

**LA REPLICA ALL'EX MINISTRO**

# Caro Brunetta, sul prestito patriottico rischi di sbagliare

**IL RISPARMIATORE ITALIANO  
HA SOTTOSCRITTO QUESTO  
PRESTITO QUINQUENNALE  
CON RISULTATI OLTRE LE  
ASPETTATIVE, NON (SOLO)  
PER PATRIOTTISMO  
FRANCESCO FORTE**

**L**a tesi di Renato Brunetta, esposta in articolo de *Il Giornale*, secondo cui la emissione del prestito patriottico quinquennale allo 1,4% che sul mercato, al momento, si paga per quello decennale, non è una operazione che dimostra che all'Italia convenga emettere prestiti propri, sul mercato nazionale anziché ricorrere ai fondi europei, che hanno un tasso di interesse più basso, quando le loro clausole di condizionalità sono accettabili, è in linea di principio, errata per due ragioni, di cui la prima è dirimente. In ogni caso, il prestito che rimane all'interno dell'Italia, dal punto di vista macro economico, ha effetti molto migliori di quello che crea un debito estero, i cui interessi passivi aggravano la bilancia dei pagamenti, costringendo a un saldo attivo di altre parti di essa, ossia- ipoteticamente- nel movimento finanziario, il saldo degli interessi attivi e passivi italiani con l'estero diversi dai servizi del nostro debito pubblico, il saldo degli investimenti esteri, o nella parte corrente di economia reale, ossia il saldo del turismo con l'estero, quello delle rimesse degli emigranti, quello del commercio estero, e infine gli aiuti esteri condizionali di emergenza per nostre situazioni di insolvenza del governo o del sistema bancario. Poiché il saldo delle rimesse degli emigranti, per l'Italia, è comunque passivo, e il saldo del turismo non sarà certo attivo, per vario tempo, un debito estero comporta per noi o di ricorrere a investimenti esteri, che non depredino l'Italia o di restringere la domanda interna, onde avere un attivo di bilancia delle esportazioni sulle importazioni. Un prestito interno, che ha interessi più alti di quelli internazionali, ma non grava sul servizio estero del debito, genera una maggior spesa nazionale per consumi e un maggior tasso di risparmio, ossia una maggior disponibilità di risorse per comprare nuovo debito del governo senza comprimere la domanda di prestiti per il mercato. Già Antonio De Viti De Marco, il grande economista liberale del 900, alla cui scuola molti economisti dello stesso indirizzo in Italia e

a livello internazionale hanno ampiamente attinto, aveva esposto questo teorema, con la tesi, paradossale, per cui il debito pubblico interno non ha alcun peso per l'economia nazionale. Il paradosso dello zero peso serviva solo a metter in luce il minor peso, rispetto al debito estero.

Ora il mercato internazionale del debito pubblico è molto più rilevante, che al tempo di De Viti De Marco, perché il debito sul mercato internazionale si dilata con i derivati; quando è elevato dà luogo a giudizi di rating negativi e peggiora gli indicatori di spread, che hanno, a loro volta, effetti dilatatori, sino a generare crisi di stati sovrani. Il risparmiatore italiano ha sottoscritto questo prestito quinquennale con risultati oltre le aspettative, non (solo) per patriottismo, ma perché, quando il rischio non è matematicamente calcolabile e ci si trova, perciò, in una situazione di incertezza, si sceglie la strategia "stare sicuri". La ragione per cui i risparmiatori lo hanno preferito, dunque, è che esso dà sicurezza: ciò in quanto il suo tasso è agganciato al tasso di inflazione ed è migliore di quello dei titoli decennali.

Dal punto di vista del governo, vale lo stesso tipo di argomenti, perché se il tasso di inflazione salirà, ciò vorrà dire che vi sarà un maggior ritmo economico e quindi anche un maggior gettito fiscale per pagare gli interessi sul debito e per alimentare il bilancio dell'INPS di entrate contributive e ci sarà una minore spesa sociale per indennità di disoccupazione, cassa integrazione, assistenza sociale. Esiste, però, un altro modello di prestito, riservato a soggetti italiani, molto migliore di quello adottato, che genera sicurezza e che ha altri effetti collaterali positivi: ossia il prestito assistito da collaterali, consistenti in beni patrimoniali dello stato, delle regioni, degli enti locali, nel perimetro del governo, e nel perimetro delle imprese e degli enti che ad esso fanno capo, che i sottoscrittori possono acquisire, convertendo in essi il 20-25% del debito pubblico di cui sono titolari, sulla base di stime dei valori di mercato. Ho più volte proposto un programma di emissione di 400 miliardi di debito pubblico, il 22% del PIL, assistiti da 100 miliardi di beni pubblici, il 25%. Ne tratterò in un prossimo articolo, muovendo dal programma minimo consistente di 80 miliardi di debito pubblico assistito da 20 di azioni della Cassa Depositi e Prestiti e delle Ferrovie dello Stato.

