

Classifiche/Ecco chi sta peggio di noi

Risparmio e debiti, le virtù nascoste dell'Italia



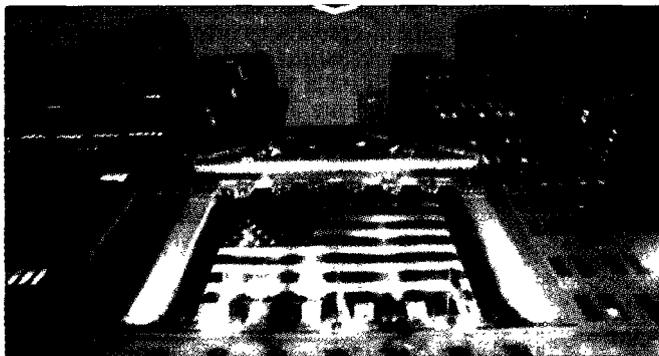
di MARCO FORTIS

I PAESI che contano più "morti e feriti" a seguito della crisi finanziaria, in termini di numero di fallimenti, nazionalizzazioni o salvataggi in extremis di istituti bancari e compagnie assicuratrici sono proprio i Paesi in cui il debito privato è esploso arrivando a toccare livelli uguali o addirittura superiori al Pil. Ci riferiamo non solo agli Stati Uniti, epicentro del disastro finanziario, ma anche a Gran Bretagna, Olanda, Danimarca e Irlanda.

Gli aiuti di Stato alle banche in Europa e negli Stati Uniti rischiano di stravolgere le operazioni di collocamento dei titoli pubblici

Concorrenza sleale da parte di chi ha innescato e poi sfruttato il meccanismo famigerato dei mutui subprime

Risparmio privato e debiti, Italia più virtuosa di Usa e Gran Bretagna



di MARCO FORTIS

E' stato soprattutto il famigerato meccanismo dei mutui subprime ad innescare la miccia della crisi finanziaria degli Stati Uniti e di altri Paesi che ne hanno seguito le orme. Le banche di tutto il mondo, i cui bilanci sono stati intaccati dalla proliferazione dei titoli di debito "tossici", sono entrate in crisi e ne è scaturito un crack dei mercati azionari senza precedenti nel Secondo Dopoguerra. Non è un caso che i Paesi che contano più "morti e feriti", in termini di numero di fallimenti, nazionalizzazioni o salvataggi in extremis, siano proprio i Paesi in cui il debito privato è esploso negli ultimi anni, arrivando a toccare livelli uguali o addirittura superiori al Prodotto Interno Lordo (PIL). Ci rife-

riamo non solo agli Stati Uniti, epicentro del disastro finanziario. Ma anche alla Gran Bretagna (il cui sistema bancario è ormai semi-nazionalizzato) e all'Olanda (con la Fortis Bank tra le prime a dover essere soccorsa). Ad essi vanno aggiunti Paesi europei più piccoli come la Danimarca (dove l'ammontare dei prestiti alle famiglie erogati dalle istituzioni finanziarie monetarie è oggi vicino al 130% del PIL) o l'Irlanda (il cui sistema bancario sembra ormai un groviglio), senza dimenticare l'Islanda (un' isola praticamente "in vendita a saldo").

Questi Paesi, sempre portati ad esempio per la rigidità dei loro conti pubblici, in realtà conducevano "in privato" una vita economica molto discutibi-

le, che ha spinto le famiglie ad indebitarsi troppo ed alla fine ha causato il crollo delle banche, schiacciate sotto il peso dei mutui subprime e delle sofferenze, con la brutale trasformazione dei debiti oggetto di cartolarizzazioni in titoli non-liquidi, cioè senza alcun valore di mercato in quanto oggi nessuno più li vuole. Mentre, all'opposto, l'Italia, le cui famiglie hanno sempre tenuto una condotta economica privata morigerata indebitandosi in modo molto contenuto, è sempre stata additata come una "pecora nera" a causa del suo alto debito pubblico.

Inizierà ora sui mercati finanziari internazionali una gigantesca ed assai combattuta campagna di collocamento di titoli di debito, pubblici e priva-



ti (con garanzia pubblica), finalizzata a "tappare" i numerosi buchi che si sono aperti con la crisi finanziaria. La concorrenza (probabilmente anche sleale) tra chi deve raggranellare capitali sarà durissima e dunque è bene che l'Italia sia vigile, anche sorvegliando attentamente i mercati e le stesse banche affinché non si verifichino eventuali manovre speculative sui nostri BTP che possano rendere più difficile il rifinanziamento del nostro debito pubblico. Non sarà certamente una stagione facile, specie per noi italiani, se non sapremo far valere, uniti, le nostre ragioni. Perché è evidente che, nonostante il "peccato" del debito privato degli Stati Uniti e di molti Paesi del Nord Europa sia ormai venuto alla luce e presenti contenuti di criticità (oltre che di responsabilità per aver causato l'attuale crisi mondiale) ben più gravi del nostro debito pubblico, i Governi di tali Paesi adesso pretenderanno come se niente fosse di avere assoluta precedenza nel reperire la liquidità necessaria per salvare le proprie banche, i propri settori produttivi agonizzanti e i propri cittadini insolventi.

Stati Uniti e Paesi del Nord Europa la cercheranno, questa liquidità, su mercati finanziari però sempre più aridi, perché la stagione che ci attende - è bene saperlo - sarà un lungo periodo di siccità del credito. E nell'andare a cercare denaro con cui fronteggiare i propri fallimenti, tali Paesi pretenderanno di far sfoggio di rating ormai del tutto irrealistici, in quanto parametrati soltanto sui livelli dei loro debiti pubblici, come se nulla fosse accaduto nel settore privato delle loro economie.

Inoltre, e ciò è per noi il maggior pericolo, magari i Paesi anglosassoni, del Benelux e della Scandinavia, oltre che le agenzie di rating, continueranno a darci "lezioni" di economia e a considerarci come un Paese "a rischio" per via del nostro debito pubblico elevato.

E' allora bene mettere in chiaro che la gravità e il caratte-

re globale della crisi finanziaria impone una nuova contabilità del debito e nuovi paradigmi per attribuire i rating nazionali in modo più rispondente al reale stato di salute dei vari Paesi.

Basta chiedere ad un cittadino inglese che la settimana scorsa ha boicottato l'aumento di capitale della Royal Bank of Scotland se egli oggi abbia più fiducia in una banca britannica o in un BOT o un BTP italiano. I numeri parlano da soli. Nel 2001 l'Italia presentava un debito "aggregato" (debito pubblico + debito delle famiglie) pari al 131% del PIL. Nel 2007 tale rapporto è salito di soli 7 punti portandosi al 138% (a fronte di un calo del debito pubblico e di un contenuto incremento di quello delle famiglie). La cifra relativa al 2007, per la precisione, è la somma di un 104% di debito pubblico e di un 34% di debito delle famiglie. Il debito delle famiglie è costituito dalla somma dei prestiti a breve e a lungo termine ad esse erogati ed è di 4 punti percentuali superiore al dato da noi presentato qualche giorno fa su queste colonne che considerava i prestiti delle sole istituzioni finanziarie monetarie.

Il raffronto a dati omogenei con gli altri Paesi però non cambia. Infatti i prestiti a breve e lungo termine erogati alle famiglie inglesi dal 2001 al 2007 sono cresciuti dal 73% al 100% del PIL (con un aumento secco di oltre 650 miliardi di sterline), mentre nello stesso periodo anche il debito pubblico britannico aumentava dal 38% al 44% del PIL. Sicché il debito "aggregato" della Gran Bretagna è cresciuto dal 111% del PIL del 2001 al 144% del 2007, superando il valore dell'Italia.

La stessa cosa è successa all'Olanda, Paese che in Europa ha sempre guardato dall'alto in basso l'Italia "bacchettandoci" ad ogni occasione per la nostra finanza allegra, il cui debito "aggregato" nel 2001 era pari al 125% del PIL ed era inferiore a quello dell'Italia di 6 punti percentuali, mentre nel 2007 esso ha superato quello dell'Italia portandosi al 147%, principalmente a causa di un incremento di circa 250 miliardi di euro dei debiti delle famiglie. Negli Stati Uniti, infine, nel 2001 il debito "aggregato" era pari al 134,5% del PIL ed è balzato al 167% nel 2007, spinto da uno stratosferico incremento di 6.166 miliardi di dollari dell'indebitamento delle famiglie. Si possono fare calcoli anche più sofisticati, tenendo in considerazione anche l'indebitamento delle imprese. Ma i conti finanziari "aggregati" odierni dell'Italia sarebbero co-

munque sempre migliori di quelli di Gran Bretagna, Olanda e USA. Che rating meritano oggi questi ex campioni delle finanze sane?