



Confederazione Italiana
Sindacati Lavoratori

La situazione del debito pubblico, analisi e spunti per una riflessione

A cura di Lorenzo Lusignoli e Angelo Marinelli

Indice

| | |
|---|---------|
| Cap. 1 I limiti del bilancio pubblico: il fardello del debito e la crescita insufficiente | pag. 2 |
| Cap. 2 Ricognizione sulla situazione del debito pubblico | pag. 3 |
| Cap. 3 Il dibattito sulle proposte di riduzione del debito | pag. 10 |
| 3.1 Gli obiettivi di riduzione del Debito nel quadro della strategia Europa 2020. | pag. 11 |
| 3.2 Gli eurobond | pag. 12 |
| 3.3 Le proposte per l'abbattimento del debito italiano | pag. 13 |
| Cap. 4 Le privatizzazioni: un'opportunità da non sprecare | pag. 15 |
| Cap. 5 La Patrimoniale | pag. 18 |
| 5.1 Le proposte in campo | pag. 18 |
| 5.2 Quale Patrimoniale? Alcuni spunti di riflessione | pag. 19 |

1. I limiti del bilancio pubblico: il fardello del debito e la crescita insufficiente

L'evoluzione complessiva della spesa al netto degli interessi sul debito pubblico dal 1951 ad oggi, in rapporto alla crescita reale del Pil, mostra un andamento negativo, con una dinamica che ha visto la spesa crescere sempre un po' di più del Pil, ad eccezione del virtuoso decennio degli anni '90.

Tabella 1

Entrate, spese e saldi delle amministrazioni pubbliche in quote del PIL dal 1951 al 2010

| | Quote di pil | | | | | | |
|-----------------------|--------------|------|------|------|-------|------|------|
| | 1951 | 1960 | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | 2010 |
| Entrate complessive | 20,2 | 27,9 | 29,6 | 34,4 | 41,8 | 46,5 | 46,6 |
| Spesa netto interessi | 22,5 | 27,6 | 31,8 | 36,9 | 43,2 | 41,0 | 46,7 |
| Interessi passivi | 1,2 | 1,6 | 1,8 | 4,4 | 10,1 | 6,3 | 4,5 |
| Spesa complessiva | 23,6 | 29,2 | 33,6 | 41,4 | 53,3 | 47,3 | 51,2 |
| Saldo di bilancio | -3,4 | -1,3 | -4,0 | -7,0 | -11,4 | -0,8 | -4,6 |
| Saldo primario | -2,2 | +0,3 | -2,2 | -2,5 | -1,3 | 5,5 | -0,1 |

In particolare, la spesa pubblica al netto degli interessi è progressivamente cresciuta dal 22,5% del PIL del 1951 fino al 44,0% del PIL del 1993, con un rallentamento negli anni successivi fino al 40,2% del 1995, per poi tornare a crescere nell'ultimo triennio per effetto della crisi economica, fino a raggiungere il 46,7% (Tabella 1).

Tuttavia, la sua dinamica di crescita è andata progressivamente riducendosi, anche per effetto delle manovre correttive che negli anni hanno accompagnato la riduzione dei tassi di crescita dell'economia.

Il rallentamento della crescita della spesa ha riguardato soprattutto i capitoli dell'istruzione, della sicurezza, della giustizia, della difesa e degli investimenti in conto capitale, sia per quanto riguarda la componente di spesa per investimenti delle pubbliche amministrazioni, che per quella relativa al sostegno degli investimenti privati.

Molta parte della spesa si è gradualmente spostata verso le amministrazioni locali, determinando tuttavia una redistribuzione del finanziamento fra le diverse tipologie di consumo pubblico.

Di riflesso, nel periodo considerato, anche il rapporto fra la dinamica della spesa al netto degli interessi e le entrate ha registrato una crescita della prima quasi sempre superiore alla seconda, con punte particolarmente negative negli anni '80 (tab. 1), anche se la dinamica del rapporto entrate - PIL ha avuto un andamento più regolare, rispetto alla dinamica di crescita della spesa

Tab. 2

Tassi medi decennali di crescita: spesa pubblica, PIL e prezzi

| | 1951-60 | 1960-70 | 1970-80 | 1980-90 | 1990-00 | 2000-10 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Spesa netto interessi, in termini reali | 8,0 | 7,1 | 5,5 | 4,5 | 0,7 | 1,7 |
| PIL, in termini reali | 5,6 | 5,6 | 3,8 | 2,4 | 1,6 | 0,25 |
| Deflatore dei consumi privati | 2,5 | 4,5 | 14,8 | 10,0 | 4,2 | 2,4 |

L'aumento della pressione fiscale, verificatosi senza interruzione nel sessantennio considerato, non è tuttavia bastato a compensare l'elevata crescita del rapporto spesa pubblica - PIL. Ciò è dovuto a vari fattori. Trascurando in quest'analisi il peso rilevante dell'economia irregolare e sommersa e dell'evasione fiscale, che ha sottratto all'erario ingenti risorse, vale la pena sottolineare come il rapporto Entrate/PIL sia passato dal 20,2% del 1951 al 46,6% del 2010.

In tutto l'orizzonte temporale considerato la crescita della spesa pubblica si è mantenuta quasi sempre più accentuata rispetto alla crescita del PIL (tab. 2) e delle entrate.

Dall'insieme di queste riflessioni emerge come nell'intero periodo considerato l'insufficiente crescita economica possa aver contribuito alla crescita del disavanzo e all'incremento del rapporto debito/PIL in misura ancora maggiore rispetto all'aumento della spesa per interessi (tab. 2).

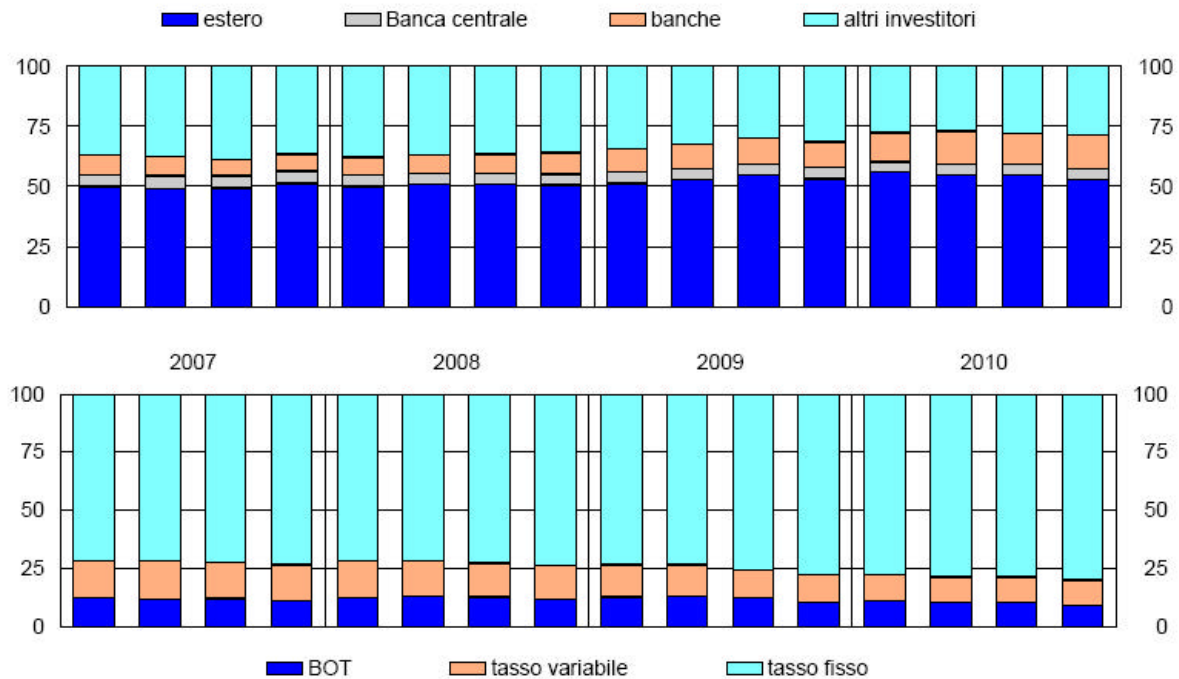
2. Ricognizione sulla situazione del debito pubblico

La consistenza del debito pubblico per categoria di investitori e per tipologia di titoli di Stato è illustrata nei grafici seguenti (fig. 0). Nell'ultimo quadriennio l'esposizione verso l'estero è risultata maggioritaria rappresentando una quota di debito uguale o superiore al 50%. E' aumentata considerevolmente (una volta e mezzo rispetto all'inizio periodo) la quota di debito detenuta dalle banche sia nel 2009 che nel 2010, presumibilmente a seguito della crisi dei mercati finanziari. Crisi che spiegherebbe anche la riduzione della quota degli investimenti legati agli altri investitori. Resta costante e piuttosto contenuta la quota di debito detenuta dalla Banca Centrale.

La composizione dei titoli debitori indica un progressivo spostamento verso titoli a tasso fisso di lunga durata, che rappresentano oggi circa l'80% della consistenza debitoria, a discapito dei Bot e dei titoli a tasso variabile. In quest'ottica acquista maggiore importanza l'andamento dello *spread* tra il nostro Btp ed il Bund tedesco.

Fig. 0

Consistenze di titoli di Stato per titolo e categoria di investitori (valori percentuali)

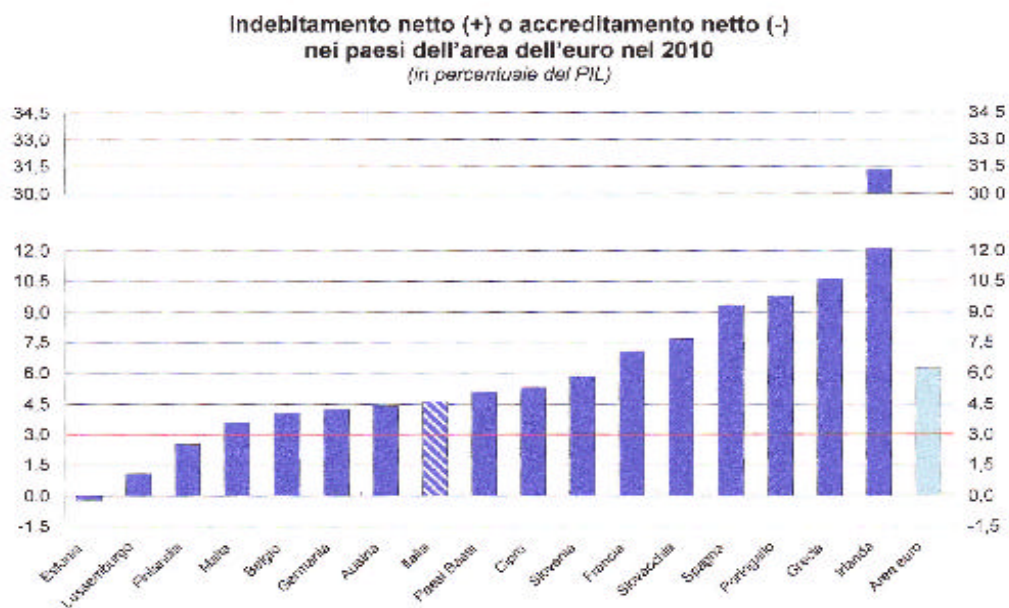


Fonte: Servizi Bilancio di Camera e Senato, Nota di aggiornamento al DEF, settembre 2011.

La situazione del deficit pubblico rispetto a Pil non mostra di essere fuori linea (fig.1). L'Italia si colloca intorno al 4,6% al di sotto della maggior parte dei paesi dell'area euro (con un punto e mezzo in meno della media complessiva). Tra i paesi principali solo la Germania mostra un indebitamento più contenuto. Nonostante la crisi economica sembra che le misure di risanamento adottate siano state sufficienti ad impedire un eccessivo aumento del deficit.

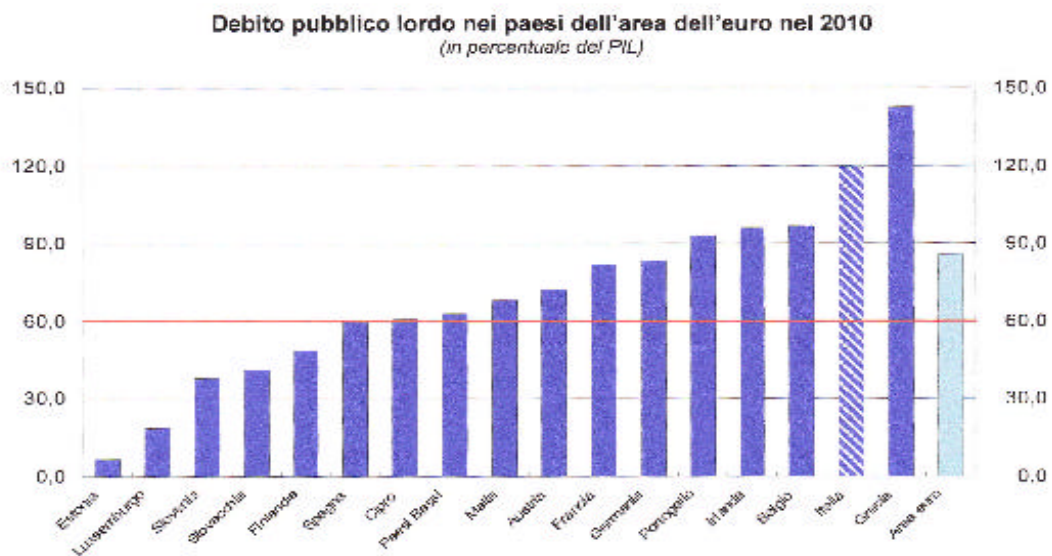
Discorso opposto per quanto riguarda il debito pubblico (fig.2), il cui rapporto col Pil al 120% (il doppio del parametro di riferimento di Maastricht) ci riporta sui valori dei primi anni '90, ovvero prima dell'avvio del percorso di risanamento necessario all'entrata in Europa. Solo la Grecia, reduce da una crisi debitoria senza precedenti, è messa peggio. Il calo di fiducia verso l'Italia sembra dunque prevalentemente legato al livello raggiunto dallo stock di debito.

Figura 1



Fonte: Eurostat, comunicato stampa del 21 ottobre 2011.

Figura 2



Fonte: Eurostat, comunicato stampa del 21 ottobre 2011.

Fonte: D. Franco per Banca d'Italia, Audizione Comm. riunite Camera e Senato, Ottobre 2011.

Il fabbisogno del Settore statale e delle Amministrazioni pubbliche (fig.3) è cresciuto sensibilmente nella seconda parte del 2008 e nei primi otto mesi del 2009, ovvero nel periodo più critico della crisi economico-finanziaria.

Nello stesso periodo le entrate tributarie hanno mostrato un vistoso calo percentuale (fig.4) che è risultato particolarmente marcato per l'Iva ma è derivato anche dall'annullamento della crescita della componente principale dell'Irpef, le ritenute sul lavoro dipendente, che riflettono il contenimento della massa retributiva dovuta all'aumento della disoccupazione e al ricorso alla cassa integrazione.

Nel 2010 le entrate tributarie sono rimaste in calo, nonostante il significativo recupero dell'Iva e l'aumento delle ritenute da lavoro. Nell'ultimo anno infine, a fronte di un discreto andamento delle entrate, tornate in crescita nel primo semestre, fanno riscontro alcuni segnali negativi legati alla stagnazione economica dei mesi successivi.

Figura 3

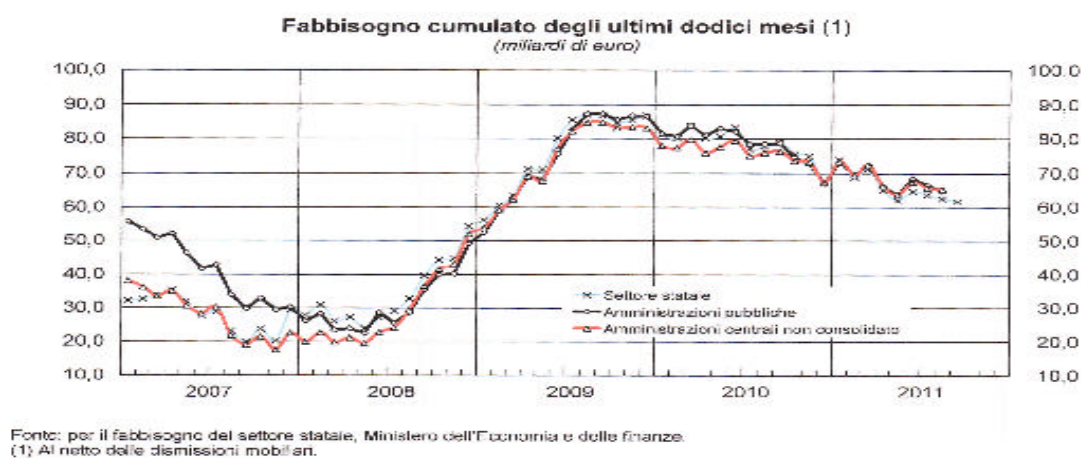
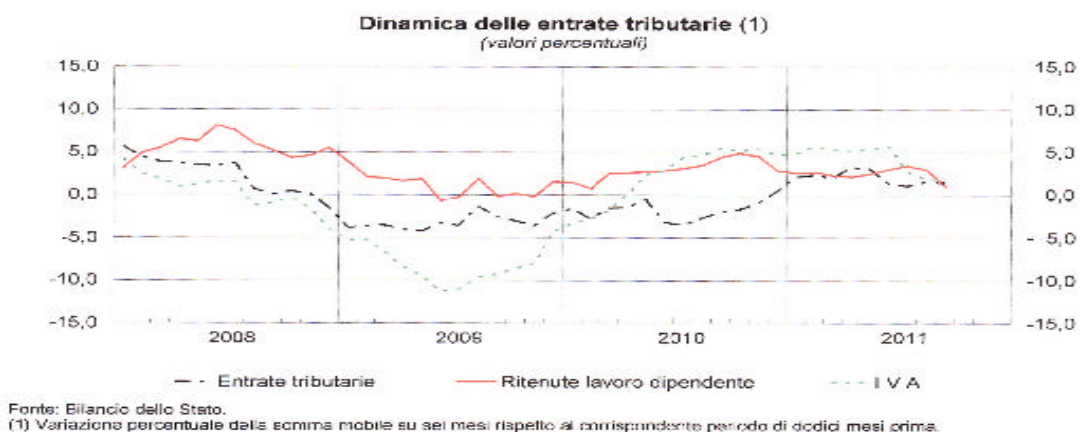


Figura 4



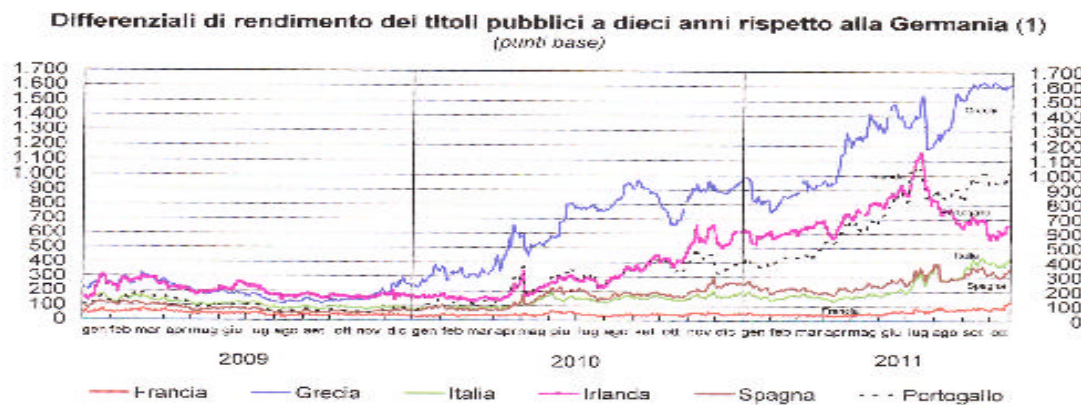
Fonte: D. Franco per Banca d'Italia, Audizione Comm. riunite Camera e Senato, Ottobre 2011.

Mettendo a confronto i differenziali di rendimento rispetto ai Bund tedeschi dei titoli pubblici italiani, francesi e dei Pigs (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna) emergono con tutta evidenza le crisi delle finanze pubbliche dell'area euro che hanno caratterizzato il 2010 e l'anno in corso (fig. 5): lo *spread* è passato in Grecia da 300 a 1.600 punti, in Portogallo da 100 a 1000, in Irlanda da 200 a 700 con un picco quasi a 1.200 nel luglio scorso, in Spagna da un valore inferiore a 100 a circa 400. In Italia lo scostamento è risultato contenuto entro i 200 punti fino all'estate scorsa, quando ha cominciato a crescere superando il valore della Spagna per poi oscillare pericolosamente tra i 400 ed i 500 punti. Anche in Francia a partire dal mese di ottobre hanno cominciato a rafforzarsi i pur contenuti segnali di crescita già emersi nel corso dell'estate.

Se ci concentriamo sull'onere debitorio dell'Italia possiamo osservarne la progressiva caduta che ha fatto seguito dall'entrata nell'area dell'euro (fig. 6) con una piccola inversione di tendenza nel

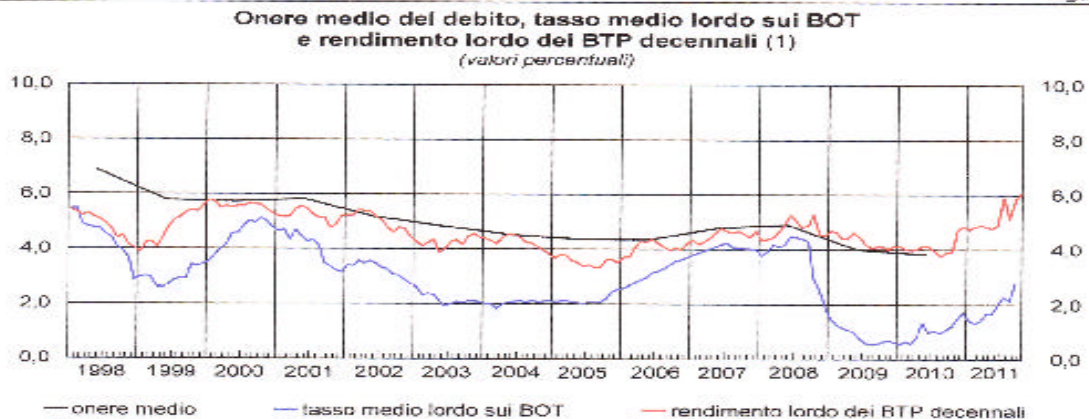
biennio 2007-2008, legata alla simultanea crescita dei tassi di rendimento lordi di Btp e Bot iniziata dall'anno precedente. La crisi finanziaria del 2009 ha determinato un nuovo abbassamento di tali tassi che sono rimasti su valori contenuti anche nel 2010. Il rimbalzo del 2011, che ha portato i Btp a tassi superiori al 6% per la prima volta nel periodo in esame, in connessione col nuovo aumento dei rendimenti dei Bot, comunque meno influente sulla media (si riveda la fig. 0), rischia di determinare una sensibile crescita dell'onere medio a partire dal 2011.

Figura 5



(1) Dati aggiornati al 24 ottobre 2011.

Figura 6

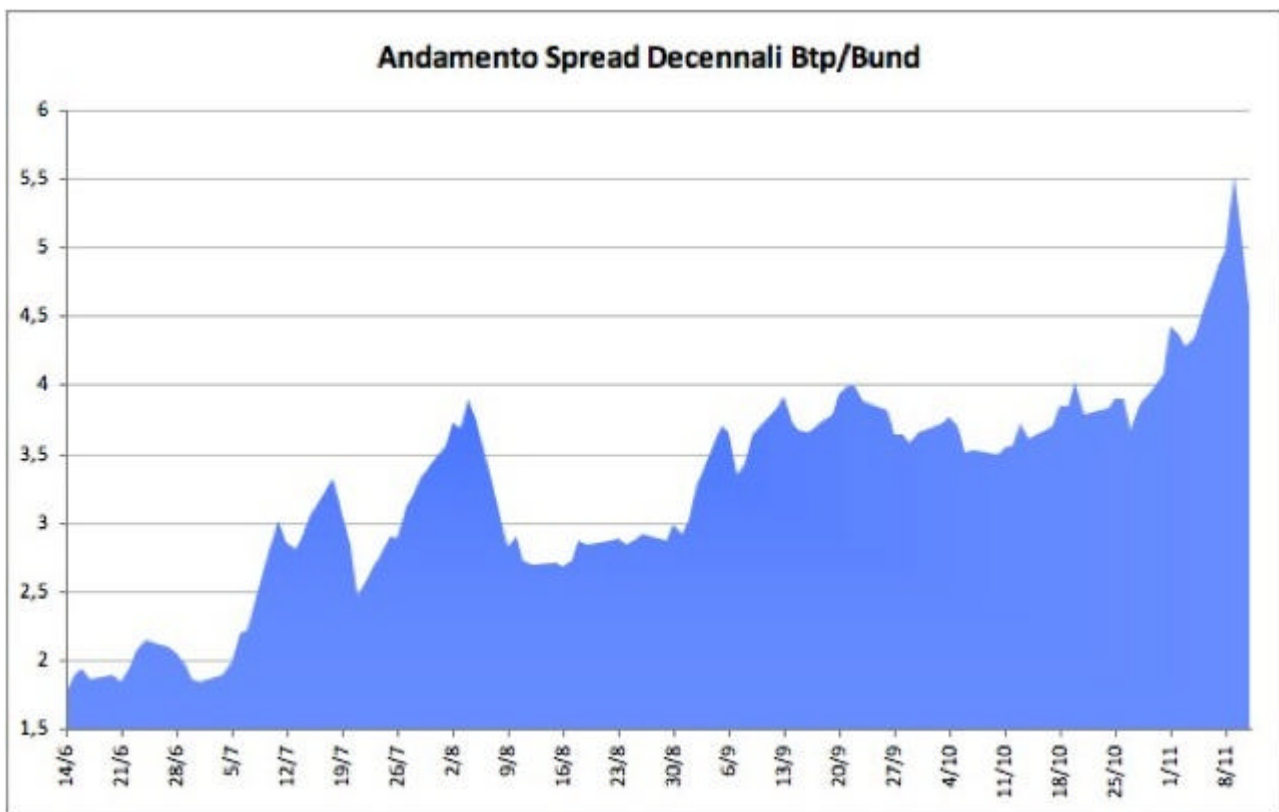


(1) Dati aggiornati al 30 settembre 2011.

Fonte: D. Franco per Banca d'Italia, Audizione Comm. riunite Camera e Senato, Ottobre 2011.

Se fissiamo l'attenzione sull'ultimo semestre (fig. 7), vediamo quanto sia stata marcata la crescita del nostro *spread*, nonostante l'approvazione delle misure di contenimento della finanza pubblica di luglio e agosto. Difficile quantificare l'effetto di tali aumenti sull'onere del debito, poiché è direttamente in relazione col quantitativo delle nuove emissioni di Btp sul mercato. Certo è che se dovesse permanere nei mesi seguenti uno *spread* intorno ai 500 punti, ovvero circa 300 punti sopra i valori d'inizio semestre e dovessero registrarsi simili scostamenti sui rendimenti a breve termine, un collocamento di titoli intorno a 250 miliardi di euro, quale quello previsto per il 2012, genererebbe una maggiore spesa annuale intorno agli 8 miliardi di euro rispetto a quanto preventivato a giugno.

Fig. 7 - Spread del Btp rispetto al Bund nell'ultimo semestre



Fonte: lavoce.info

Le ultime previsioni governative disponibili sull'evoluzione dei conti pubblici risalgono allo scorso settembre, sono contenute nella Nota di aggiornamento al DEF ed incorporano i risparmi inclusi nei due provvedimenti di finanza pubblica approvati in estate (Leggi 111/2011 e 148/2011). Prevedono un rapido rientro dell'indebitamento netto verso il pareggio nell'arco del prossimo biennio (tab.3), connesso con un forte incremento dell'avanzo primario (oltre il 5%), prevalentemente legato alle misure suddette. Lo Stock di debito dovrebbe ridursi già a partire dal prossimo anno per raggiungere a fine periodo un valore inferiore agli otto punti percentuali rispetto al picco del 2011. Supponendo che le manovre estive diano effettivamente i risparmi indicati, restano comunque due incognite legate a questo quadro programmatico: la crescita del Pil e la spesa per interessi. Con riguardo alla prima, le recenti previsioni internazionali indicano un possibile peggioramento della congiuntura, dunque le stime di crescita potrebbero essere riviste al ribasso, data anche la

sostanziale carenza di provvedimenti relativi allo sviluppo nelle manovre approvate. In effetti le ultime previsioni dell'Ocse (28 novembre) sono poco incoraggianti. Per l'Italia si prevede una crescita del Pil reale pari allo 0,7% nel 2011, una contrazione dello 0,5% nel 2012 ed una crescita dello 0,5% nel 2013. Il deflatore del pil risulterebbe nel triennio 2011-2013 aumentare rispettivamente dell'1,3%, 1,7% e 1,2%, determinando, in connessione con i dati precedenti, una crescita del Pil nominale ben inferiore a quanto riportato in tabella.

La spesa per interessi rischia invece di subire un incremento a causa dell'instabilità sul mercato dei titoli pubblici messa in evidenza nei precedenti grafici. Entrambe le incognite potrebbero dunque generare un peggioramento del quadro di previsione, con un incremento dei rapporti tra deficit, debito e pil.

Tab.3 Quadro programmatico Nota di aggiornamento del DEF 2011 (% del Pil)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Indebitamento netto | 4,6 | 3,9 | 1,6 | 0,1 | -0,2 |
| Avanzo primario | -0,1 | 0,9 | 3,7 | 5,4 | 5,7 |
| Spesa per interessi | 4,5 | 4,8 | 5,3 | 5,5 | 5,5 |
| Debito | 118,4 | 120,6 | 119,5 | 116,4 | 112,6 |
| Crescita % del Pil nominale | 1,9 | 2,2 | 2,5 | 2,6 | 2,9 |

3. Il dibattito sulle proposte di riduzione del debito

3.1. Gli obiettivi di riduzione del Debito nel quadro della strategia Europa 2020.

Il 28 settembre 2011 il Parlamento dell'Unione europea ha approvato il pacchetto di riforme della governance delle politiche fiscali e di bilancio contenuto nella proposta della Commissione Europea al Consiglio (COM(2010)0522) di emendamento del Regolamento sulle procedure in caso di disavanzo eccessivo. Nello specifico si tratta di sei testi legislativi (una direttiva e cinque regolamenti). La decisione definitiva da parte del Consiglio è prevista per Dicembre.

Il nuovo Patto di stabilità per i 17 Paesi dell'area Euro si inquadra nell'ambito della Risoluzione del Parlamento europeo sulla strategia Europa 2020 - nuova strategia europea per la crescita e l'occupazione.

Il pacchetto, fra le varie misure, prevede l'adozione di un processo di rientro verso il rispetto dei parametri fissati dal Patto di stabilità e crescita, sia per quanto riguarda il rapporto deficit - Pil (non superiore al 3%) e debito - Pil (il "valore di riferimento" approvato dal Parlamento è pari al 60%), introducendo pesanti sanzioni per chi non rispetterà le regole. Per i Paesi sottoposti alla procedura per deficit eccessivo le sanzioni potranno essere ricomprese fra lo 0,2% del pil e fino allo 0,5%, quando il mancato rispetto si prolunga nel tempo. Il pacchetto ha introdotto nuove procedure per la sorveglianza delle politiche macro-economiche dei Governi.

La Commissione, prima di emettere sanzioni nei confronti dello Stato inadempiente, dovrà tenere conto dei cosiddetti fattori rilevanti, ad esempio il livello di indebitamento del settore privato, il percorso di rientro dal debito già intrapreso, le politiche per la crescita, ecc..

Gli Stati membri dovranno presentare piani di risanamento pluriennali specifici, indicare la strategia per raggiungerli e i tempi di attuazione, secondo la tempistica convenuta dal Consiglio.

Per non cadere nella procedura di infrazione gli Stati con un debito pubblico di ammontare superiore al 60% del Pil dovranno ridurlo ogni anno di un ventesimo della differenza tra il proprio debito e il limite consentito (il 60%). A tal fine diventa necessario perseguire, nella maggior parte dei casi, aggiustamenti strutturali dei conti pubblici su base annua per una quota superiore allo 0,5% del PIL, da accelerare ulteriormente negli Stati membri che versano in una situazione di forte disavanzo strutturale o di livello del debito pubblico molto alto, come l'Italia.

Per l'Italia, tale processo di convergenza comporterebbe una riduzione media annua del debito pari a circa 55 miliardi di euro, secondo le attuali previsioni di crescita stimate dalla Rgs e in linea con la nota di aggiornamento del Def 2011. Al solo scopo di fornire una simulazione dell'impatto sulla finanza pubblica italiana del processo di convergenza verso l'obiettivo 60% del rapporto Debito/pil possiamo prendere a riferimento l'ammontare del Pil italiano nel 2010, pari a circa 1.556 miliardi di euro, e del debito pubblico che alla fine dello stesso anno ammontava a 1.843 miliardi di euro (fonte Banca d'Italia, Bollettino statistico sulla finanza pubblica). Il 60% del rapporto debito/pil 2010 era pari a 933,6 miliardi di euro; l'eccedenza del debito pubblico, rispetto a tale valore di riferimento, era dunque superiore a 909 miliardi di euro alla fine del 2010. Se dovessimo considerare lo scenario economico a bocce ferme, senza tener conto della dinamica della crescita economica e dei fattori rilevanti, l'impatto del processo di convergenza sarebbe, dunque, pari ad $\frac{1}{20}$ della parte del debito (1.843 miliardi di euro) che eccede il 60% (933,6 miliardi di euro) del Pil (1.556 miliardi di euro).

Senza considerare i cosiddetti fattori rilevanti, il processo di riduzione del debito, per la parte che eccede il 60% del Pil, comporterebbe per l'Italia una riduzione annua media per il prossimo ventennio nell'ordine di 45,5 miliardi di euro l'anno, assumendo un tasso di crescita nominale medio pari a quello fissato dall'ultima nota di aggiornamento del Def (2,9% medio dal 2012), con un saldo primario pari al 5,7%) ed un tasso d'interesse medio sul debito pari al 5,5%.

Un eventuale peggioramento di questi dati, rispetto alla dinamica ipotizzata nel documento governativo non farebbe che aumentare ulteriormente l'impatto annuo del processo di rientro del debito.

3.2. Gli eurobond

Attualmente l'unico strumento comune dell'Eurozona è rappresentato dagli Stability Bond, obbligazioni dirette alla concessione di prestiti agli Stati dell'Eurozona in crisi finanziaria, garantite da un Fondo di stabilità (Efsf - European financial stability facility) le cui quote sono possedute dagli Stati membri dell'unione economica e monetaria europea. Finora le emissioni sono state effettuate per corrispondere prestiti a Portogallo e Irlanda. Le quote del Fondo sono proporzionali a quelle che gli Stati membri hanno nella Bce (la Germania partecipa, dunque, con una quota superiore al 25%. l'Italia con circa il 18 per cento). Il capitale garantito dallo Efsf ammonta a 780 miliardi di euro. Si tratta di uno strumento difensivo che può intervenire sia attraverso emissioni dirette, sia attraverso l'acquisto di titoli del debito sovrano degli Stati dell'Eurozona in difficoltà. Dal 2013 lo Efsf sarà sostituito dallo Esm (European stabilization mechanism), che sarà dotato di un capitale pari a 700 miliardi di euro.

Il 21 novembre 2011, la Commissione europea ha presentato un libro verde in cui si propone l'emissione comune di titoli tra gli Stati membri dell'Eurozona. L'emissione comune sarebbe finalizzata al superamento dell'emissione autonoma di titoli del debito sovrano da parte di ciascuno Stato membro, condividendo i flussi finanziari di raccolta e i relativi oneri fra tutti i Paesi dell'area Euro. L'emissione determinerebbe notevoli effetti positivi anche a beneficio del sistema creditizio e bancario, in quanto ridurrebbe la vulnerabilità delle banche dell'eurozona rispetto al rischio di riduzione del rating sui singoli Paesi, aumentando le garanzie per gli istituti bancari e per i risparmiatori. Si rafforzerebbe la posizione dell'euro, come valuta di riserva internazionale, favorendo lo sviluppo di un sistema finanziario globale più equilibrato, dove gli eurobond svolgerebbero un ruolo di primo piano.

L'emissione comune potrebbe essere condotta tramite tre diverse modalità, ciascuna relativa ad un diverso grado di sostituzione (parziale o completo) delle singole emissioni nazionali.

I tre diversi approcci si caratterizzano per il diverso livello di garanzia, con una graduazione della responsabilità da parte degli Stati membri dell'Eurozona.

Nel caso della responsabilità solidale, tutti gli Stati sono obbligati a pagare il debito nel caso di insolvenza da parte di uno Stato membro e l'adempimento di uno libera, quindi, anche gli altri.

Eurobond senza garanzia prestata in solido dagli Stati. E' l'opzione che politicamente sembra, allo stato attuale, maggiormente percorribile, in considerazione delle obiezioni poste soprattutto dal Governo tedesco alle emissioni con garanzia solidale di tutti gli Stati membri. Gli Eurobond coprirebbero soltanto una parte (fissata in una certa percentuale del prodotto interno lordo) del fabbisogno degli Stati membri dell'Eurozona, mentre ciascuno Stato continuerebbe ad emettere titoli nazionali per coprire la restante parte del proprio debito sovrano. L'emissione degli eurobond, dunque, garantirebbe una copertura solo parziale del debito degli Stati e senza condivisione di responsabilità solidale sulla solvibilità dell'emissione stessa. Ciascun Paese resterebbe dunque individualmente responsabile per la quota emessa a copertura parziale del proprio debito sovrano. L'accesso all'emissione comune verrebbe regolato da norme stringenti, dirette ad evitare che i Paesi che non soddisfano i propri obblighi fiscali o che non rispettano i parametri di convergenza comune possano compromettere la stabilità del meccanismo redistributivo. In pratica, l'emissione comunitaria consentirebbe di redistribuire alcuni dei vantaggi del finanziamento comune dai

Paesi caratterizzati da un rating sul debito più elevato a quelli con un rating più basso. Per evitare il rischio di azzardo morale il meccanismo potrebbe prevedere sanzioni e l'estromissione a carico dei Paesi che non rispettano le regole di convergenza o che non adottano politiche economiche e fiscali coerenti con gli indicatori comunitari. Tale emissione non richiederebbe la modifica dei trattati dell'Unione europea;

Eurobond parziali con responsabilità solidale all'interno dell'Eurozona. L'emissione sarebbe finalizzata a condividere solo una parte del debito, corrispondente ad una certa percentuale del Pil ma, in questo caso, il pagamento del debito comune sarebbe garantito in solido da tutti gli Stati membri. Gli Stati continuerebbero ad emettere titoli nazionali per coprire la quota del loro debito residuo che supera la quota oggetto di emissione comune;

Eurobond totali con responsabilità solidale. L'emissione consentirebbe la sostituzione completa dell'emissione di titoli nazionali con gli eurobond, con ciascun Stato membro illimitatamente e solidalmente responsabile per l'intera emissione. Questa proposta comporterebbe i maggiori effetti di stabilizzazione finanziaria, proprio per l'integrazione e la condivisione in solido della responsabilità della solvibilità. Gli Stati membri potrebbero, tuttavia, adottare comportamenti di azzardo morale, ovvero una politica economica e fiscale troppo accomodante o fuori dai parametri di convergenza comunitari. La proposta richiederebbe, comunque, notevoli modifiche ai trattati dell'Unione europea.

3.3. Le proposte per l'abbattimento del debito italiano

Nell'attesa che gli attuali ostacoli alla creazione di Eurobond in Italia si è aperto il dibattito sui possibili interventi di riduzione del debito, anche al fine di alleviare gli oneri per il servizio del debito a carico della finanza pubblica e per contrastare più efficacemente i rischi legati alla speculazione finanziaria.

Fra le proposte che hanno riscosso maggiori consensi fra gli economisti e gli addetti ai lavori presentiamo, sinteticamente, quella presentata da Romano Prodi e Alberto Quadrio Curzio e il disegno di legge di iniziativa popolare proposto da Andrea Monorchio e Guido Salerno Aletta.

La proposta di Prodi e Quadrio Curzio prevede l'istituzione di un fondo finanziario europeo (Ffe) finalizzata all'emissione di Eurobond con quattro caratteristiche fondamentali:

- ✍ un capitale conferito dagli Stati membri dell'Eurozona in proporzione alle loro quote nel capitale della Bce garantito dalle riserve auree del Sistema europeo di banche centrali (Sebc) per un controvalore intorno ai 450 miliardi di euro. Secondo questa proposta, l'Italia dovrebbe conferire 180 miliardi di euro in totale, di cui 79 milioni di once in riserve auree, valutabili oggi a circa 101 miliardi di euro, più altri 79 miliardi di euro attraverso partecipazioni al patrimonio mobiliare;
- ✍ il Ffe con 1.000 miliardi di euro di capitale versato potrebbe emettere Eurobond con durata decennale al tasso del 3% per un valore pari a 3.000 miliardi. L'onere di interessi sarebbe di 90 miliardi di euro all'anno pari oggi a circa l'1% del Pil dell'Unione Economica e monetaria Europea, pagabile sia con i profitti del conferimento delle partecipazioni mobiliari dei diversi Stati al Ffe, sia con una quota dell'Iva degli stessi.

- ✍ il Ffe potrebbe utilizzare i 3.000 miliardi raccolti con gli Eurobond in due modi: facendo scendere la media del debito dei Paesi dell'Eurozona dall'attuale 85% al 60%, mediante la sostituzione dei titoli del debito sovrano degli Stati membri per un valore pari a 2.300 miliardi di euro; utilizzando i restanti 700 miliardi per grandi investimenti europei finalizzati allo sviluppo energetico, delle telecomunicazioni, dei trasporti, mediante la ricapitalizzazione di importanti imprese multinazionali operanti nei settori indicati;
- ✍ le quote di partecipazione al Fondo finanziario europeo degli Stati membri dell'Eurozona andrebbero periodicamente riviste, utilizzando le emissioni a favore dei vari Paesi dell'Unione tenendo conto della parte che eccede il 60% del rapporto debito pubblico/Pil dei singoli Stati.

La proposta di Monorchio e Salerno - Aletta si sviluppa attraverso due distinte misure. La prima è finalizzata ad una riduzione strutturale della spesa pubblica pari al 10%, tramite l'emissione di titoli obbligazionari pubblici da corrispondere ai creditori della Pubblica amministrazione in luogo dei pagamenti in contanti. L'operazione, secondo gli estensori della proposta, consentirebbe di realizzare un risparmio pari a circa 200 miliardi di euro in venti anni. L'emissione consentirebbe di saldare il debito in 20 anni, ad un tasso di sconto pari a quello in vigore computato sul debito residuo e gli interessi corrisposti sarebbero esenti da tassazione.

La seconda misura prevede che le persone fisiche e giuridiche di nazionalità italiana, proprietari di immobili destinabili ad uso abitativo non gravati da garanzie ipotecarie, possano sottoscrivere titoli del debito pubblico di durata ventennale. Le somme necessarie alla sottoscrizione sarebbero anticipate da Banche agenti, previa accensione di una garanzia ipotecaria sugli immobili posseduti, per un importo non superiore alla metà del loro valore commerciale, prendendo come riferimento i prezzi di mercato dell'anno 2000.

Il tasso di interesse dell'1% verrebbe corrisposto alle persone fisiche e giuridiche garanti, mentre quello relativo al tasso di sconto sarebbe versato alla Banca agente a fronte dell'onere della provvista di liquidità corrisposta ai garanti per l'acquisto dei titoli non commercializzabili.

I titoli verrebbero rimborsati ogni anno, per un ventesimo del loro valore con un rendimento annuo pari al tasso di sconto stabilito dalla Bce, aumentato dell'1%. La garanzia apprestata sull'immobile si ridurrebbe annualmente nella stessa misura dell'ammortamento dei titoli sottoscritti e sarebbe riscattabile in qualsiasi momento mediante il pagamento alla Banca della somma corrispondente al valore residuo del debito.

Il vantaggio per lo Stato consisterebbe in un risparmio degli oneri per il servizio del debito, attraverso nuove emissioni realizzabili a tassi Bce, grazie alla garanzia del patrimonio immobiliare privato. Lo Stato potrebbe così contrarre 450 miliardi di debito pubblico a un tasso ridotto, con un risparmio di almeno due punti percentuali, stabilizzando il debito e il relativo onere per la provvista, riducendo la quota in mano agli investitori esteri, al riparo da possibili speculazioni.

Sugli immobili offerti in garanzia si applicherebbero per tutto il periodo corrispondente le sole imposte e tasse vigenti all'atto della costituzione della garanzia, nella misura vigente in quel periodo d'imposta. I privati verrebbero parzialmente compensati del loro sacrificio mediante la corresponsione del tasso di interesse dell'1% e i titoli sarebbero comunque esenti da qualsiasi imposta e prelievo presente e futuro

Non mancano, infine, ipotesi drastiche di riduzione del debito come quella proposta recentemente da Nouriel Roubini. L'economista ritiene che una massiccia riduzione dello *stock* di debito sia necessaria nel nostro paese per scongiurare il *default*. Secondo la sua idea, tale *stock* dovrebbe passare immediatamente dal 120% al 90% del Pil. Per ottenere questo suggerisce due strade che agiscono direttamente sul valore e sulla durata dei titoli. La prima, meno preferibile, sarebbe quella

di ridurre in un sol colpo del 25% il valore nominale di tutti i titoli in circolazione. La seconda consisterebbe nel dilazionare la scadenza dei buoni del tesoro in circolazione spostandola a 20-30 anni contestualmente ad una riduzione delle cedole. Le banche e le assicurazioni in possesso di questi titoli non si troverebbero, nel secondo caso, a contabilizzare grosse perdite come invece avverrebbe nel primo.

Secondo l'economista queste soluzioni risulterebbero preferibili rispetto all'imposizione di una patrimoniale straordinaria, che dovrebbe essere di dimensioni comunque ingenti. Queste operazioni infatti permetterebbero di scaricare una parte degli oneri per il servizio del debito sull'estero (data l'attuale distribuzione dei titoli illustrata in fig.0) e non avrebbero gli stessi effetti recessivi dell'imposta.

Si tratterebbe indubbiamente di misure estreme poiché non è chiaro quale ripercussione avrebbero sulla fiducia dei risparmiatori e sulle valutazioni dei mercati finanziari. Se infatti, al contrario di quanto auspicato, si diffondesse una forte sfiducia, il collocamento dei titoli futuri potrebbe essere assai più oneroso e determinare tramite un forte aumento della spesa per interessi un rigonfiamento rapido del debito stesso, data l'elevata quantità dei titoli a scadenza in particolare nel 2012.

4. Le privatizzazioni: un'opportunità da non sprecare

Il patrimonio fruttifero dello Stato, degli enti pubblici e delle Amministrazioni territoriali ammonta, complessivamente, a circa il 40% del Pil ed è costituito da immobili, partecipazioni mobiliari e crediti pubblici, di cui circa il 30% è detenuto dallo Stato e il 70% dalle Regioni e dagli Enti locali.

Il patrimonio immobiliare complessivo del settore pubblico allargato, dello Stato, degli enti previdenziali e delle AA.RR. e AA.LL. ammonta a 191 mld di Euro, con una stima del valore di mercato di circa 420 miliardi di euro pari a circa il 22% del debito pubblico.

Del patrimonio fruttifero immobiliare quello dello Stato gestito dall'Agenzia del demanio ammonta a circa 42 miliardi di euro, per un valore di circa 72 miliardi (il valore dei beni disponibili e parzialmente manovrabili, ovvero di cui è venuto meno l'uso governativo è complessivamente inferiore ai 60 miliardi di euro). Gli altri sono beni del demanio storico o artistico o ceduti ad uso perpetuo ad enti o ad altre istituzioni (Università, enti pubblici, enti ecclesiastici, ecc.).

Il patrimonio mobiliare statale, stimato al valore di mercato, ammonta a circa 63 miliardi di euro mentre il valore delle concessioni (infrastrutture, frequenze e altre risorse naturali) è stimabile in circa 50 miliardi di euro. Lo Stato vanta anche crediti per oltre 120 miliardi di euro ma, in gran parte non esigibili. Secondo una stima del Mef il valore di mercato dei crediti esigibili si riduce a circa 30 miliardi di euro.

Il patrimonio mobiliare delle Regioni e degli Enti locali, espresso al valore di mercato, è pari a quasi 350 miliardi di euro, mentre il valore del patrimonio mobiliare delle stesse Amministrazioni territoriali è all'incirca stimabile in 17 miliardi di euro; 20 miliardi è il valore di mercato delle concessioni, 74 miliardi quello dei crediti pubblici.

Le privatizzazioni di enti e società che non svolgono servizi pubblici essenziali, nonché la dismissione dell'ingente patrimonio immobiliare, possono costituire una grande opportunità per il

nostro Paese, non solo per fare “cassa” ma per eliminare le disfunzioni connesse ad un cattiva gestione dei cespiti stessi e delle aziende di proprietà pubblica. Infatti, attualmente il rendimento medio del patrimonio pubblico è stimato nell’ordine dell’1% del valore di mercato; mentre il relativo costo di gestione è all’incirca pari al 2%. Il processo di privatizzazione, dunque, dovrebbe essere funzionale ad una eliminazione delle diseconomie di costo presenti a livello della gestione del patrimonio pubblico e, al tempo stesso, dovrebbe essere accompagnato da un programma di efficientamento della gestione degli immobili e delle partecipazioni mobiliari non dismesse. Tale processo, tuttavia, per non generare ulteriori diseconomie richiede un notevole cambiamento nei mercati e nelle istituzioni:

- una domanda capace di intercettare le dismissioni dell’enorme patrimonio immobiliare;
- una industria privata in grado di partecipare alle privatizzazioni;
- un mercato dei capitali capace di controllare gli amministratori delle imprese cedute;
- un sistema di pesi e contrappesi nel governo dell’impresa;
- un quadro regolamentare per le dismissioni poco discrezionale ed indipendente dalla politica e dagli amministratori pubblici;
- una regolamentazione che eviti abusi e corruzione

Patrimonio fruttifero dello Stato, delle Regioni e degli Enti locali¹

Importi in € miliardi

| Amministrazione | Valore di libro | Valore stimato di mercato | Rendimento attuale | Rendimento obbiettivo | Costi di gestione per la PA (esclusi i trasferimenti) |
|---|-----------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|---|
| Stato | 176 | 215 | | | |
| Partecipazioni | | 63 | 5,4% | 7,4% | 0,0% |
| Quotate | n.d. | 32 | 8,0% | 7,8% | 0,0% |
| Non Quotate | n.d. | 31 | 3,0% | 7,0% | 0,0% |
| Immobili | 42 | 72 | 0,1% | 6,0% | 3,0% |
| Strumentali | 27 | 53 | 0,0% | 6,0% | 3,0% |
| Non Strumentali | 15 | 19 | 0,4% | 6,0% | 3,0% |
| Concessioni | n.d. | 50 | 0,5% | 6,3% | 0,1% |
| Infrastrutture | n.d. | 6 | 2,8% | 5,6% | 0,1% |
| Risorse Naturali | n.d. | 4 | 1,7% | 3,3% | 0,1% |
| Frequenze | n.d. | 40 | 0,0% | 6,7% | 0,1% |
| Crediti | 121 | 30 | 0,0% | 0,0% | 0,2% |
| Fiscali | 100 | 24 | 0,0% | 0,0% | 0,3% |
| Fondi | 13 | 6 | 0,0% | 0,0% | 0,3% |
| Altri | 8 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Regioni, Enti locali | 149 | 460 | | | |
| Immobili | 149 | 349 | 0,5% | 6,0% | 3,0% |
| Strumentali | 77 | 192 | 0,0% | 6,0% | 3,0% |
| Non Strumentali | 46 | 104 | 0,8% | 6,0% | 3,0% |
| Edilizia Residenziale Pubblica | 25 | 53 | 1,8% | 6,0% | 3,0% |
| Partecipazioni | n.d. | 17 | 3,0% | 4,0% | 0,0% |
| Quotate | n.d. | 7 | 7,2% | 7,5% | 0,0% |
| Non Quotate | n.d. | 10 | 0,0% | 1,5% | 0,0% |
| Concessioni | n.d. | 20 | 0,5% | 6,0% | 0,1% |
| Crediti | n.d. | 74 | 0,0% | 0,0% | 0,3% |
| Totale Amministrazioni pubbliche | 325 | 675 | 0,9% | 5,7% | 1,9% |

Partecipazioni mobiliari dello Stato¹

| <i>Importi in € milioni</i> | | | | | |
|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------|-----------------------------------|
| Società partecipata | Attività | Capitalizzazione di mercato | Percentuale di possesso | Approccio valutativo | Valore approssimativo della quota |
| Enel | Servizi pubblici | 43.182 | 22,00% | Quotazioni di Borsa | 9.500 |
| Finmeccanica | Aerospazio e difesa | 7.941 | 34,00% | Quotazioni di Borsa | 2.700 |
| Eni | Energia | 95.500 | 20,00% | Quotazioni di Borsa | 19.100 |
| Alitalia | Trasporto aereo | 1.703 | 49,90% | Quotazioni di Borsa | 850 |
| Poste Italiane | Servizi postale e finanziari | n.r. | 65,00% | Multipli | 4.700 |
| Rai | Televisione | n.r. | 99,50% | Multipli | 4.000 |
| Fintecna | Holding | n.r. | 100,00% | Multipli | 4.400 |
| SACE | Assicurazione crediti | n.r. | 100,00% | Patrimonio netto | 8.400 |
| Cassa depositi e prestiti | Holding bancaria | n.r. | 65,00% | Patrimonio netto | 5.050 |
| Istituto Poligrafico | Editoria e numismatica | n.r. | 100,00% | Patrimonio netto | 850 |
| Sogin | Gestione impianti nucleari | n.r. | 100,00% | Patrimonio netto | 50 |
| Enav | Servizi aeroportuali | n.r. | 100,00% | Patrimonio netto | 1.266 |
| Eur | Gestione immobiliare | n.r. | 90,00% | Patrimonio netto | 595 |
| Sviluppo Italia | Agenzia per lo sviluppo | n.r. | 100,00% | Patrimonio netto | 1.554 |
| Totale | | | | | 63.015 |

Patrimonio Immobiliare dello Stato, delle Regioni e degli Enti locali¹

| <i>Importi in € miliardi</i> | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------------|
| Amministrazione | Valore di libro | Stima del valore di mercato | Affitti percepiti | Percentuale in uso diretto | Percentuale in uso a terzi |
| Stato ed Enti previdenziali | 42 | 72 | 0,05 | 63% | 37% |
| Patrimonio dello Stato | 30 | 54 | 0,05 | 63% | 38% |
| di cui: strumentali | 19 | 40 | 0 | 100% | n.r. |
| di cui: non strumentali | 11 | 14 | 0,05 | n.r. | 100% |
| Università | 5 | 10 | n.d. | 90% | 10% |
| Enti pubblici | 1 | 2 | n.d. | 90% | 10% |
| Enti previdenziali | 6 | 6 | n.d. | 30% | 70% |
| Amministrazioni territoriali | 149 | 349 | 4,91 | 52% | 38% |
| Regioni | 4 | 11 | 0,1 | 59% | 41% |
| Province | 12 | 29 | 0,06 | 80% | 20% |
| Comuni | 93 | 227 | 2,31 | 60% | 40% |
| Enti pubblici | 15 | 29 | n.d. | 90% | 10% |
| di cui: ASL | 13 | 25 | n.d. | 90% | 10% |
| di cui: Altri | 2 | 4 | n.d. | 90% | 10% |
| Edilizia Residenziale Pubblica | 25 | 53 | 1 | 10% | 90% |
| Totale | 191 | 420 | 5 | 56% | 44% |

¹ Tutti i dati del Conto patrimoniale delle Amministrazioni pubbliche sono tratti da uno studio avviato e realizzato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel 2002. per la costruzione di un Conto patrimoniale delle Amministrazioni pubbliche secondo i criteri del sistema di contabilità internazionale (IAS). Lo studio risponde all'esigenza di dotarsi di un documento contabile per la gestione congiunta delle attività e delle passività della pubblica amministrazione.

5. La Patrimoniale

5.1. Le proposte in campo

Di seguito si elencano per punti e per autori le principali proposte sull'introduzione di un'imposta patrimoniale emerse nel corso dell'ultimo anno.

- ? Amato: forte tassazione una tantum del patrimonio di un terzo dei contribuenti più ricchi (variabili per famiglia secondo alcune simulazioni da 30.000 a 150.000 euro) per un drastico ridimensionamento dello stock di debito pubblico. Variante di Veltroni: stesso tipo d'imposta che colpisca tuttavia solo il 10% dei contribuenti più ricchi e determini conseguente una minore riduzione dello stock debitorio (imposta straordinaria).
- ? Prof. Capaldo : patrimoniale tra il 5% ed il 20% sulle plusvalenze immobiliari ottenute con le compravendite (imposta che potrebbe essere straordinaria o ordinaria, in quest'ultimo caso ricorderebbe la vecchia Invim).
- ? Assonime (Abete): imposta dello 0,1% sul patrimonio delle persone fisiche (imposta ordinaria con gettito atteso pari a 9 miliardi di euro).
- ? CGIL: imposta sulle grandi fortune, sulla falsariga di quella francese, con aliquota progressiva dallo 0,55% all'1,8% sul patrimonio che eccede gli 800.000 euro (imposta ordinaria). Alternativamente: imposta patrimoniale sui grandi immobili (IGI) solo per il 2012 con aliquota all'1% e franchigia ad 800.000 euro (imposta straordinaria).
- ? Italia Futura (Montezemolo): imposta sul patrimonio delle persone fisiche con aliquota allo 0,5% sulle ricchezze superiori a 10 milioni di euro (imposta ordinaria).
- ? Confindustria: indicazione dello "stato patrimoniale" nella dichiarazione dei redditi per le persone fisiche e assoggettamento del patrimonio ad un'imposta annuale ad aliquota contenuta con le necessarie esenzioni (non specificate nella proposta), che determini un gettito annuo pari a circa 6 miliardi di euro (imposta ordinaria).
- ? PD (Fassina): patrimoniale progressiva sui grandi valori immobiliari con aliquota allo 0,5% per valori compresi tra 1,2 e 1,7 milioni di euro ed aliquota dello 0,8% per valori superiori a quest'ultima soglia (imposta ordinaria).
- ? Prof. Tabellini: patrimoniale con aliquota pari allo 0,5% sulle ricchezze superiori ad 1 milione di euro (imposta ordinaria).

5.2. Quale Patrimoniale? Alcuni spunti di riflessione

La scelta della Cisl è quella di optare per una patrimoniale ordinaria che sia contestualmente accompagnata da una riduzione del peso del fisco su famiglie e imprese.

Di seguito prendiamo in esame alcune possibili alternative sull'introduzione di questo tipo di imposta: una patrimoniale personale, alla stessa stregua di quelle vigenti in altri paesi dell'Unione europea, che colpisca dunque il patrimonio degli individui; una patrimoniale reale che agisca direttamente sui singoli cespiti a prescindere dall'attribuzione di questi ultimi.

5.2.1. Patrimoniale personale

In assenza della disponibilità di dati microeconomici, per avere un'idea dell'impatto di un'imposta patrimoniale sulle persone fisiche dobbiamo ricorrere alle stime aggregate effettuate nel biennio passato dalla Banca d'Italia: la ricchezza netta delle famiglie italiane nel 2009 è stimata complessivamente pari ad 8.588 miliardi di euro, con una ricchezza netta pro capite di 142.327 euro ed una ricchezza netta per famiglia di 355.453 euro. Il 68,5% di questo ammontare è detenuto in attività reali, mentre il rimanente 31,5% è rappresentato dal saldo tra attività e passività finanziarie. Le abitazioni costituiscono oltre 82% delle attività reali. Le famiglie più ricche (il 10%) possiedono una grande parte della ricchezza (il 44,7%), mentre alla metà famiglie più povera (il 50%) non resta che meno del 10% della ricchezza totale. Le attività e le passività finanziarie sono più concentrate di quelle reali.

L'imposta patrimoniale dovrebbe gravare su: abitazioni, oggetti di valore, fabbricati non residenziali, terreni, impianti macchinari e attrezzature, depositi bancari e postali, titoli, altre attività finanziarie al netto delle passività (prestiti, debiti commerciali ecc.).

Le abitazioni nei dati di Banca d'Italia sono quantificate nell'anno di riferimento al loro valore di mercato ed andrebbero effettivamente tassate a tale valore sia per massimizzare il gettito che per non favorire l'immobile rispetto ad altri investimenti, ma questo non è facilmente attuabile date le oscillazioni dei prezzi e la mancanza di riferimenti. L'ipotesi di utilizzare l'ultimo prezzo di acquisto rivalutato in funzione di un apposito indice dei prezzi del mercato immobiliare potrebbe in teoria funzionare, ma in pratica si scontrerebbe con le numerose sottodichiarazioni in sede di rogito che riporterebbero in molti casi il livello a coincidere con la rendita catastale.

Alternativamente si potrebbe optare per una valutazione dell'immobile in base ad appositi parametri geografici, di ampiezza e di qualità, sulla falsariga di quanto già effettuato per la determinazione degli importi degli affitti a canone concordato. L'Ici si applica invece sulla rendita catastale rivalutata, che tuttavia resta sensibilmente più bassa del valore di mercato. Se dunque gli immobili entrassero nella nuova imposta valutati con lo stesso criterio adottato per l'Ici, ovvero in base alla rendita catastale, la costruzione dell'imponibile sarebbe più semplice ma la base imponibile risulterebbe senz'altro inferiore a quella indicata.

Per salvaguardare la parte di popolazione più debole, o comunque la maggior parte delle prime case, si potrebbe optare per la fissazione di una franchigia al di sotto della quale si è esentati dal pagamento della nuova imposta. A titolo di raffronto, in Francia la franchigia è stata recentemente elevata da circa 800.000 (che corrispondeva ad un gettito nel 2008 pari a 4,2 miliardi di euro) a 1,3

milioni di euro, mentre in Spagna l'imposta è stata reintrodotta sopra una soglia fissata a 700.000 euro. Occorre comunque ricordare che la concentrazione della ricchezza in questi due paesi è differente rispetto all'Italia.

La presenza di una franchigia, pur auspicabile dal punto di vista della progressività e della necessità di esonerare buona parte delle abitazioni principali, potrebbe determinare fenomeni elusivi e dunque ridurre il gettito effettivo rispetto a quello potenziale. L'eventuale scaglionamento dell'imposta al di sopra della franchigia potrebbe anch'esso determinare comportamenti elusivi e per tale ragione sembra meglio optare per una sola aliquota, dato poi che, come già accennato, la distribuzione del patrimonio è assai più asimmetricamente concentrata di quella del reddito, dunque una tassazione proporzionale del patrimonio corrisponde sostanzialmente ad una tassazione progressiva sul reddito.

L'indagine della Banca d'Italia si basa sulle famiglie e misura il patrimonio di queste piuttosto che dei singoli individui. Ma per non rischiare di violare il principio costituzionale, l'imposta patrimoniale dovrebbe essere individuale, dunque anche la franchigia andrebbe fissata di conseguenza.

Sempre con lo scopo di preservare la prima abitazione, si possono prendere in esame tre alternative che, pur essendo meno eque della fissazione della franchigia, potrebbero essere attuate in maniera piuttosto agevole. Le prime due consistono nell'esentare completamente la prima casa dalla base imponibile della patrimoniale o esentarla per coloro che posseggono solo un'abitazione. Tali alternative presentano però lo svantaggio di favorire indiscriminatamente l'investimento in prime case a prescindere dal loro valore. Anche nella seconda versione permane inoltre una discriminazione per coloro che non posseggono alcuna casa, che si troverebbero a pagare la patrimoniale per intero pur essendo soggetti ad un costo dovuto alla locazione.

La terza opzione consiste nel valutare la prima casa in misura inferiore rispetto agli altri immobili o alternativamente prevedere una detrazione d'imposta per la prima casa. Tale opzione, pur premiando l'investimento sulla prima casa, ne manterrebbe un valore patrimoniale da assoggettare ad imposta. Se poi la detrazione fosse di una certa sostanza potrebbe di fatto corrispondere ad un'esenzione per le abitazioni meno pregiate.

Se supponessimo di poter superare il vincolo costituzionale e poter tassare il patrimonio dell'intera famiglia valutando gli immobili al prezzo di mercato, potremmo usare i dati di Banca d'Italia (2008) per poter quantificare l'effetto di un'imposta patrimoniale.

A titolo di esempio, se si volesse realizzare un'imposta che impattasse solo sulla ricchezza netta del 10% delle famiglie con patrimoni più elevati, bisognerebbe fissare una franchigia intorno ai 530.000 euro.

Se consideriamo la professione del capofamiglia, questa patrimoniale colpirebbe il 6,5% dei lavoratori dipendenti, il 24,2% dei lavoratori indipendenti ed il 9,7% delle persone fuori dal mercato del lavoro. In particolare verrebbero interessati: l'1,9% degli operai, l'8,1% degli impiegati, il 23,9% dei dirigenti, il 31% degli imprenditori e liberi professionisti, il 10% dei pensionati. Riguarderebbe il 4% delle famiglie monocomponente e circa il 12% delle famiglie con più componenti. Impatterebbe sul 14,1% delle famiglie residenti al centro, sull'11,3% di quelle residenti al nord e sul 5,2% delle famiglie meridionali.

Una patrimoniale con franchigia fissata al livello familiare a 530.000 euro dovrebbe generare un gettito stimabile in circa 12 miliardi nel caso di un'aliquota allo 0,5%, poiché la franchigia

opererebbe anche per le famiglie più ricche riducendone l'imponibile. Se si volesse ottenere un gettito maggiore, oltre ad agire sull'aliquota, si potrebbe creare un'area di esenzione al di sopra della quale si paga sull'intera ricchezza, ma ciò genererebbe una grande trappola di povertà ingiustificabile dal punto di vista dell'equità e con un forte incentivo all'elusione; alternativamente si potrebbe abbassare la franchigia, ma ciò coinvolgerebbe un numero di famiglie maggiore del 10%.

Per ottenere un gettito inferiore, colpendo sempre il 10% delle famiglie (dunque quasi il 50% della ricchezza), basterebbe invece ridurre l'aliquota al di sotto dello 0,5%. Se infine si volesse optare per un'imposta che colpisse un numero inferiore di famiglie si potrebbe elevare sia l'aliquota che la franchigia tuttavia, per quanto sembri preferibile dal punto di vista sociale tassare solo gli individui più ricchi, l'applicazione di un'aliquota più elevata su un minor numero d'individui renderebbe più probabile la fuga dei capitali verso l'estero e conseguentemente l'erosione del gettito dell'imposta.

Occorre notare infine che si tratta di un gettito potenziale, che presuppone sia tecnicamente possibile tassare tutta la ricchezza stimata dalla Banca d'Italia (ad esempio non sembra sensato prevedere la tassazione del circolante come non è auspicabile quella dei conti correnti) e non tiene conto di eventuali errori di stima né di comportamenti elusivi da parte delle famiglie, che senz'altro verrebbero adottati negli anni per ridurre il peso dell'imposta.

La patrimoniale dovrebbe essere estesa anche alle persone giuridiche, ma occorre ragionare se non sia eventualmente opportuno applicare aliquote e franchigie differenti rispetto a quelle applicate sulle persone fisiche. Per la determinazione della base imponibile, si potrebbe considerare il capitale sociale o il patrimonio netto delle imprese (decidendo quali ammortamenti includere). L'estensione alle persone giuridiche presenta anch'essa il problema dell'elusione legato sia all'indebitamento che all'eventuale creazione di società di comodo per usufruire maggiormente delle franchigie.

I solidi principi teorici di efficienza che sono alla base di un'imposta patrimoniale personale possono risultare indeboliti dalla sua applicazione nella realtà. Occorre constatare infatti che il forte ampliamento dei mercati finanziari e l'annullamento dei vincoli ai movimenti di capitali rendono una parte della base imponibile piuttosto fluttuante. Questa è una delle ragioni per la quale questo tipo d'imposta è stata via via abbandonata da molti paesi che invece l'adottavano negli anni '70 (in economie tendenzialmente chiuse).

A forme di elusione dell'imposta quali le fughe di capitali all'estero (alcuni studi in Francia a riguardo sono alla base dell'attuale depotenziamento dell'imposta di solidarietà sulla fortuna), si possono accompagnare forme di elusione interne legate agli spostamenti di capitali verso attività esenti (come avvenne nel caso irlandese verso la casa di abitazione ed i fondi pensione). Inoltre, l'inclusione delle passività finanziarie nel calcolo della base imponibile presenta il rischio di spingere le famiglie e le imprese a contrarre debiti (reali o fittizi) allo scopo di ridurre considerevolmente la base imponibile e d'altra parte risulta difficile anche solo immaginare di non includere tali passività.

Purtroppo, l'esperienza passata indica anche che le forme di elusione sono risultate crescenti al crescere dell'imponibile. L'adozione di un'aliquota bassa che colpisca una base imponibile ampia e con il minimo di attività esenti, potrebbe ridurre tali comportamenti. Occorrerebbe inoltre aumentare i controlli e consentire pieno accesso alle informazioni bancarie e simili, senza le quali l'evasione dell'imposta sulla parte mobiliare risulterebbe comunque massiccia (vedi il caso dell'ISEE).

5.2.2. Patrimoniale “reale” o sui singoli cespiti

Le difficoltà emerse riguardanti la patrimoniale personale potrebbero essere in parte superate qualora si decidesse di fissare un'imposta che agisse direttamente sui cespiti patrimoniali (case, magazzini, macchinari, depositi titoli, attività finanziarie, ecc.).

Questo tipo di patrimoniale presenterebbe infatti il vantaggio di colpire solo le attività reali o finanziarie senza considerare le passività. Si eliminerebbe in questo modo qualsiasi possibilità di elusione legata all'indebitamento sia delle famiglie che delle imprese, così come l'eventuale elusione legata alla creazione di società di comodo.

Ovviamente il problema di un tale tipo d'imposta è che colpirebbe in maniera indiscriminata tutti i contribuenti, non basandosi sul calcolo patrimoniale personale e non essendo dunque ragionevolmente possibile fissarne una franchigia (potrebbero essere fissati limiti sui singoli cespiti ma questo complicherebbe notevolmente il sistema).

Anche in questo caso le abitazioni andrebbero valutate ai prezzi di mercato sulla base di parametri qualitativi. La prima casa potrebbe essere esclusa dall'imponibile o beneficiare di una detrazione *ad hoc* o, infine, essere valutata in misura inferiore rispetto agli altri immobili. In ogni caso la patrimoniale andrebbe applicata solo sulla parte della casa effettivamente in possesso del proprietario, scorporando dunque il residuo valore del mutuo dalla base imponibile.

Dal lato finanziario, dovrebbe essere evitata l'imposizione sui conti correnti poiché, oltre ad essere fonte tradizionale di risparmio per i meno abbienti, questi sono spesso utilizzati come sistemi di pagamento (soprattutto in un'economia che intende ridurre al minimo l'uso del circolante anche per ragioni di tracciabilità antievasiva). La patrimoniale dovrebbe invece colpire proporzionalmente tutti gli investimenti in titoli sulla base dei relativi conti bancari. La fissazione di una bassa aliquota non dovrebbe comunque rendere conveniente la preferenza per la liquidità col trasferimento di fondi dai titoli al conto corrente, così come non dovrebbe essere particolarmente incentivante per lo spostamento di fondi verso l'estero (azione che comunque non è possibile impedire completamente nell'attuale situazione di sostanziale perfetta mobilità dei capitali).

La possibilità di salvaguardare la prima casa ed i conti correnti sembra possa garantire una buona protezione alla parte di popolazione meno abbiente. Allo stesso tempo le minori possibilità di elusione di una patrimoniale sui cespiti sembra possano costituire una buona garanzia per la solidità della base imponibile e la costanza di gettito. Occorre tuttavia sottolineare che un tale tipo d'imposta risulterebbe senz'altro più difficile da accettare rispetto alla precedente poiché colpirebbe il patrimonio di una fascia di popolazione più ampia di quella indicata nell'ipotesi di patrimoniale personale. In questo caso sarebbe dunque ancor più importante inserire la patrimoniale in uno schema di riforma più ampio, che contempli la riduzione della pressione fiscale sul lavoro e sulle imprese produttive.