

*Privatizzazioni, spesa sociale e  
sostenibilità delle finanze pubbliche*

**A. Nicita, F. Pammolli e N. C. Salerno**

## PRIVATIZZAZIONI, SPESA SOCIALE E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### I risultati di una simulazione sul debito eseguita dal CERM

Antonio Nicita, Fabio Pammolli e Nicola C. Salerno (CERM)

#### Il “costo-opportunità” del ritardo nelle privatizzazioni

Che le privatizzazioni servano a fare cassa è una conclusione banale. E' altresì condiviso che le privatizzazioni possano essere addirittura pericolose se si vende male e se, in assenza di complete liberalizzazioni, monopoli privati semplicemente sostituiscono i monopoli pubblici. Meno approfondita nel dibattito di politica economica è la connessione tra il processo di privatizzazione e quello di riequilibrio delle finanze pubbliche tramite l'abbattimento del debito. Ai fini della sostenibilità di lungo termine delle finanze pubbliche, risulta rilevante non solo il volume degli introiti da privatizzazioni, ma anche il momento in cui si privatizza. Esiste, in altri termini, un “costo-opportunità” del rinvio delle privatizzazioni derivante principalmente da due fattori: da un lato, l'alta incidenza che il servizio del debito mantiene ancora sul PIL; dall'altro, l'effetto che l'elevato debito pubblico ha sui tassi di interesse che vi maturano. Questo costo-opportunità del rinvio dovrebbe essere più attentamente valutato, accanto al *leit motiv* che consiglierebbe di rinviare le privatizzazioni fino a quando la borsa non avrà acquisito un nuovo ciclo espansivo.

Prendendo a riferimento lo scenario di lungo termine prospettato dal Tesoro nell'aggiornamento del Programma di Stabilità 2003<sup>1</sup> (“PdS”), si può mostrare che se negli anni '90 non fossero state effettuate le principali privatizzazioni (con controvalori pari in media a poco più dell'1 per cento del PIL all'anno, tra il 1993 ed il 2000), l'Italia avrebbe raggiunto il livello *target* del 60 per cento del rapporto debito/PIL con dieci anni di ritardo<sup>2</sup>. Questo risultato deve far riflettere sui costi del rallentamento che i processi di liberalizzazione e privatizzazione stanno facendo registrare in Italia.

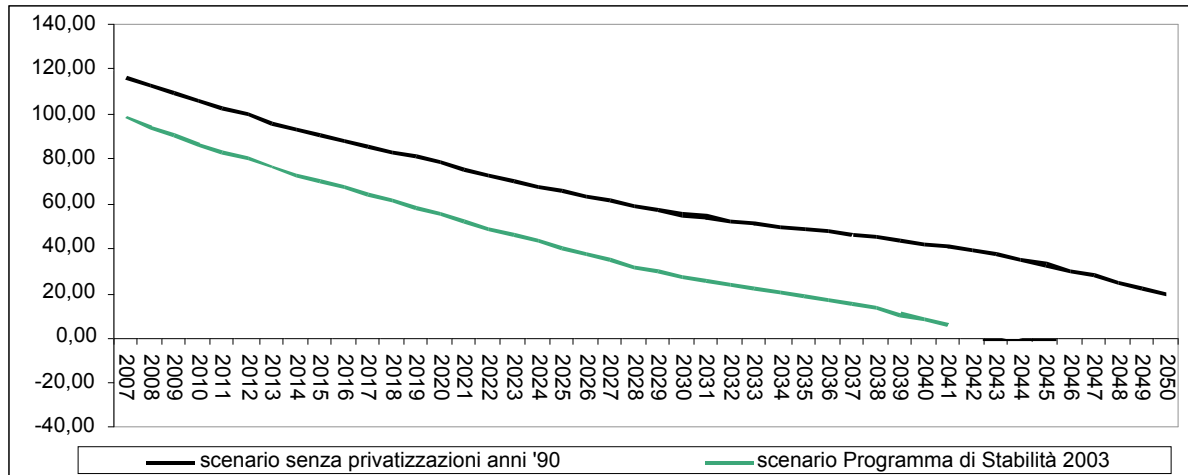
La riflessione deve essere tanto più accurata alla luce dei dati ottenibili ricostruendo lo scenario di lungo periodo, sino al 2050, prospettato nel Programma di Stabilità. Tali dati permettono di confrontare direttamente tra loro l'andamento atteso dell'incidenza sul PIL delle spese per il servizio del debito pubblico con quello delle spese per pensioni, sanità, istruzione e indennità di disoccupazione (“spesa sociale”):

<sup>1</sup> Si fa riferimento allo scenario più critico sviluppato nel Programma di Stabilità, quello denominato “alternativo”. L'altro scenario, quello “base”, assume delle ipotesi più ottimistiche.

<sup>2</sup> E' calcolato il maggior debito pubblico che si sarebbe accumulato. Ai fini del calcolo, è utilizzata l'ipotesi che il tasso di interesse per l'accumulazione dei mancati abbattimenti del debito fosse, anno per anno, quello corrisposto sul debito di nuova emissione. Il tasso medio all'emissione è ricavato dai dati del MEF riportati nel “Libro Bianco sulle Privatizzazioni”. Il confronto sarebbe stato ancora più marcato se si fosse inserita una stima dei più elevati tassi di interesse che l'Italia avrebbe dovuto fronteggiare in assenza delle privatizzazioni, che sono state parte sostanziale del processo di risanamento delle finanze pubbliche. Il calcolo è, ovviamente, “simbolico” dell'importanza del processo di privatizzazione e non va ritenuto la previsione di quello che sarebbe accaduto. Dalle privatizzazioni, infatti, non è arrivato soltanto un effetto patrimoniale *una tantum*; oltre al già ricordato effetto sui tassi di interesse, l'intero funzionamento della Pubblica Amministrazione e del sistema economico in generale ne è stato modificato.

- nel 2002 gli interessi sul debito hanno rappresentato circa il 5,7 per cento del PIL e nel periodo 2002-2050 continueranno a rappresentarne mediamente il 2,3 per cento;
- a fronte di questi valori, la spesa sociale farà registrare un incremento di incidenza sul PIL tra il 2002 ed il 2050 pari a circa 1,3 punti percentuali, con un picco massimo e un valor medio dello stesso incremento rispettivamente di circa 2,7 punti percentuali e 1,3 punti percentuali; pressioni, quindi, inferiori, tranne che nell'anno di picco e negli anni contigui, a quelle che il servizio del debito pubblico continuerà (misurata sui valori medi, la differenza è di 1 punto percentuale di PIL).

**Rapporto debito/PIL (%) in assenza delle privatizzazioni degli anni '90;  
elaborazioni del CERM su dati del PdS 2003**



### La sostenibilità delle finanze pubbliche: confronto tra la valutazione del Tesoro e quella del Fondo Monetario Internazionale

Il confronto dei dati appena esposto immediatamente rimanda alla configurazione degli interventi di politica economica volti al raggiungimento e al mantenimento dell'equilibrio di lungo periodo delle finanze pubbliche. Quale priorità dare, rispettivamente, agli interventi di contenimento della spesa sociale, di razionalizzazione della Pubblica Amministrazione e di abbattimento del debito pubblico?

Questa domanda appare tanto più legittima se si considerano gli andamenti storici e quelli prospettici (a legislazione invariata) della spesa sociale italiana:

- da un lato, i dati *OECD* ("*SOCX 2001*" e "*Health Data 2003*") testimoniano di una spesa sociale italiana che negli ultimi 10 anni si è evoluta in linea con la media dei Paesi Membri UE;
- dall'altro, le proiezioni di lungo termine condotte dal gruppo di Lavoro sull'Invecchiamento della Popolazione, del Comitato di Politica Economica di ECOFIN, mostrano come la spesa sociale italiana sia, tra quelle dei Paesi Membri UE, quella che provocherà contemporaneamente il minor incremento di incidenza sul PIL tra oggi e il 2050 e anche il minor picco dell'incremento di incidenza sullo stesso arco di tempo.

Una risposta alla domanda può provenire dal confronto tra le due più recenti valutazioni sulla sostenibilità di lungo termine delle finanze pubbliche italiane sino al 2050: quella contenuta nel PdS 2003, di cui si è già detto, e quella espressa dal FMI nell'ultimo "*Article IV Consultation*" di Novembre 2003.

Le due valutazioni sono antitetiche e divergenti: “pessimista” quella del FMI e “ottimista” quella del PdS 2003. Tuttavia, il diverso punto di vista non riguarda in maniera specifica le voci di spesa sociale<sup>3</sup>, ma alcune ipotesi macrofinanziarie:

- il tasso di crescita reale del PIL: prossimo all'1 per cento per il FMI e mediamente pari a 1,3 per cento nel PdS 2003;
- il tasso di interesse nominale: gradualmente crescente sino a 5,5 per cento per il FMI; pari al tasso di crescita reale del PIL più il tasso di inflazione più un premio del 2 per cento per il PdS 2003;
- i miglioramenti permanenti del saldo tra le entrate e le uscite diverse dalla spesa sociale, espressi in rapporto al PIL: nessuno per il FMI; pari a circa 2,8 punti percentuali di PIL, guadagnabili tra il 2004 e il 2007 e mantenibili sino al 2050, per il PdS 2003<sup>4</sup>.

Per valutare quali possano essere i margini per politiche economiche stabilizzatrici che non intervengano sulla spesa sociale, ma mirino direttamente alla riduzione del debito pubblico, del costo del suo servizio e delle spese di funzionamento della Pubblica Amministrazione, si può costruire un esercizio in cui le proiezioni del PdS 2003 sono calate all'interno dello scenario macrofinanziario ipotizzato dal FMI (le tre ipotesi sopra ricordate). Si può, quindi, tentare una valutazione degli effetti di un intervento di politica economica consistente, contemporaneamente, nella ripresa del processo di privatizzazione lungo il prossimo decennio da un lato, e, dall'altro, nel miglioramento dei costi di funzionamento della PA con contenimento delle spese pubbliche diverse da quelle sociali.

---

<sup>3</sup> Nelle proiezioni del FMI, le spese per pensioni, sanità, istruzione e indennità di disoccupazione sono le stesse prodotte dalla Ragioneria Generale dello Stato e riportate nel PdS 2003, modificate dal FMI per tener conto della diversa crescita economica. Proprio per questo motivo, anche per il FMI la spesa pensionistica in rapporto al PIL mostra un picco tra il 2030 e il 2035, per poi convergere nel 2050 verso valori in linea con l'incidenza attuale (l'effetto della progressiva entrata a regime riforma “Dini”).

<sup>4</sup> Le uscite diverse dalla spesa sociale sono tutte quelle che non riguardano le pensioni, la sanità, l'istruzione e le indennità di disoccupazione. Al netto delle variazioni dell'incidenza sul PIL della spesa sociale, i miglioramenti del saldo tra entrate e uscite diverse dalla spesa sociale si trasformano in altrettanti miglioramenti del rapporto tra avanzo primario e PIL.

## La ricostruzione semplificata delle proiezioni del PdS 2003 e del FMI

L'impianto di proiezione utilizzato nel PdS 2003 è riprodotto utilizzando:

- le proiezioni delle quattro voci di spesa sociale contenute nel PdS 2003, e cioè per pensioni, sanità, istruzione e indennità di disoccupazione; poiché il PdS riporta l'incidenza sul PIL di queste quattro voci al 2002, 2005, 2010, 2020, 2030, 2040, 2050, i valori degli anni intermedi sono approssimati con interpolazione lineare;
- i tassi di crescita reale del PIL contenuti nel PdS 2003; per gli anni per i quali il PdS non riporta i tassi di crescita, i valori sono approssimati con interpolazione lineare;
- un tasso di inflazione costante lungo tutto il periodo di proiezione e pari al 2 per cento (livello *target* della BCE);
- un tasso di interesse nominale sul debito pubblico pari al tasso di crescita reale del PIL, maggiorato del tasso di inflazione e con l'aggiunta di un premio di 2 punti percentuali;
- i livelli dell'avanzo primario, della spesa per interessi, dello *stock* di debito pubblico previsti per gli anni dal 2002 al 2007 dalla Relazione Previsionale e Programmatica di Settembre 2003 e utilizzati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel PdS 2003;
- il livello assoluto del PIL al 2002, così come rilevabile dalla Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese del 2003.

Il confronto i dati esplicitamente riportati nel PdS 2003 rivela un sufficiente grado di approssimazione qualitativa. In particolare, il rapporto debito/PIL scende al di sotto della soglia del 60 per cento dal 2020 in poi e, successivamente, mantiene con continuità un profilo convergente.

Nell'impianto di proiezione così ottenuto sono, quindi, introdotte le ipotesi macrofinanziarie sulle quali il FMI fonda le proiezioni di lungo periodo riportate nell' "Article IV Consultation 2003". In particolare:

- lungo tutto il periodo di proiezione, il tasso di crescita reale del PIL è quello ipotizzato dal FMI ("*slightly below 1 percent*")
- lo stesso dicasi per il tasso di interesse reale sul debito pubblico (gradualmente crescente sino a 5,5 per cento);
- per tutto l'orizzonte della proiezione, il rapporto sul PIL della differenza tra entrate e spese diverse da quelle sociali rimane quello registrato nel 2003, coerente con l'avanzo primario strutturale del 2003 pari a 3,4 per cento del PIL;
- la nuova incidenza della spesa pensionistica è ottenuta moltiplicando l'incidenza riportata nel PdS 2003 (ricostruita) per il rapporto tra il PIL proiettato secondo il PdS (ricostruito) e il PIL proiettato secondo il FMI (anch'esso ricostruito); questo modo di procedere comporta sicuramente una sovrastima dell'incidenza della spesa pensionistica<sup>5</sup>;
- le nuove incidenze della spesa sanitaria, per istruzione e per indennità di disoccupazione sono mantenute costanti al livello del PdS 2003; questo modo di procedere comporta sicuramente una sottostima della loro incidenza<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> E' come se il valore assoluto della spesa pensionistica rimanesse completamente rigido anche a fronte di una più bassa crescita reale del sistema economico. Per limitare i problemi connessi a questo modo di procedere, negli anni in cui l'incidenza è superiore a quella massima riportata dal FMI, i valori sono livellati al valore massimo.

<sup>6</sup> Si tratta, infatti di spese parzialmente rigide a fronte di una bassa crescita economica, o addirittura di spese che si evolvono con modalità anticiclica. Poiché il FMI non ne esplicita alcun valore puntuale, l'approssimazione utilizzata per la spesa pensionistica non è qui replicabile. In qualche misura (anche se l'ipotesi non ha nessun fondamento economico *a priori*) la sovrastima dell'incidenza della spesa pensionistica e la sottostima dell'incidenza di queste altre voci di spesa potrebbero compensarsi, visto che, in termini di peso sul totale della spesa sociale, la prima e il gruppo delle seconde grossomodo si equivalgono.

Il confronto con i pochi (ma significativi) dati esplicitamente riportati dal FMI rivela un sufficiente grado di approssimazione qualitativa; in particolare, il rapporto debito/PIL raggiungerebbe il 220 per cento nel 2040 e supererebbe il 290 per cento nel 2050.

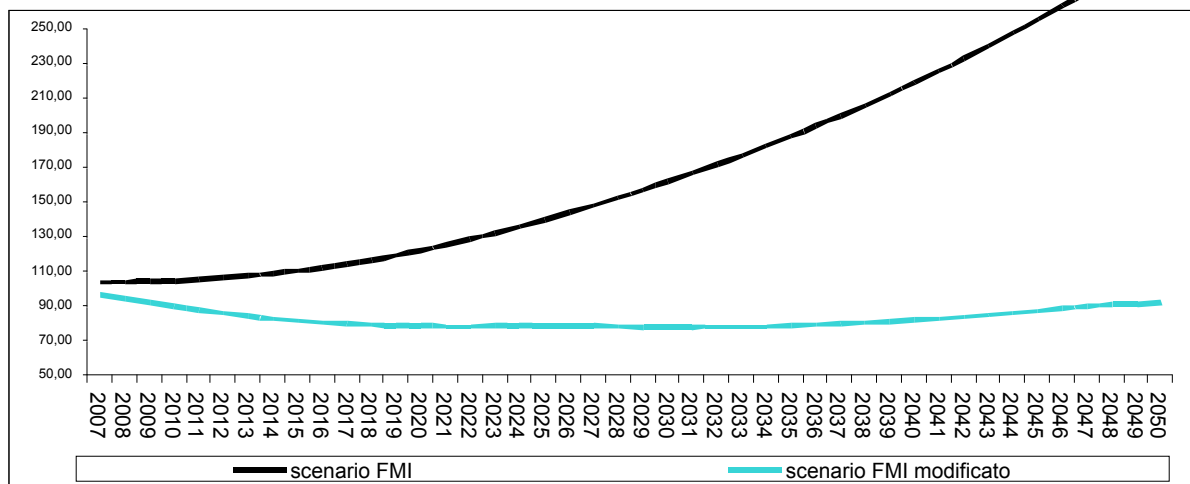
### I possibili effetti di una nuova politica di privatizzazioni e del miglioramento dei costi di funzionamento della PA

Nell'impianto di proiezione inglobante le ipotesi macrofinanziarie del FMI si ipotizza, quindi, un intervento di politica economica che:

- a decorrere dal 2004 e per i successivi 10 anni, metta in atto un processo di privatizzazione pari allo 0,3 per cento del PIL in ogni anno;
- migliori il saldo tra entrate e uscite diverse dalla spesa sociale di 1,7 punti percentuali di PIL tra il 2004 e il 2007; rispetto al miglioramento ripetuto fattibile nel PdS 2003 di 2,8 punti percentuali di PIL, quindi, si utilizza un valore molto più prudente;
- permetta, cogliendo i due traguardi appena descritti, che il tasso di interesse sul debito non sia quello proiettato dal FMI, bensì quello più basso riportato nel PdS 2003.

Il grafico seguente confronta le proiezioni del FMI (così come ricostruite) con quelle modificate per tener conto dell'ipotizzato intervento di politica economica. Il sentiero esplosivo del FMI viene stabilizzato e, sia pure molto lenta, si rileva la tendenza alla convergenza dopo il 2050 (gli incrementi di incidenza sono decrescenti durante gli anni dell'ultima decade). Pur stabilizzato, però, il rapporto debito/PIL non scende mai al di sotto della soglia del 60 per cento e, nelle ultime due decadi, si posiziona su valori superiori al 90 per cento.

Rapporto debito/PIL (%) nelle elaborazioni del CERM su dati FMI



Nello “scenario FMI modificato”, la “risalita” del rapporto debito/PIL dopo il 2035 è riconducibile all’andamento della spesa pensionistica, che proprio tra il 2030 e il 2035 farà registrare il suo picco di incidenza sul PIL, la cosiddetta “gobba” connessa contemporaneamente ai tempi della transizione demografica e a quelli della transizione tra il vecchio sistema pensionistico retributivo e il nuovo contributivo a capitalizzazione nozionale introdotto dalla riforma “dini” del 1995. L’elevata spesa pensionistica attesa in quegli anni ha un effetto posticipato sul livello del debito, perchè si trasforma di anno in anno in maggiori *deficit* (minori avanzi), che originano maggior debito (minore abbattimento di debito), che a sua volta si accumula nel tempo. Se si considera che:

- dal 2035 in poi cominceranno a essere erogate le pensioni calcolate interamente con il criterio contributivo;
- da quell’anno in poi andranno mano a mano a completo esaurimento le pensioni calcolate con i più generosi criteri retributivo e *pro rata* (quest’ultimo di transizione tra il retributivo e il contributivo);
- dal 2050 in poi tutte le pensioni in erogazione saranno sicuramente calcolate secondo il criterio contributivo;

l’effetto della “risalita” del rapporto debito/PIL dovrebbe trovare motivi di riassorbimento proprio negli ultimi anni del periodo di proiezione e negli anni immediatamente oltre lo stesso.

L’ipotesi di ottenere dalle privatizzazioni introiti pari allo 0,3 per cento del PIL per 10 anni è molto prudente. Essa corrisponde, infatti, alla completa vendita, nell’arco di un decennio e agli attuali corsi borsistici, delle sole quote detenute dal Tesoro in Alitalia, Enel, Eni e Finmeccanica, cioè le ultime quattro grandi partecipazioni industriali ancora in mano pubblica, la cui dismissione era già stata annunciata dal Governo nel DPEF 2002. La percentuale dello 0,3 per cento potrebbe, quindi, anche essere un po’ più alta se, ad esempio, si valutassero ipotesi di cauta cessione al mercato di quote minoritarie di Ferrovie dello Stato S.p.A. o di Poste Italiane S.p.A., e se fosse anche avviato un sensato e ragionevole processo di vendita al mercato del patrimonio immobiliare pubblico. Se così avvenisse, diverrebbero proporzionalmente meno stringenti i miglioramenti permanenti da ottenere in termini di saldo tra entrate e uscite diverse dalla spesa sociale; oppure, a parità di miglioramenti, più veloce sarebbe il riassorbimento del debito pubblico.

Non si devono trascurare, inoltre, gli effetti positivi che, in un contesto regolatorio adeguato, le liberalizzazioni e le privatizzazioni hanno sulla rimozione delle inefficienze e sullo sviluppo economico. Questi effetti permetterebbero miglioramenti della sostenibilità delle finanze pubbliche anche favorendo una maggiore dinamica dell’occupazione e del PIL. Il programma delle privatizzazioni e quello del contenimento dei costi del PA potrebbero, sotto questo aspetto, rafforzarsi a vicenda.

Al riguardo, vale ricordare che l’Italia degli anni Duemila presenta, rispetto agli anni ’90, un assetto istituzionale in grado di garantire che alcune delle privatizzazioni residue possano avvenire immediatamente, in un quadro di liberalizzazione avanzata e sotto il controllo delle Autorità di settore e del Garante per la Concorrenza e per il Mercato (“AGCM”).

Negli scorsi anni, molte azioni dell’AGCM hanno imposto accesso alle risorse essenziali degli *incumbent*, nel settore delle telecomunicazioni e dell’energia, più velocemente di quanto non abbiano fatto le Autorità di regolazione di settore. Se ne potrebbe dedurre, paradossalmente, che se le liberalizzazioni vengono ritardate indefinitamente, le privatizzazioni possono finire per accelerarle, se non altro perché esse inducono la concorrenza potenziale a sollecitare azioni di disciplina *ex-post* di comportamenti abusivi. Anche da questo punto di vista, quindi, un rinnovato processo di privatizzazioni, che porti a

compimento quello condotto negli anni Novanta, può avere effetti positivi sull'occupazione, sulla crescita e, di conseguenza, sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

## Conclusioni

Le elaborazioni presentate non hanno, ovviamente, pretesa alcuna di rigore metodologico e scientifico. Esse possono esser viste come un semplice esercizio, “matita alla mano”, con cui si tenta di valutare e confrontare tra loro proporzioni di voci di entrata e di spesa del bilancio dello Stato, proiettate nel lungo periodo.

A politiche sociali invariate (pensioni, sanità, istruzione e indennità di disoccupazione), interventi di politica economica che concludessero il processo di privatizzazioni degli anni Novanta, e che, contestualmente, mirassero a migliorare, entro limiti ragionevoli, l'efficienza della Pubblica Amministrazione (i due obiettivi sono strettamente legati tra loro), potrebbero dare un contributo rilevante al raggiungimento dell'equilibrio di lungo periodo delle finanze pubbliche. Interventi di questo genere, inoltre, si inserirebbero in un più ampio programma di sviluppo e crescita dell'economia.

Questo risultato non esclude l'utilità e la possibilità di interventi che riguardino anche comparti della spesa sociale, soprattutto quando a carattere di razionalizzazione e modernizzazione (cfr. altri numeri della collana Note riguardanti il sistema pensionistico); tuttavia, è necessario che le vie per ottenere l'equilibrio vengano valutate tutte, in maniera da poter progettare interventi di politica economica il più possibile rispondenti ai principi basilari dell'economia e della società: efficienza, efficacia ed equità.

31 Febbraio 2004



Note

Quaderni

Monografie settoriali

Rapporti



CERM - Via Poli n.29  
00187 ROMA - Italy  
tel. 06 69.19.09.42  
fax. 06 69.78.87.75  
info@fondazionecerm.it  
www.fondazionecerm.it