

Per stimolare il pil senza aumentare il debito occorre creare un mercato degli sconti tributari

DI MARCO CATTANEO,
ENRICO GRAZZINI
E GUIDO ORTONA

Grazie alla moneta fiscale l'economia italiana potrebbe finalmente crescere e il debito pubblico cominciare a diminuire. Ci sono due modi di ridurre il rapporto debito pubblico/pil: la prima è ridurre il debito; la seconda è far crescere il pil. La prima è dolorosa perché comporta crescita delle tasse e/o riduzione della spesa pubblica. La seconda è certo più felice perché comporta lo sviluppo dell'economia. Far crescere il pil è teoricamente molto semplice: bisognerebbe infatti uscire dalla deflazione provocata dai vincoli dell'euro aumentando la domanda aggregata. Occorre far circolare più liquidità nell'economia reale in modo che aumenti la domanda finale e ripartano gli investimenti pubblici e privati. Il problema è però aumentare la liquidità nel pieno rispetto dei vincoli posti dall'Eurozona.

La crisi italiana non deriva infatti dall'offerta: le capacità produttive ci sono ancora in Italia - come dimostra l'avanzo della bilancia commerciale di circa 60 miliardi - ma sono sottoutilizzate. Come trovare allora la liquidità necessaria ad aumentare la domanda? Se la Bce con il Quantitative Easing non è riuscita a far circolare nuova moneta nell'economia reale, l'iniziativa passa al governo. L'emissione di nuova moneta fiscale da

parte di quest'ultimo potrebbe finalmente farci uscire dalla trappola della liquidità senza accrescere il debito pubblico e senza uscire dai vincoli dell'euro.

Ma cos'è la moneta fiscale? Innanzitutto non è una moneta alternativa all'euro ma è un titolo di Stato negoziabile e convertibile in euro. Proponiamo infatti che il governo italiano emetta in misura massiccia, ovvero per miliardi di euro, Titoli di sconto fiscale (Tsf) che diano diritto ai loro possessori di ridurre i pagamenti dovuti alla pubblica amministrazione (tasse, tariffe, multe) a partire da due anni dall'emissione per un ammontare pari al loro valore nominale. I Tsf, esattamente come i Bot e i Cct, potranno essere ceduti subito sul mercato in cambio di euro. Così incrementano subito la capacità di spesa dell'economia. Il valore di mercato sarà analogo a quello di un titolo di Stato zero-coupon a due anni. La manovra, essendo basata su titoli di Stato, è perfettamente in linea con i Trattati europei poiché in campo fiscale ciascuno Stato è sovrano. Inoltre i Tsf non generano debito né al momento dell'emissione né in quello dell'utilizzo, dopo due anni dall'emissione. Infatti nel momento della creazione di Tsf lo Stato non ha esborsi, e quindi non registra alcun deficit fiscale; inoltre sul piano contabile i Tsf non sono registrati come debito perché il governo non s'impegna a rimborsarli in euro ma solo a concedere futuri sconti sulle tasse. Dopo due anni dalla loro

creazione, quando i Tsf andranno a scadenza, il deficit fiscale potenziale sarà compensato per effetto del moltiplicatore keynesiano della crescita del pil. Il governo dovrebbe attribuire i Tsf gratuitamente a cittadini e aziende e utilizzerà i Tsf anche per i pagamenti della Pubblica Amministrazione. Ai cittadini i Tsf saranno attribuiti in proporzione inversa al reddito, privilegiando i ceti sociali a basso reddito: questo per incentivare i consumi e per motivi di equità sociale. Alle aziende le assegnazioni saranno attribuite soprattutto in funzione dei costi di lavoro sostenuti. L'attribuzione di Tsf alle aziende ne migliorerà la competitività ed eviterà che l'effetto espansivo sulla domanda interna crei un peggioramento dei saldi commerciali esteri. Quindi la manovra dei Tsf non genererà scompensi sulla bilancia dei pagamenti. Una quota significativa dei Tsf sarà inoltre utilizzata a sostegno di iniziative di pubblica utilità: per esempio un Piano del Lavoro finalizzato a realizzare nuove infrastrutture immateriali e materiali, o rafforzare e riqualificare il welfare. Le emissioni di Tsf potrebbero partire da un livello di circa il 3% del pil annuo - più o meno 40 miliardi di euro - e saranno modulate nel tempo in modo da assicurare alti livelli di occupazione senza però produrre un'inflazione superiore al 3-4%, né scompensi nei saldi commerciali esteri.

L'aumento della domanda legata al maggior potere d'acquisto farà

crescere il pil in misura più che proporzionale rispetto all'emissione di Tsf, intorno al 3-4%, fino al recupero completo dell'output gap prodotto dalla crisi. Nel periodo che va dall'emissione dei Tsf alla loro scadenza entrerà infatti in funzione il moltiplicatore del reddito. Come insegna l'esperienza storica - e come hanno verificato Olivier Blanchard e Daniel Leigh in un noto studio effettuato per conto del Fmi - il valore del moltiplicatore risulta particolarmente elevato (superiore a uno) in caso di forte sottoutilizzo delle risorse e tassi d'interesse tendenti allo zero, come nella situazione attuale. Così ogni euro messo in circolazione genererà un più che proporzionale aumento del pil. A due anni dall'emissione dei Tsf la crescita del pil darà luogo a nuovo gettito fiscale che ne compenserà il costo senza aumentare il deficit.

Conclusione: il nostro progetto prevede l'emissione di un titolo fiscale che funzioni anche come moneta nazionale di scambio. È un progetto innovativo ma è l'unico fattibile in tempi brevi per uscire da una drammatica crisi sociale ed economica. Non sembra esistano alternative concrete altrettanto efficaci. Emettere i Tsf è una decisione che il governo può prendere in autonomia senza rompere con l'Eurozona e con grande consenso sociale. Un governo coraggioso, ambizioso e intelligente potrebbe, sul piano tecnico, emetterli nel giro di poche settimane. (riproduzione riservata)