

Abbattere il debito pubblico con i "Titoli di sconto fiscale"

MARCO GIRARDO

Raffaele Polonio è un imprenditore nel campo della sostenibilità ambientale. E da esperto velista, la sua passione, ha sviluppato una predisposizione all'andatura di bolina, quella che serve per risalire il vento anche quando sembra impossibile tracciare una rotta. Per questo, ci spiega, si è esercitato in diversi campi – non solo strettamente professionali – nelle tecniche e metodologie del "problem solving". Ha deciso di cimentarsi pure, negli ultimi mesi, con un rompicapo di finanza pubblica, una questione senz'ombra di dubbio complessa: come abbattere il mastodontico debito pubblico italiano (primo "capitolo", precisa l'imprenditore, di una teoria che comprende anche la modifica del sistema bancario e l'analisi delle dinamiche occupazionali nella prospettiva dell'economia circolare).

Polonio si è messo dunque "calcolatrice alla mano" ad analizzare nell'ordine: il bilancio dello Stato italiano, il rapporto sul debito pubbli-

co del 2015 e il documento di riferimento delle aste pubbliche (nonché lo scadenario delle medesime). Avanzando alla fine una proposta ardita che, pur di difficile realizzazione, offre in ogni caso lo spunto per riflettere su una tematica particolarmente complessa e di stratte attualità.

In estrema sintesi, il principio di base è sostituire i titoli di Stato – che offrono una rendita in cambio del "prestito" garantito alle casse pubbliche da parte degli investitori, a partire da quelli "piccoli, i cittadini – con certificati di sconto fiscale, una sorta di Buoni del tesoro pluriennali finalizzati ad abbassare la pressione del Fisco. Dal lato della finanza pubblica, quindi, avere «meno tassazione su meno rendita» invece di «più tassazione su più rendita». Dal lato dei cittadini, scambiare il contante garantito dalle cedole con sgravi fiscali.

In questo modo, dice Polonio, si arresterebbe il processo di rendita generato dal pagamento degli interessi sul debito pubblico, visto che i titoli di Stato non sarebbero più remunerati, riducendo per analogo importo il gettito fiscale funzionale al servizio al debito. La conversione dei titoli – da buoni con cedola a buoni con lo sconto fiscale – potrebbe avvenire a "costo zero" per lo Stato, sia in termini di commissioni sia in termini di interessi. «La compensazione tra sconto e interessi – spiega Polonio –, anche se non comporta differenza nella somma algebrica, produce però un vantaggio in termini di non proliferazione di interessi per onorare il debito

pubblico».

Considerato l'attuale stock del debito pubblico italiano, vicino ai 2.200 miliardi di euro, è possibile stimare un beneficio tra i 4 e gli 8 miliardi di "interessi sugli interessi" – l'imprenditore-

velista definisce questo meccanismo un anatocismo di Stato – i quali non andrebbero ad aggiungersi alla montagna del debito per l'anno successivo. Detto in altri termini: il Tesoro non sarebbe più costretto a pagare le cedole con la possibilità di agire sull'imposizione fiscale, alleggerendola nella migliore delle ipotesi fino a un massimo di 15 punti percentuali. Chiaramente, l'abbattimento delle imposte genererebbe nell'immediato una riduzione del gettito, garantendo però nel medio-lungo periodo un "ritorno" anche erariale in termini di maggior base imponibile, visto che gli sgravi fiscali potrebbero a-

limentare il ciclo economico in termini di redditi e quindi consumi e investimenti.

La proposta, ripetiamo, è un esercizio teorico che consente proprio per la sua natura di cimentarsi anche sui limiti della soluzione proposta. A partire dal fatto che la conversione dei titoli dovrebbe essere "volontaria" altrimenti, tecnicamente, si tratterebbe di un default. E ammesso e non concesso che gli investitori (partiamo da quelli italiani) aderissero volontariamente, se sono investitori razionali accetterebbero lo scambio "se e solo se" quest'ultimo è "alla pari", se cioè l'ammontare dello sgravio fiscale equivale a quello della cedola. C'è poi il problema degli investitori esteri, che detengono oggi una bella fetta del nostro debito pubblico, per i quali lo sgravio è un beneficio del tutto ipotetico – potrebbero, in futuro, investire in un Paese che cresce di più e quindi guadagnare di più in futuro – mentre la cedola è un incasso certo (a meno che l'Italia fallisca).