoni, Fondazione David Hume per «Il Sole 24 Ore», dossier, V, 2015.

4. Recessione globale e crisi del debito

La crisi economica mondiale del 2007-2008, innescata originariamente da un eccesso di debito privato, sfociò poi nei mercati finanziari e del credito globali, già in trasformazione, e di seguito provocò un crollo vertiginoso del commercio mondiale.⁵⁹ Giappone e Italia subirono «la più forte caduta cumulata di produzione»⁶⁰ per le debolezze strutturali dell'economia, mentre, quasi per paradosso, soffrirono meno nelle banche e nella finanza.

In Europa la crisi intaccò la fiducia nei debiti sovrani dei paesi periferici della zona euro (quindi in una valuta non controllata dalle banche centrali nazionali). «Un mutamento epocale»⁶¹ che fu prima di tutto dello Stato e del suo bilancio⁶², cioè della capacità di sostenere il debito e di finanziarsi, da parte di Stati che hanno una unica politica monetaria, ma molteplici politiche fiscali.⁶³

Tale crisi ebbe come conseguenza il deciso peggioramento dei conti pubblici dei paesi dell'Unione europea – causato dalla necessità del sostegno agli istituti bancari e all'azione di riduzione del gettito fiscale – che incrinò i parametri del patto di stabilità.⁶⁴ Al contempo, la crisi mise in risalto le insufficienze istituzionali dell'eurosystema che mostrarono le difficoltà nella gestione degli shock asimmetrici, dei meccanismi di solidarietà finanziaria e di stabilizzazione⁶⁵, della politica fiscale comune, di una Banca cen-

trale prestatore di ultima istanza, «con un significativo deficit di democraticità»⁶⁶.

Inoltre la crisi scosse gli equilibri strutturali tra le economie dei diversi paesi europei e l'instabilità della bilancia dei pagamenti tra i paesi della zona euro, espressione di un forte disallineamento tra le posizioni competitive dei vari paesi. E quindi fino a quel momento, in un contesto di moneta unica i paesi che perdevano competitività e crescita della domanda interna in misura superiore al Pil, potevano ricorrere all'indebitamento.

Ma con la crescita del debito e il contestuale rallentamento dei movimenti di capitali, gli investitori raffreddarono il loro intervento sui debiti dei paesi Ue⁶⁷ e aumentarono, di conseguenza, le ripercussioni negative sul rating⁶⁸ dei titoli di molti Stati. E questo anche per il fatto che il rischio di insolvenza appariva alto, evidentemente. Del resto, «lo sbilanciamento dell'intervento pubblico sul versante finanziario, unitamente alla bassa crescita»⁶⁹, aveva aumentato l'esposizione debitoria degli Stati. Il debito pubblico nei paesi della Ue passò da una media del 59% del 2007 all'82% del 2010⁷⁰.

Come le grandi crisi economiche precedenti, anche questa ebbe quindi un forte impatto sul debito sovrano dello Stato; fece crollare le entrate fiscali e rafforzò la crescita della spesa per interessi, e ciò implicò il rischio di un soffocamento del bilancio e della sostenibilità del rapporto tra democrazia, mercato e coesione sociale⁷¹. Quindi la crisi creò effetti negativi devastanti e fece

⁵⁹ Cfr. R.A. Posner, *A Failure of Capitalism. The Crisis of '08 and the Descent into Depression*, Cambridge (Ma), Harvard University Press, 2009.

⁶⁰ Cfr. P. Ciocca, *La banca che ci manca. Le banche centrali, l'Europa, l'instabilità del capitalismo*, Roma, Donzelli, 2014, pp. 16 sgg. La recessione abbatté il Pil del 7% in Italia e del 6,5 in Giappone.

⁶¹ E. Longobardi, A. Pedone, *Il debito pubblico nell'area dell'euro dopo la crisi: ipotesi di ristrutturazione, procedure di insolvenza, prospettive (deboli) di unione fiscale*, in A. Di Maio, U. Marani, *Politiche economiche e crisi internazionale. Uno sguardo sull'Europa*, Roma, L'Asino d'oro, 2017, p. 99.

⁶² Su questo cfr. Amato, Graziosi, *Grandi illusioni*, cit., pp. 243 sgg.

⁶³ M. Affinito, *L'Europa delle banche*, Bari-Roma, Laterza, 2019, pp. 128 sgg.

⁶⁴ R. Di Quirico, *Crisi dell'euro e crisi dell'Europa. La nuova governance economica europea e il futuro dell'integrazione*, Roma, Carocci, 2016; M. Degni, P. De Ioanna, *Il vincolo stupido. Europa e Italia nella crisi dell'euro*, Roma, Castelvecchi, 2015.

⁶⁵ Su questi temi cfr. Di Quirico, *Crisi dell'euro e crisi dell'Europa*, cit., *passim*, e anche R. Filosa, G. Marotta, *Stabilità finanziaria e crisi*, Bologna, il Mulino, 2011, *passim*.

⁶⁶ Cfr. G. Piruzella, *Crisi economica e decisioni di governo*, in «Quaderni costituzionali», 1, 2014, pp. 30 sgg.; Id., *Chi governa la finanza pubblica in Europa?*, in «Quaderni costituzionali», 1, 2012, pp. 20 sgg.; Rossi, *La politica economica italiana*, cit., pp. 149 sgg.

⁶⁷ L. Bini Smaghi, *Morire di austerità. Democrazie europee con le spalle al muro*, Bologna, il Mulino, 2013.

⁶⁸ Nella notte tra il 19 e il 20 settembre 2011, Standard & Poor's ha tagliato il rating del debito a lungo termine dell'Italia da A + ad A e il rating del debito a breve termine da A-1 + ad A-1. Cfr. Jones, *Italy's Sovereign Debt Crisis*, cit., p. 95.

⁶⁹ G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in Id. (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, il Mulino, 2012, p. 384.

⁷⁰ A. Natalini, *La riduzione della spesa pubblica e la riforma amministrativa*, in Napolitano (a cura di), *Uscire dalla crisi*, cit., p. 355.

⁷¹ Su questo cfr. F. Capriglione, G. Semeraro, *Crisi finanziaria e dei debiti*

deragliare gli sforzi (dal governo Prodi del '96 a quello Berlusconi e di nuovo Prodi del 2006) di riduzione del debito (e di difesa del sistema bancario) di fronte alla recessione globale. Il bilancio pubblico italiano non fu in grado di contrastare la crisi e neanche di rafforzare in qualche modo il sistema bancario.

Infatti, tra il 2000 e il 2008 il tasso di crescita italiano era risultato assai basso: 1,9 nel 2001, 0,5 nel 2002, 0 nel 2003, 1,7 nel 2004, 0,9 nel 2005, ed era sceso a -1,2 nel 2008; in sostanza, si era registrata la crescita reale del Pil pro capite più bassa tra i paesi dell'Ocse. Nel quinquennio successivo alla crisi la crescita fu negativa per tre anni e moderatamente positiva in due. Il Pil diminuì del 6,5% (per poi ridursi di un altro 4,5% tra il 2011 e il 2013, anno in cui tornò ai valori del 2000). Inoltre, la produzione industriale si ridusse di quasi un quarto e gli investimenti del 30%, cosicché l'occupazione scese di oltre un milione di persone, facendo raddoppiare il tasso di disoccupazione⁷².

Di fronte a questa situazione, il ministro dell'Economia del quarto governo Berlusconi, Giulio Tremonti, approntò una manovra correttiva che incise, a differenza della precedente, soprattutto sulle spese allo scopo di rispondere in maniera decisa alla recessione, e riuscì a contenerne l'aumento determinato evidentemente dalla crisi che riduceva in maniera significativa le entrate. Si impostò infatti una manovra correttiva (2010) che stabilì un abbattimento della spesa di circa 47 mld di euro nel triennio 2011-2013 (pari a circa il 75% della correzione complessiva)⁷³.

Però, nonostante l'iniziale decrescita del deficit, la riduzione della ricchezza prodotta, in assenza di riforme strutturali, e lo scarso controllo della spesa per interessi determinarono l'aumen-

sorani. L'Unione europea tra rischi e opportunità, Torino, Utet, 2012, pp. 22-24, e G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e le misure di riduzione dello Stato*, in «Giornale di diritto amministrativo», 12, 2010, pp. 1303-1318.

⁷² Cfr su questo R. Artoni, *Le interpretazioni del declino economico italiano, in Pons, Roccucci, Romero (a cura di), L'Italia contemporanea dagli anni Ottanta ad oggi. I. Fine della Guerra fredda e globalizzazione*, cit., p. 121.

⁷³ Natalini, *La riduzione della spesa pubblica e la riforma amministrativa*, cit., p. 357. La manovra incise e sul costo del funzionamento delle pubbliche amministrazioni per 6,2 mld di euro e sui risparmi di spesa attraverso «la riduzione lineare del 10% delle dotazioni finanziarie delle spese rimodulabili nell'ambito delle missioni di spesa di ciascun ministero» (ivi, p. 360).

to del rapporto tra debito pubblico e Pil: balzò in un anno dal 106,1% al 116%, per poi continuare a crescere negli anni successivi e arrivare a 120,1% nel 2011 (e superare il 130% nel 2013). Nello stesso tempo, la crisi dell'eurozona colpì l'Italia anche con la spaventosa crescita del differenziale di rendimento tra i titoli pubblici italiani e quelli tedeschi nell'estate del 2011 e mise in pericolo la sostenibilità del debito pubblico (lo spread crebbe fino a raggiungere i 500 punti base nel dicembre 2011)⁷⁴.

E così l'esecutivo per rassicurare i mercati sulla solvibilità del debito pubblico fu costretto a varare una doppia manovra correttiva e con il decreto 138/2011 – che prevedeva un aumento dell'aliquota Iva dal 20 al 21% – venne inserita una clausola di 4 miliardi per il 2012, di 16 per il 2013 e di 20 per il 2014. Se i primi 4 miliardi non fossero stati reperiti entro il 30 settembre del 2012, sarebbero scattati tagli delle agevolazioni fiscali per una somma equivalente. In questo modo venne inaugurato il ricorso alle clausole di salvaguardia che ancora oggi si ripercuotono (drammaticamente) da un governo all'altro. Tali clausole non solo comportano «un irrigidimento della manovra economica», ma trasferendo sulla sessione successiva problemi di copertura e di sostenibilità delle misure adottate, «vanificano anche i meccanismi tipici della responsabilità politica»⁷⁵.

In questo momento la crisi, che coinvolgeva gli Stati membri

⁷⁴ Pitrucella, *Crisi economica e decisioni di governo*, cit., pp. 30 sgg.

⁷⁵ Su questo cfr. N. Lupo, *La sessione di bilancio dopo la riforma degli artt. 81 e 97 della Costituzione*, in C. Caruso, M. Morvillo (a cura di), *Il governo dei numeri. Indicatori economico-finanziari e decisione di bilancio nello Stato costituzionale*, Bologna, il Mulino, 2020, pp. 274-275. Il governo Monti varò successivamente il decreto salva-Italia e confermò la clausola su base triennale, sostituendo il taglio delle spese con un aumento dell'Iva. Così, se lo Stato non fosse riuscito a recuperare questi soldi sarebbe scattato un aumento dell'aliquota dal 20 al 21% nel 2013 e un ulteriore 0,5% dal 2014. L'intenzione era rassicurare i mercati sul fatto che l'Italia avrebbe avuto i conti in ordine entro quella data. Nel 2012 Monti trovò le coperture e sterilizzò la clausola di quell'anno. Nel 2013 e nel 2014 ne ridusse il gettito per un totale di 6,3 miliardi sui due anni. A giugno del 2013, il neo-esecutivo di Enrico Letta ereditò la clausola berlusconiana a sua volta modificata da Monti. A luglio 2013 rimandò l'attivazione della clausola (rinunciando a circa un miliardo). La clausola si attivò poi ad ottobre, portando l'aliquota Iva intermedia da 21 all'attuale 22%, generando per il 2014 un gettito di 4,2 miliardi a fronte dei 20 previsti dal decreto estivo del 2011: ciò significò che per quell'anno furono coperti 15,8 miliardi attraverso tagli.

della zona euro i cui debiti erano prevalentemente sostenuti da banche e investitori esteri, da fondi sovrani e dalla Banca centrale europea, stava diventando la miccia per l'accensione di un aspro confronto sulla crisi del debito greco che aveva riportato alla ribalta la sostenibilità dei debiti sovrani all'interno dell'Unione europea ed enfatizzato il ritardo e il mezzo fallimento dell'istituzione del Fondo salva-Stati europeo che aveva pregiudicato il rapporto tra i capi di governo dell'Ue e la Banca centrale europea⁷⁶. Tanto che quest'ultima nel marzo 2011 aveva deliberato la sospensione dell'acquisto di titoli dei governi in crisi (Grecia, Irlanda e Portogallo).

Durante questa fase di stallo, la Bce intervenne in sostegno all'Italia (e anche alla Spagna) acquistando titoli, sebbene contestualmente gli impegni stretti dal governo Berlusconi con la Commissione europea sulle riforme, in tema di pensioni e controllo della spesa, vennero meno. In seguito, il calo sostenuto degli investimenti e l'innalzamento dello spread fecero il resto; e la richiesta, nell'agosto del 2011, dei vertici uscenti ed entranti della Bce, Jean-Paul Trichet e Mario Draghi, al governo Berlusconi (III) di fornire alla Bce un piano dettagliato di riforme che riducessero «le spinte endogene che determinavano la crescita del deficit»⁷⁷, iniziò a ledere la tenuta dell'esecutivo⁷⁸.

Nel novembre dello stesso anno, il presidente del Consiglio, subissato dalla sorveglianza della Bce e della Commissione europea, compì un tentativo, come era successo ad altri suoi predecessori in situazioni analoghe, di ricorso ad un prestito al Fmi

⁷⁶ Per statuto, la Banca centrale europea non può finanziare direttamente gli Stati e, di conseguenza, le operazioni sul mercato dei titoli presuppongono una valutazione di sostenibilità delle finanze pubbliche del paese interessato. Nei casi greco, irlandese e portoghese le condizioni di sostenibilità delle finanze pubbliche di quei paesi erano state definite nell'ambito dei programmi di aggiustamento concordati con l'Unione europea e il Fondo monetario internazionale. Cfr. anche G.M. Rey, *Molto rumore per nulla: la politica economica in Italia (1980-2012)*, in Pons, Roccucci, Romero (a cura di), *L'Italia contemporanea dagli anni Ottanta ad oggi. I. Fine della Guerra fredda e globalizzazione*, cit., pp. 152 sgg.

⁷⁷ Cfr. A. Capussela, *Declino. Una storia italiana*, Roma, Luiss University Press, 2019, pp. 359 sgg., e Craveri, *L'arte del non governo*, cit., pp. 552 sgg.

⁷⁸ Su questo cfr. E. Jones, *Italy's Sovereign Debt Crisis*, in «Survival», 54, 2012, pp. 92 sgg.

durante i lavori del G20 di Cannes, ma poi travolto dalla spirale di sfiducia intorno al suo esecutivo fu costretto alle dimissioni, dalle quali scaturì la nomina di un altro esecutivo imposto in qualche modo, vista la situazione in cui versava il paese, dal presidente della Repubblica Giorgio Napolitano⁷⁹.

Il governo tecnico (o anche «del presidente») Monti nacque nel mezzo di una nuova recessione incentrata sui consumi⁸⁰, rivelatasi in breve tempo molto più dura del previsto⁸¹. Se le manovre restrittive degli anni precedenti avevano consentito una leggera diminuzione dell'indebitamento, tuttavia avevano contribuito ad appesantire l'economia reale⁸². Quindi, da subito questo esecutivo diede attuazione agli impegni tracciati dal Consiglio europeo e dalla Commissione adottando una dura riforma delle pensioni e una drastica manovra di bilancio, mettendo in campo azioni di contrasto all'evasione fiscale e pesanti imposizioni sulle prime case, che frenarono il deterioramento ulteriore della qualità della spesa pubblica⁸³ e limitarono il rischio che il paese fosse sottoposto alle dinamiche pericolose dei mercati finanziari (e alla forte crescita dello spread, come era avvenuto durante il mandato del governo precedente)⁸⁴.

Del resto, in presenza comunque di una tenuta rispetto ai rischi di insolvibilità, sono necessarie politiche di consolidamento fiscale. Servì quindi quella che i politologi chiamano «depoli-

⁷⁹ Non è un caso che la crisi dell'esecutivo scoppiò con il voto di parità con cui l'11 ottobre 2011 la Camera respinse l'art. 1 del *Rendiconto generale dello Stato*. Cfr. C. Fusaro, *La formazione del governo Monti*, in «Quaderni costituzionali», 2, 2012, pp. 391 sgg. Su questa fase cfr. inoltre Giovagnoli, *La Repubblica degli italiani*, cit., pp. 292 sgg.

⁸⁰ Nel 2012 vi fu una nuova flessione del Pil fino al 4,5% che si prolungò fino al 2014. Cfr. Giocca, *La banca che ci manca*, cit., p. 57.

⁸¹ Su questo cfr. Giovagnoli, *La Repubblica degli italiani*, cit., pp. 296 sgg.

⁸² Cfr. Cavazzuti, *La Repubblica in transizione*, cit., p. 177; Giocca, *La banca che ci manca*, cit., p. 57.

⁸³ Cfr. Barucci, Pirobon, *Stato e mercato nella seconda Repubblica*, cit., pp. 34 sgg.

⁸⁴ W. Strecek, D. Mertens, *Public Finance and the Decline of State Capacity in Democratic Capitalism*, in A. Schäfer, *Politics in the Age of Austerity*, Cambridge, Polity Press, 2013, pp. 26-58. Sul decreto salva-Italia del governo Monti cfr. M. Degni, P. De Ioanna, *La voragine. Inghiotiti dal debito pubblico*, Roma, Castelvecchi, 2012, pp. 92 sgg.

tizzazione delle *policies*» da governo tecnico per introdurre provvedimenti finalizzati a tenere sotto controllo il debito e il deficit⁸⁵. Tale azione incise sull'aumento della pressione fiscale e si distese, con caratteri chirurgici, sulla spesa dei grandi aggregati (salvo la *spending review*) e, di conseguenza, frenò la domanda rafforzando la deflazione.

Nel 2012 il bilancio dello Stato si riequilibrò nei suoi caratteri generali. Tuttavia questo esecutivo non ebbe la forza di condurre un importante rilancio dell'economia, pur disponendo del sostegno di una vasta maggioranza parlamentare. E così la politica deflattiva fece entrare il paese in una seconda fase recessiva e fra il secondo semestre del 2011 e il terzo semestre del 2013 il Pil italiano scese del 6%⁸⁶.

Alcuni dei gravi problemi italiani attuali emersero in questo momento. Il circolo vizioso tra livello elevato del debito pubblico, gravoso prelievo fiscale, freno agli investimenti decisivi per la produttività, riduzione del livello della crescita potenziale, creò un rischio «inedito nella storia economica italiana», secondo Bastasin e Toniolo⁸⁷. Quindi, la mancanza di crescita economica rese le politiche fiscali inefficaci a ridurre l'indebitamento italiano – che non contava più sul dividendo dell'euro e sulla forte riduzione della spesa per interessi in conseguenza dell'adozione della moneta unica⁸⁸ – e di conseguenza non poteva essere contenuto solo con il taglio delle spese.

Inoltre, la differenza tra il contesto italiano e il quadro europeo rimaneva non solo nell'entità del debito, ma soprattutto nella difficile *governance* della spesa per interessi, che manteneva elevato, rispetto ai livelli europei, il costo del debito, spinto da un picco delle uscite per interessi⁸⁹, che aveva riportato i tassi ai primi anni Novanta; questo almeno fino al 2013, quando tale costo iniziò a calare.

⁸⁵ N. Gardels, *Mario Monti's Depoliticized Democracy in Italy*, in «New Perspectives Quarterly», 29, 2, 2012, pp. 27-31.

⁸⁶ Cfr. Craveri, *L'arte del non governo*, cit., pp. 534 sgg.

⁸⁷ Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit.

⁸⁸ Su questo cfr. G. Pisauro, *I conti pubblici sull'altalena dello spread*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2012*, a cura di A. Zanardi, Bologna, il Mulino, 2012, pp. 24 sgg.

⁸⁹ Corte dei conti, *Relazione sul rendiconto generale dello Stato 2014*, Roma, Corte dei conti, 2015, p. 14.

Comunque, dopo il 2012 il governo Monti introdusse l'austerità fiscale, diede un deciso impulso all'entrata in vigore della riforma pensionistica e impose una legge patrimoniale, riuscendo in questo modo a stabilizzare il deficit⁹⁰ e avviando una fase di consolidamento reale, contrastata solo dall'aumento della spesa primaria, dopo due anni di discesa,⁹¹ e dal leggero aumento del debito.

Benché incisive, le riforme del governo Monti, e poi quelle della breve esperienza dell'instabile esecutivo guidato da Enrico Letta⁹¹, non furono in grado di «modificare le prospettive di investimento nel paese» e di riavviare una crescita economica sostenibile. Tra l'altro nella legge di stabilità del 2014 venne creata una nuova clausola di salvaguardia che prevedeva aumenti di imposte e tagli alle agevolazioni fiscali per generare un gettito aggiuntivo di 3 miliardi per il 2015, 7 per il 2016 fino a un assestamento a regime di 10 miliardi per il 2017. La clausola venne messa a garanzia di un impegno pubblico al recupero di risorse attraverso una revisione della spesa pubblica.

Era ancora reale il rischio di instabilità finanziaria «legata all'altro livello di debito pubblico che aveva sfiorato il default nel 2011»⁹² e per questo motivo rimaneva vulnerabile anche il sistema bancario, sovraccaricato dai prestiti (non andati a buon fine) – detenevano un terzo circa dei titoli del debito⁹³ – e si manteneva pesante la pressione fiscale che si intrecciava con l'inefficienza della struttura amministrativa.

Nell'arco di tempo tra il 2007 e il 2013, il rapporto tra debito e Pil crebbe in tutti i paesi dell'area euro: dal 13,6 della Germania al 95,6% dell'Irlanda, la media fu del 28,4 (in ogni caso inferiore a quella dei paesi del G7 e del G20). Durante la crisi l'Italia ac-

⁹⁰ Dello stesso avviso anche C. Cottarelli, *Pachidermi e pappagalli. Tutte le bufale sull'economia cui continuiamo a credere*, Milano, Feltrinelli, 2019, p. 95.

⁹¹ Cfr. A. Ceron, L. Curini, *Il governo Letta: formazione del governo e (in) stabilità in tempo di crisi*, in *Politica in Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2014*, a cura di C. Fusaro, A. Kreppel, Bologna, il Mulino, 2014, pp. 151-170.

⁹² Bastasin, Toniolo, *La strada smarrita*, cit.

⁹³ Inoltre tra i principali acquirenti del debito erano presenti le banche centrali come quella cinese, tedesca, statunitense e alcuni istituti mediorientali. Verso la fine del 2010 il debito ritornò in maggioranza nelle mani di soggetti, soprattutto istituti finanziari, italiani.

cumulò un disavanzo di complessivi 23 punti che risultò decisamente inferiore a quello accumulato da Irlanda e Spagna, che si aggirò intorno al 78,9 e al 49,7 rispettivamente⁹⁴. Infatti, quando si formò il governo Renzi l'Italia stava lentamente uscendo dalla crisi, però l'economia del paese era più debole rispetto a quella degli altri paesi europei periferici, come Spagna e Irlanda, che avevano condiviso gli stessi andamenti durante la recessione del 2012-2013.

L'esecutivo guidato da Renzi si smarcò per molti versi dai precedenti per uno stile che i politologi chiamano «anticipatorio-impulsivo» rispetto a quello più tradizionale «reattivo consensuale»⁹⁵, ciò significò utilizzare la manovra interamente a favore della crescita e quindi coniugare una politica fiscale moderatamente espansiva con importanti riforme strutturali: ad iniziare da quella del mercato del lavoro che aveva un largo consenso nel paese e che in un primo momento, quantomeno, ottenne dei risultati come la ripresa dei valori azionari e soprattutto la riduzione degli spread.

Inoltre le tre misure più importanti di questo periodo, cioè l'ottenimento di ulteriori margini di flessibilità fiscale dopo un duro e difficile negoziato con le istituzioni europee, il bonus di 80 euro e il *Jobs Act* furono di un certo impatto sull'opinione pubblica, nonché sugli investitori italiani ed esteri. Su un altro versante, il governo, ereditata la clausola di salvaguardia del governo Letta, ne sterilizzò gli effetti per il 2015 con 3 miliardi stanziati totalmente in deficit. Per gli anni 2016 e 2017 la clausola Letta venne di fatto abrogata, coprendo le entrate previste un po' a deficit e un po' con l'introduzione di una nuova clausola di salvaguardia, la terza, con la quale si confrontò anche il governo giallo-verde (Conte I). Con questa terza clausola introdotta dalla legge di stabilità 2015 gli importi promessi lievitano, diventando 12,8 miliardi nel 2016, 19,2 nel 2017 e 22 a regime nel 2018. A garanzia venne posto un aumento dell'Iva di due punti nel 2016, di un punto percentuale aggiuntivo nel 2017 e di un ulteriore 0,5% nel 2018⁹⁶.

⁹⁴ Longobardi, Pedone, *Il debito pubblico nell'area dell'euro*, cit., p. 103.

⁹⁵ Cfr. M. Ferrara, *In mezzo al guado. Lo stil novo di Renzi e le politiche per il lungo periodo*, in «Rivista italiana di politiche pubbliche», 1, 2016, pp. 47 sgg.

⁹⁶ Gli scatti, però, non si verificheranno perché sia lo stesso Renzi sia i successori Paolo Gentiloni e Giuseppe Conte modificarono la clausola più volte.

In campo europeo la politica dell'austerità, centrata sul *Fiscal compact*⁹⁷, veniva gradualmente superata e la politica fiscale diventava moderatamente espansiva cosicché iniziò una fase di allentamento degli obiettivi sui saldi⁹⁸. Di conseguenza, l'uscita dalla crisi veniva sostenuta non solo da politiche espansive della Bce attraverso l'utilizzo del programma di *Quantitative easing*⁹⁹, voluto dal presidente Mario Draghi, ma anche da politiche attive dal lato della domanda¹⁰⁰.

Inoltre questo esecutivo mise in luce la diffidenza verso le proprietà politiche positive del «vincolo europeo» quali stimolo per la promozione di riforme; e quindi l'approccio del governo Renzi al confronto con le autorità europee fu di rottura rispetto ai toni filo-europeisti dei premier precedenti e dei leader del centro-sinistra italiano¹⁰¹, e questo su molti argomenti, come quelli delle regole di bilancio, sui limiti dell'integrazione europea e contro le

⁹⁷ Era un nuovo patto di bilancio sottoscritto nell'Unione europea nel marzo del 2012 che prevedeva una regola numerica (e sanzioni automatiche per i paesi contravventori) di riduzione del rapporto debito/Pil di un ventesimo l'anno fino a raggiungere il 60% e il divieto per il deficit strutturale di superare lo 0,5% del Pil nell'arco di un ciclo economico (1% per i paesi con debito inferiore al 60%).
⁹⁸ Su questo cfr. G. Arachi, M. Baldini, *Introduzione*, in Idd., a cura di, *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2015*, Bologna, il Mulino, 2015, pp. 9 sgg.

⁹⁹ Nel 2013, per mezzo del programma di «alleggerimento quantitativo» *Qe*, detto anche *bazooka*, la Banca centrale europea acquistò titoli di Stato dalle banche per immettere nuovo denaro, stimolare la crescita economica dell'area euro, scongiurare il rischio di deflazione e mantenere il tasso di inflazione attorno al 2%. Il primo piano di acquisto dei titoli prevedeva 60 miliardi di euro al mese di nuova moneta. Nel 2016 la Bce approvò il prolungamento degli stimoli monetari, prorogando il *Qe* fino al marzo 2017. Nel marzo 2016 il consiglio direttivo dell'Eurotower decise di incrementare di 20 miliardi, portandolo a quota 80 miliardi, il pacchetto di acquisti mensili. Nello stesso tempo la Bce annunciò una serie di aste a lungo termine (Tltro). A dicembre 2016 il *Qe* venne esteso fino alla fine del 2017, ma da aprile dello stesso anno si ridusse a 60 miliardi al mese. Infine, nell'ottobre 2017 la Bce prolungò il *Qe* di nove mesi, sino alla fine di settembre 2018, al ritmo mensile di 30 miliardi di euro. Nel 2019 il presidente Draghi annunciò che la misura sarebbe terminata a fine anno, ma dal 1° novembre furono riavviati gli acquisti di asset per 20 miliardi al mese.

¹⁰⁰ Cfr. S. Piattoni, *Lo stile di policy del governo Renzi*, in «Rivista italiana di politiche pubbliche», 1, 2016, pp. 5-22.

¹⁰¹ Cfr. E. Salvati, *Tra arena nazionale e arena europea. L'evoluzione del rapporto tra Italia e Unione europea attraverso l'analisi del discorso del presidente del Consiglio*, in Tedoldi (a cura di), *Il presidente del Consiglio*, cit., pp. 472 sgg., e anche E. Jones, *I rapporti con l'Europa: oltre il «vincolo europeo?»*, in *Politica in*

politiche dell'austerità a favore di una politicizzazione della Ue, ma nello stesso tempo fu in grado di varare un piano di utilizzo dei fondi strutturali europei e l'Italia divenne uno dei principali beneficiari del piano d'investimenti infrastrutturali europei, lo *Juncker Plan*¹⁰².

Bisogna aggiungere che questo governo riuscì da un certo punto di vista, attraverso le leggi di stabilità, ad associare all'azione di monitoraggio e di controllo del quadro economico e finanziario «riforme strutturali e interventi mirati di stimolo alla domanda interna di consumo e di investimento, finanziati in disavanzo, ma vincolati alla graduale riduzione del rapporto di indebitamento/Pil al di sotto della soglia del 3%»¹⁰³.

Tuttavia, nonostante il governo avesse ottenuto da Bruxelles più flessibilità di bilancio¹⁰⁴ e dalla Bce il *Quantitative easing* e la politica fiscale fosse rimasta moderatamente espansiva, furono prese misure di dubbia efficacia quali l'eliminazione della tassa sulla prima casa e bonus distribuiti con criteri discutibili (e in debito), mentre poco si fece in termini di riqualificazione della spesa pubblica (si pensi agli scarsi progressi della *spending review*) che però tornò al di sotto del 50% su Pil¹⁰⁵ come nel 2011 (sebbene stesse calando dal 2014); di certo non stabilizzarono il

Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2017, a cura di A. Chiaromonte e A. Wilson, Bologna, il Mulino, 2017, pp. 68 sgg.

¹⁰² Cfr. M. Brunazzo, V. Della Sala, «Adesso le cose sono cambiate». *Matteo Renzi e l'Unione europea*, in «Rivista italiana di politiche pubbliche», 1, 2016, pp. 127-134.

¹⁰³ M.T. Monteduro, *Riforme istituzionali ed equilibri di bilancio: la finanza locale alla ricerca di un assetto stabile*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2016*, a cura di G. Arachi e M. Baldini, Bologna, il Mulino, 2016, pp. 156 sgg.

¹⁰⁴ La Commissione europea valutò positivamente il percorso delineato dal Dpef dell'aprile 2015 in cui l'Italia si impegnò a realizzare una serie di riforme strutturali in alcuni settori strategici (semplificazione, pubblica amministrazione, giustizia, competitività, mercato del lavoro, fisco e *spending review*) che avrebbero avuto un impatto importante sulla crescita: lo 0,4% nel 2016, l'1,8 nel 2020 e sette punti a regime nel lungo periodo. Cfr. F. De Novellis, S. Signorini, *Cenni di ripresa, tagli delle imposte e trattativa con l'Europa*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2016*, cit., p. 25.

¹⁰⁵ Infatti, se si guardano i dati relativi al saldo primario cumulato dei paesi dell'area del euro nel periodo 2007-2016, si nota che fu positivo solo in Germania e Italia (6,2 e 8,7). Cfr. Longobardi, Pedone, *Il debito pubblico nell'area dell'euro*, cit., p. 103.

debito, però lo contennero, visto che si attestò in ogni caso sul 134% su Pil.

La «democrazia del leader», come l'ha chiamata Mauro Calise, incarnata dai presidenti del Consiglio che si sono alternati in questi ultimi decenni, ha un estremo bisogno di agire sulle politiche del debito. Non si tratta dello «strapotere del capo», anzi il vertice dell'esecutivo in Italia rimane una carica debole, «esposta alla spirale delle aspettative crescenti, dei sondaggi incombenti e delle decisioni impellenti» che hanno bisogno di mostrare effetti immediati, però nello stesso tempo, il primo ministro detiene un forte potere di vertice in campo europeo che bilancia quella debolezza. E allora, in tali condizioni, il vertice dell'esecutivo ha spesso agito politicamente sul debito per garantirsi una sopravvivenza e una rendita di posizione¹⁰⁶.

Comunque, la caduta rovinosa del governo Renzi in seguito alla sconfitta nel referendum costituzionale¹⁰⁷ fu superata dalla nomina di un nuovo governo, di centrosinistra, guidato da Paolo Gentiloni. Tale governo, grazie al miglioramento dei rapporti con la Commissione europea, agli aggiustamenti di bilancio e al contenimento del debito sulla quota del 134% su Pil, diede qualche segnale incoraggiante di ripresa che condusse all'aumento del Pil all'1,5% e alla discesa di mezzo punto del tasso di disoccupazione¹⁰⁸; misure positive, che tuttavia erano insufficienti, ma che da un certo punto di vista si mantenevano in linea con il governo precedente.

Infatti, tra il 2016 e il 2018, l'avanzo primario tese ad aumentare, la spesa per interessi si ridusse e così anche il deficit e il debito, seppure in misura modesta. E come segnalò la Corte dei

¹⁰⁶ M. Calise, *La democrazia del leader*, Roma-Bari, Laterza, 2016, pp. 130 sgg.

¹⁰⁷ Cfr. M.J. Bull, *Dal referendum costituzionale alle dimissioni di Renzi, in Politica in Italia. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2017*, cit., pp. 143-166.

¹⁰⁸ C. Forestiere, F. Tronconi, *Introduzione. Suonare senza partito o di una incerta fine di legislatura*, in Iddi. (a cura di), *La politica in Italia 2018. I fatti dell'anno e le interpretazioni. Edizione 2018*, Bologna, il Mulino, 2018, pp. 42 sgg. Al pari del governo Renzi, anche il governo guidato da Gentiloni realizzò importanti scostamenti dei parametri normativi europei e ottenne margini di flessibilità rispetto al disavanzo richiesto.

conti, «la lieve flessione annua del rapporto debito/Pil (2 decimi di punto) seguì quella di entità analoga registrata nel 2015, dopo l'uscita dalla doppia recessione». Venne così a disegnarsi un quadro di sostanziale stabilizzazione della posizione debitoria del settore pubblico.

Il moderato calo del debito, sempre secondo la Corte, era quindi da attribuire all'interazione di un insieme di fattori: crescita, inflazione, avanzo primario, costo medio del debito, e il saldo primario aveva esercitato «un impulso» favorevole per 1,5 punti. Infatti, fino al 2016 il calo persistente del costo medio del debito e l'accelerazione della ripresa avevano fatto sì che il differenziale tra queste due variabili esercitasse una pressione (*snow-ball effect*) al rialzo limitata però ad 1,1 punti (1,7), e le operazioni finanziarie, gli introiti da dismissioni mobiliari, gli scarti di emissione e gli effetti del cambio sul debito in valuta, «che incisero direttamente sullo stock senza essere componenti dell'indebitamento netto, [avevano] spinto il rapporto verso l'alto, per 0,2 punti»¹⁰⁹.

Nel 2017 tali fattori, che nel complesso dell'area euro hanno contribuito a ridurre il debito «per un decimo di Pil, non hanno incluso proventi da privatizzazioni ed hanno scontato gli effetti delle crisi bancarie; per altro verso hanno beneficiato della riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro sul conto corrente di tesoreria»¹¹⁰. È un trend, quello indicato dall'alta magistratura, che si arrestò rapidamente con la crescita del costo del debito su quella del Pil fin dalla fine del 2017 (l'indebitamento netto crebbe comunque alla fine dell'anno del 2,3%, nonostante aspettative migliori)¹¹¹; e così tra il 2018 e il 2019, benché ci fosse stato un avanzamento nel settore delle entrate, aumentò la spesa per interessi e quella primaria.

Proprio queste ultime infatti risalirono in controtendenza rispetto al quadro europeo¹¹², spinte dalle politiche del nuovo

¹⁰⁹ Corte dei conti, *Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica*, Roma, 2018, p. 56.

¹¹⁰ *Ibid.*

¹¹¹ Cfr. F. De Novellis, S. Signorini, *Ripresa lenta, QE e miglioramento dei saldi: la finanza pubblica del ventennio stretto*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2018*, a cura G. Arachi e M. Baldini, Bologna, il Mulino, 2018, pp. 24 segg.

¹¹² Alla fine del 2018, l'apparire di una nuova recessione favorì l'intervento della Bce (e delle banche centrali), che tagliò i tassi di interesse e avviò una nuova

governo «populista» di centrodestra guidato da Giuseppe Conte (D), che si rivelarono, dopo pochi mesi, più conflittuali di quelle dell'ultimo governo Berlusconi, e avverse alla riforma del Fondo salva-Stati¹¹³ sostenuta dai principali partner dell'eurozona e, naturalmente, dalla Commissione Juncker.

Infatti nell'arco di un anno (marzo 2018-agosto 2019) i leader, nonché vicepresidenti del Consiglio, delle due formazioni della coalizione di governo, Movimento 5 Stelle e Lega, rafforzarono le loro politiche ostili verso l'Unione europea, le quali si trasferirono, dopo sei mesi di governo, in aperto conflitto con i vertici della Commissione. Tali politiche di ispirazione sovranista, da principio avverse alle politiche europee sull'immigrazione, si insospirono in seguito ad alcuni interventi critici dei commissari sulle riforme, come quelle sul reddito di cittadinanza e sulle pensioni «a quota cento» (si sarebbe posticipata l'entrata a regime di questi due provvedimenti finanziati con spesa corrente e si sarebbero ridotte le spese in conto capitale)¹¹⁴.

La decisa contrarietà della Commissione europea ad un parere di sostenibilità di queste riforme, e alle continue richieste dell'esecutivo di maggiore flessibilità, spinse l'esecutivo a rinnegare sempre più fortemente i vincoli di bilancio europei, per affermare la presunta libertà di programmazione della crescita economica sciolta dai parametri, considerati troppo stretti, imposti dai commissari europei. Questo atteggiamento politico che pervase

fase di *Quantitative easing*, i Bpt italiani si attestarono intorno al 1,92, mentre quelli spagnoli rimasero ad un livello assai inferiore, intorno al 0,15%. In questi frangenti la Banca d'Italia tornò ad acquistare in dosi considerevoli titoli di debito pubblico italiani e ora ne detiene oltre il 20% dello stock del debito. Cfr. Banca d'Italia, *Supplementi al Bollettino statistico*, cit., luglio 2020.

¹¹³ La riforma del Mes, strumento di intervento economico utilizzato nel salvataggio dello Stato greco nel 2011, prevedeva che solo un paese dell'eurozona con un debito giudicato sostenibile rispetto ai parametri del patto di stabilità potesse chiedere un prestito. In caso contrario, il paese richiedente avrebbe dovuto impegnarsi a ristrutturare il proprio debito attraverso un piano di riforme. Cfr. anche Forestiere, Tronconi, *Introduzione. Suonare senza partito*, cit., e *La politica in Italia 2019. I fatti dell'anno e le interpretazioni*. Edizione 2019, a cura di E. Bressanelli e D. Natali, Bologna, il Mulino, 2019.

¹¹⁴ Cfr. F. De Novellis, V. Ferraris, *Fuori dal ventennio stretto la strada è ancora in salita*, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2019*, a cura di G. Arachi e M. Baldini, Bologna, il Mulino, 2019, p. 25.

le due formazioni populiste – condotto in maniera aggressiva soprattutto dal vicepresidente leghista Matteo Salvini con minacce d'uscita dalla zona euro –, e che indusse i partner dell'eurozona ad accelerare la riforma del Fondo salva-Stati, creò inevitabilmente una situazione di generale sfiducia verso il paese da parte non solo dei mercati, ma soprattutto degli investitori esteri, che comunque rappresentavano, e rappresentano, un terzo dei possessori dello stock del debito.

Ne fu una prova il balzo dello spread di duecento punti base (138-334) con un impatto di quasi cinque miliardi sul costo del debito pubblico e di «quasi tre miliardi sul patrimonio di banche e assicurazioni»¹¹⁵. Difatti, l'Italia rimase uno dei due paesi dell'area euro, con la Grecia, a possedere un costo del debito più alto del Pil nominale e i Bpt (di cui il sistema bancario italiano è pieno) si attestarono su un tasso del 3,5%¹¹⁶. Nel frattempo il saldo della bilancia dei pagamenti era peggiorato di quasi 40 miliardi.

In questi frangenti lo scontro tra il governo e la Commissione europea non si placò, anzi il braccio di ferro si spostò su altri piani: sulla ridefinizione del Mes (Meccanismo europeo di stabilità) e sulla ventata lettera di infrazione, mai irrogata, da parte della Commissione contro la legge di bilancio che metteva in guardia il governo italiano da un possibile superamento del tetto del rapporto del 3% fra deficit e Pil, imposto dal Trattato di Maastricht.

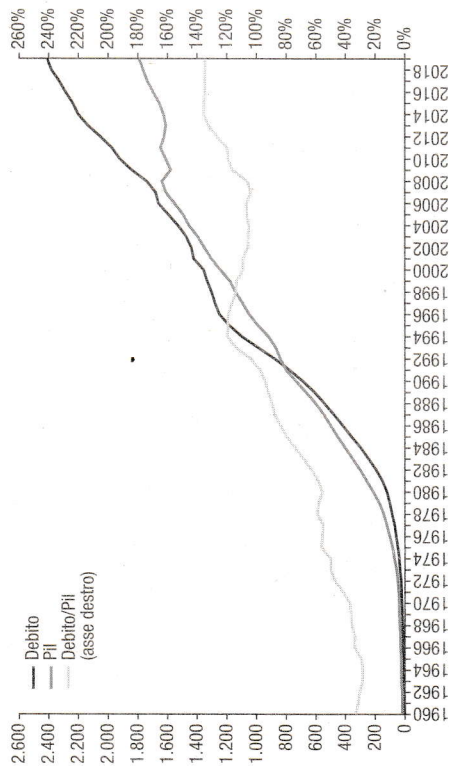
Comunque, l'azione di questo esecutivo, segnato dal ruolo debole del presidente del Consiglio e da quello determinante dei due vicepresidenti, Luigi Di Maio e Matteo Salvini, decise non solo il finanziamento di circa il 40% della manovra in deficit e il posticipo dei provvedimenti più importanti, ma anche che l'incremento delle clausole di salvaguardia e la copertura futura delle spese nel 2021 sarebbero subentrati con l'andata a regime della clausola Iva. Ovviamente, questa azione del governo condusse ad un peggioramento ulteriore dell'indebitamento¹¹⁷. Come nel

¹¹⁵ Cfr. V. Castronovo, *Chi vince e chi perde. I nuovi equilibri internazionali*, Bari-Roma, Laterza, 2020, pp. 106 sgg. Castronovo sostiene inoltre che si registrò un deflusso di capitali e il saldo della bilancia dei pagamenti peggiorò di quasi quaranta miliardi.

¹¹⁶ Ivi, p. 107.

¹¹⁷ De Novellis, Ferraris, *Fuori dal sentiero stretto*, cit., pp. 25 sgg.

Figura 13. Debito pubblico su Pil, in percentuale e in mld di euro (1980-2019)



Fonte: elaborazione di Luca P. (luca_p@gmx.com – grafici.altervista.org) su dati Banca d'Italia e Istat.

2015, il debito superò a luglio il 135% per poi calare (di poco) alla fine del 2019, durante i primi mesi del nuovo esecutivo, questa volta giallo-rosso, nato dall'ennesima crisi di governo, pronto a ricucire, entro breve, i rapporti allentatisi con la Commissione e l'Unione europea.

Fin dal mese di marzo del 2020, dall'inizio della pandemia di Covid-19 che ha travolto l'Europa e il mondo intero, i paesi più forti industrialmente, come gli Stati Uniti e la Germania, hanno varato programmi di intervento pubblico straordinario, pari al 15% del Pil, con un aumento della spesa pubblica per le prestazioni sanitarie e il sostegno ai redditi dei cittadini, ai fondi per le imprese e per le garanzie pubbliche sui crediti forniti dalle banche, a interventi diretti nel capitale di alcune imprese in difficoltà finanziarie.

L'Italia non poteva che iniziare gradualmente per poi ampliare verso maggio il proprio piano di intervento, stanziando risorse pari al 10% del Pil.