

## Debiti pubblici e privati PERCHÈ A RISCHIARE SONO ALTRI NON L'ITALIA

di MARCO FORTIS

**I**N QUESTI giorni si è sviluppato un ampio dibattito sui vincoli che il nostro alto debito pubblico pone all'Italia nel corso dell'attuale crisi mondiale. Infatti, tale debito limita le nostre possibilità di spesa e quindi impedisce la messa in opera di interventi troppo costosi a sostegno della nostra economia che in questa fase ci esporrebbero ad un giudizio severo dei mercati internazionali dei capitali. Una situazione sintetizzata dal ministro dell'Economia, Giulio Tremonti, con la frase: «Non possiamo fare i fenomeni».

Nell'audizione alla Camera dei Deputati tenuta mercoledì Tremonti ha illustrato le misure prese dal Governo a favore delle fasce più deboli della popolazione, delle imprese e del rilancio delle opere infrastrutturali, compatibilmente con i nostri vincoli di bilancio. Ma il ministro ha anche spiegato chiaramente il suo punto di vista sui conti pubblici ricordando che «il nostro Paese ha il terzo debito pubblico del mondo e questo debito sarà in competizione con le emissioni crescenti fatte da altri Paesi a sostegno delle ricapitalizzazioni bancarie». Tema sul quale noi stessi ci siamo più volte intrattenuti su queste colonne nelle ultime settimane, mentre per capire quantitativamente quale livello di concorrenza si scatterà sui mercati finanziari internazionali nei prossimi mesi è sufficiente leggere l'articolo che Isabella Bufacchi ha scritto su **Il Sole 24 Ore** domenica 30 novembre scorso. In tale articolo si descrive chiaramente la dimensione gigantesca dei futuri collocamenti obbligazionari finalizzati a coprire i debiti e a ricapitalizzare con garanzia pubblica le banche dei Paesi anglosassoni e di numerose nazioni del Nord Europa. Per fare un esempio, la Gran Bretagna e l'Olanda, secondo le stime riportate da **Il Sole 24 Ore**, devono gestire aumenti di capitale delle banche sottoscritti dallo Stato pari al 3,6% e al 6,1%, rispettivamente, del Pil.

Questo giornale ha peraltro evidenziato anche i molti punti di forza dell'Italia nell'attuale crisi economica mondiale, tra cui il basso indebitamento privato delle famiglie. Sicché già a fine 2007 il nostro Paese presentava un debito "aggregato" (dato dalla somma del debito pubblico e di quello delle famiglie in percentuale del Pil) molto più

basso di quelli di Stati Uniti e Gran Bretagna o di un Paese dell'Euroarea tradizionalmente considerato "virtuoso" come l'Olanda (oggi alle prese con gravi dissesti bancari e finanziari, come dimostrano anche le cifre sopra citate).

Spropositata appare dunque la richiesta avanzata da alcuni esponenti dell'opposizione che hanno invitato i ministri Tremonti e Sacconi a dibattere in aula un eventuale "rischio default" dell'Italia. L'Italia, infatti, oggi non corre nessun rischio di bancarotta "stile Argentina", a meno che non si metta di colpo a spendere denaro pubblico fuori da ogni controllo, ma questa ipotesi, anche per la politica di rigore scelta dal Governo, è del tutto irrealistica e non andrebbe nemmeno strumentalizzata nel dibattito politico per non danneggiare colpevolmente l'immagine internazionale del nostro Paese.

Oggi, il "rischio Argentina" sta invece tormentando i sonni di altri Paesi, che per anni si sono presentati con il biglietto da visita di un debito pubblico basso, mentre i debiti privati delle loro famiglie stavano crescendo in modo esponenziale sotto la spinta della bolla finanziaria. Stiamo parlando innanzitutto degli Stati Uniti, ma anche della Gran Bretagna, dell'Irlanda, dell'Olanda, della Danimarca, dell'Islanda, ecc. In tali Paesi la dimensione abnorme del debito privato, e le operazioni disinvolve di cartolarizzazione che lo hanno trasformato in un'epidemia contagiosa su scala mondiale, hanno poi fatto saltare i bilanci delle banche, che ora dovranno essere salvate a colpi di debito pubblico. In Italia, lo ripetiamo, questo problema non esiste, se non in misura marginale, sia perché le famiglie si sono indebitate poco per i mutui, possedendo già in grande maggioranza un'abitazione, sia perché le nostre banche sono tradizionalmente legate alle attività di raccolta e di finanziamento di imprese e fami-

glie sul territorio e perciò non si sono lanciate in nuovi business spericolati come hanno fatto quelle degli altri Paesi cavalcando l'onda della tecno-finanza globalizzata. Per cui anche gli eventuali interventi dello Stato a sostegno del nostro sistema bancario avranno un carattere più limitato.

L'Italia, dunque, può stare tranquilla? Non del tutto e sicuramente dobbiamo tenere alta la guardia. Perché, anche se forse qualcuno non lo ha ancora capito adeguatamente, benché il nostro Paese sia più o meno sempre lo stesso di un anno fa, con i suoi pregi e anche i suoi molti difetti, è invece cambiato completamente il mondo attorno a noi, e molto in peggio. Infatti, l'economia mondiale si è inceppata e decine di grandi banche di rilevanza sistemica sono oggi a "rischio Argentina". Sono a rischio persino i bilanci delle banche svizzere. Sono a rischio la General Motors, la Ford e la Chrysler. Sono a rischio le carte di credito in America. E lo sono anche gli imponenti investimenti della Cina, per centinaia di miliardi di dollari, in obbligazioni di Fannie Mae e Freddie Mac, ragion per cui gli americani devono stare molto attenti anche a non "irritare" troppo Pechino.

In America, Gran Bretagna, Cina e Spagna i disoccupati aumenteranno a milioni. Mentre i deficit statali degli Stati Uniti e di alcuni Paesi del Nord Europa, come la Gran Bretagna e l'Irlanda, persino a "scenario di politiche invariate",



sono già lanciati a superare nel 2009-2010 livelli pari ad oltre due volte i parametri di Maastricht, ma secondo gli analisti potrebbero addirittura andare al 9-10% del Pil, come nel caso della Gran Bretagna.

In un simile quadro internazionale da brivido, dove tutti cercheranno di raccogliere nuovi prestiti per tappare i "buchi" aperti nei bilanci pubblici e privati, è ingenuo chi manifesta candido stupore di fronte alla possibilità che i prossimi collocamenti dei titoli di debito pubblico possano diventare terreno di scontro "competitivo" tra le nazioni. Così come, all'opposto, è altrettanto ingenuo chi pensa che l'Italia possa lanciarsi in un gigantesco piano "keynesiano" di spesa pubblica soltanto perché ha un debito privato molto basso, come è stato auspicato da alcune personalità politiche e dell'industria in vari dibattiti e nel corso dell'ultima puntata televisiva di "Ballarò". Infatti, dovendo gestire il prossimo anno ingenti rifinanziamenti di quote del suo debito pubblico, l'Italia deve proseguire nella politica del massimo rigore finanziario già concordata con l'Ue dal precedente Governo Prodi ed oggi a maggior ragione difesa a spada tratta da Tremonti.

Ciò non significa che l'Italia non debba battersi con tutte le sue forze nelle sedi internazionali e nei riguardi delle agenzie di rating – le stesse che fino alla vigilia del fallimento attribuivano le tre A alla Lehman Brothers – al fine di farsi riconoscere lo "status" di economia più solida di molte altre, in precedenza erroneamente giudicate assai più "virtuose" della nostra. Sia perché l'Italia è in grado, pur sostenendo famiglie e imprese, di mantenere sotto controllo il proprio debito pubblico, i cui titoli comunque sono molto più sicuri e redditizi di altri investimenti. Sia perché l'indebitamento privato da noi è assai inferiore e del tutto fisiologico rispetto a quei Paesi che prima hanno vissuto per anni come "cicale" e poi hanno fatto esplodere in modo irresponsabile il crac mondiale.