



CONTRARIAN

PATRIMONIALE, COME EVITARLA MOBILITANDO IL RISPARMIO PRIVATO

► Gli ultimi giorni hanno portato luci e ombre. Se da un lato sembra confermata la possibilità di usufruire dei fondi del Mes, senza condizionalità a parte l'utilizzo delle risorse per finalità sanitarie, dall'altro la recente sentenza della Corte Costituzionale tedesca desta sicuramente qualche preoccupazione perché stona e stride fortemente per argomentazioni e per timing. Negli ultimi due mesi è stata evocata da più parti (i primi sono stati Giulio Tremonti e Ferruccio de Bortoli e l'idea è stata poi ripresa da Giovanni Bazoli) l'idea di un grande prestito pubblico nazionale o di una mobilitazione di risorse dei cittadini italiani, per sostenere la ricostruzione, ma anche, come avrebbero potuto affermare Thomas Jefferson o Alexis de Tocqueville, per costruire una democrazia proprietaria! È importante che si tratti di disponibilità di cittadini italiani, dal momento che la letteratura economica ha messo in luce come, a prescindere dalla percentuale del rapporto fra il debito pubblico e il pil, sia di fondamentale importanza identificare la natura dei detentori del debito pubblico. È noto per esempio che il Giappone abbia una percentuale di debito pubblico sul prodotto interno lordo molto alta, di circa il 250%. Tale debito tuttavia viene giudicato sostenibile, dal momento che viene detenuto da cittadini e investitori nazionali, consentendo, incidentalmente, di pagare sul debito tassi di interesse molto bassi. In modo speculare livelli di indebitamento contenuti, ma detenuti completamente da investitori esterni hanno spesso condotto al default. È possibile quindi immaginare qualcosa del genere anche per l'Italia? Quante sarebbero le risorse che potremmo concretamente mobilitare? Gli ultimi dati disponibili stimano le attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane in 4.374 miliardi di euro, ovvero 1,81 volte l'ammontare assoluto del debito pubblico stimato in 2.409 miliardi. A fine

2019 tale ammontare corrispondeva al 134,8% del pil. Vale la pena di ricordare che le attività non finanziarie (gli immobili) detenute dalle famiglie sono stimate in 6.295 miliardi. Se si immaginasse di mobilitare risorse per circa 200 miliardi, queste rappresenterebbero il 4,5% delle attività finanziarie complessive delle famiglie. A fronte di questa mobilitazione di risorse la Repubblica potrebbe porre come garanzia gli immobili detenuti dalle amministrazioni pubbliche, il cui valore patrimoniale sarebbe stimato in 280-290 miliardi, rappresentando in questo modo uno scarto congruo. La mobilitazione di tali risorse potrebbe essere utilizzata in modi diversi, ovvero sia per l'emissione di un debito pubblico irredimibile, sia per la costituzione di un fondo sovrano sui generis, dal momento che sarebbe finanziato con disponibilità dirette dei cittadini. I due strumenti potrebbero essere finanziati mediante sottoscrizioni o richiami progressivi di capitale e logicamente avrebbero profili di rischio e rendimento diversi fra loro. Ci sono tuttavia alcune cautele. In primo luogo è necessario che tale ingente mobilitazione di risorse sia mirata a uno scopo preciso: alla ripresa dopo la pandemia. Deve diventare insomma un moltiplicatore per la ripresa economica e non deve costituire l'ennesima occasione sprecata. In secondo luogo ci piace ricordare la celebre massima che risale alla concessione della Magna Charta: «no taxation without representation». Non si tratta, ovviamente, di una richiesta di rappresentanza parlamentare, ma di una rappresentanza di merito, ovvero che chi ha competenze reali torni a occuparsi della Repubblica. Agli scettici possiamo dire che entrambe queste prospettive sono molto meglio di un'imposta patrimoniale. Forse ce la possiamo fare. (riproduzione riservata)

*Luigi Campiglio
e Carlo Bellavite Pellegrini*