

Marco Fortis

Il debito dei Paesi cicala e dei Paesi formica

La drammaticità della crisi economica mondiale in corso non soltanto suscita preoccupazioni sul futuro e in particolare sui tempi e le modalità di superamento della crisi stessa, ma getta anche con l'ombra sulla storia recente dell'economia e della globalizzazione, di cui non si sono evidentemente compresi molti meccanismi e squilibri.

Una delle cause principali dell'attuale crisi è stata la devastante esplosione dell'indebitamento del settore privato in alcuni Paesi avanzati che maggiormente avevano cavalcato negli ultimi anni la «bolla» immobiliare e finanziaria. Tra questi Paesi, senza considerare le nazioni minori (come Irlanda, Olanda, Islanda ecc.), vi sono gli Stati Uniti, la Gran Bretagna e la Spagna. Eppure, fino allo scoppio della «bolla» tali economie erano unanimemente additate come modelli perché la loro crescita appariva più forte rispetto a quella di altre nazioni avanzate, come la Francia, la Germania e soprattutto l'Italia.

La maggior crescita economica del primo tipo di Paesi era «spiegata», nel caso di Stati Uniti e Gran Bretagna, con fattori virtuosi (che anche noi reputiamo come tali) quali la maggior concorrenza interna, l'esistenza di mercati più liberalizzati e di società più meritocratiche, un mercato del lavoro più fluido, il dinamismo del terziario avanzato e della grande distribuzione, le più alte spese in

ricerca e sviluppo, una congrua dotazione di imprese di grandi dimensioni in grado di competere efficacemente sui mercati globali. Nel caso della Spagna gli elementi premianti erano invece individuati soprattutto nell'efficienza della Pubblica amministrazione e nella sua capacità di intercettare e mettere a frutto i finanziamenti europei nonché nel poderoso ciclo dell'edilizia.

In realtà, benché questi fattori virtuosi abbiano giocato un qualche ruolo, nulla più della bolla immobiliare e finanziaria sostenuta dal debito interno ed estero spiega la più forte crescita economica degli ultimi anni di Stati Uniti e Regno Unito rispetto ai tre maggiori Paesi dell'Euroarea. Così come è stata soprattutto l'edilizia residenziale lanciata a folle corsa, e finanziata a debito, più che le infrastrutture stradali, ferroviarie e aeroportuali, a «spingere» la Spagna; al punto che il settore delle costruzioni in questo Paese è arrivato a rappresentare quasi il 13% della generazione diretta del valore aggiunto nazionale contro percentuali che sono della metà in Paesi «normali» come Italia, Francia e Regno Unito e addirittura solo di 1/3 in Germania.

All'estremo opposto, noi stessi abbiamo sempre sostenuto che l'Italia possiede un'economia forte, spinta dalle formidabili «4 A» del manifatturiero (vale a dire alimentare, abbigliamento, arredo casa, automazione-meccanica-

gomma-plastica), che però è frenata da un sistema debole, con 5 pesanti deficit e divari: quello del debito pubblico, quello energetico e infrastrutturale, quello del sommerso e dell'evasione, il divario Nord-Sud e quello di efficienza, qualità e trasparenza della burocrazia e dei servizi pubblici (anche in rapporto all'entità del nostro prelievo fiscale). Tuttavia, anche nel nostro caso, benché i «5 D» abbiano continuato a pesare sulle «4 A» come avviene da decenni, nulla più del fatto che da noi non vi è stata una «bolla» capace di «drogare» i consumi privati spiega la minore crescita economica dell'Italia degli ultimi anni rispetto a Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna. E lo stesso

si può dire anche per la minore crescita di Francia e Germania. In quest'ultimo Paese, la domanda interna è addirittura aumentata meno che in Italia nell'ultimo decennio.

Rispetto alla crisi del '29, che ebbe cause diverse e interessò un mondo più chiuso, meno grande e globalizzato, con la presenza di molte economie guidate da ditte, la crisi attuale nasce da un eccesso di debito del settore privato (delle famiglie in particolare) di molti Paesi sviluppati, che ottant'anni fa non esisteva. Per fare un confronto, nel 1929 il rapporto tra i debiti delle famiglie per i soli mutui

sulla casa e il Pil negli Stati Uniti non raggiungeva il 20%, mentre nel 2007 ha raggiunto il 76% (in Italia eravamo nel 2007 solo al 17% del nostro Pil); analogamente nel 1929 i debiti delle famiglie americane per il credito al consumo erano intorno al 6% del Pil mentre nel 2007 sono arrivati a rappresentare una quota 3 volte maggiore (in Italia eravamo nel 2007 solo a poco più del 3% del nostro Pil).

È dunque importante chiedersi: fino a che punto nell'ultimo quindicennio un modello squilibrato, basato sull'aumento al di fuori di ogni controllo dell'indebitamento del settore privato, ha marcato la differenza di crescita economica tra i «Paesi cicala» Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna, da un lato, e i «Paesi formica», Francia, Germania e Italia, dall'altro, che hanno continuato a svilupparsi soprattutto facendo leva sull'economia reale? E adesso che per i Paesi «cicala» si prospetta anche una difficile *exit strategy* dal nuovo debito pubblico creato per sanare i debiti privati, come cambierà il giudizio della storia su di essi? Inoltre, c'è stato realmente negli ultimi anni, alla luce della nostra mancata «bolla» immobiliare e finanziaria, quel «declino» dell'Italia che per molti è diventato quasi una verità di fede?

In tempi complessi e di generale disorientamento come questi, in cui è importante capire la portata storica dell'attuale crisi mondiale e quali cambiamenti essa potrà determinare, è necessario recuperare quella visione prospettica che era una caratteristica dell'approccio degli economisti storico-teorici come Simon Kuznets,

che teorizzavano i «movimenti secolari», o di grandi personalità del pensiero economico italiano come Giorgio Fuà, che ha analizzato i cicli dell'Italia tracciandone una precisa stilizzazione di lungo periodo.

In tale prospettiva chiediamoci: come è entrato il mondo avanzato in questa crisi e come potrà uscirne in rapporto ai cicli e ai tassi di crescita del passato? La dinamica economica italiana come si confronta con quella degli altri maggiori Paesi?

Per rispondere a questi interrogativi riprendiamo il filo del raffronto tra la dinamica economica dei Paesi «cicala» e quella dei Paesi «formica» e ripercorriamolo a ritroso nel tempo. Guardiamo anzitutto alle statistiche di lungo periodo sulla crescita del Pil *pro capite* a parità di potere di acquisto ricostruite dall'economista Angus Maddison. Egli distingue 4 fasi storiche dal 1820 fino al 1973 a cui noi ne aggiungeremo altre due: 1973-1995 e 1995-2006. Nel 1820-1870 sono stati Gran Bretagna e Stati Uniti ad avere i tassi di crescita più alti. Nel 1870-1913, poi, i Paesi guida sono stati Stati Uniti e Germania, mentre la Gran Bretagna ha decelerato e Italia, Giappone e Spagna hanno iniziato il loro «decollo». Nel 1913-1950 sono stati ancora gli Stati Uniti ad avere la crescita maggiore, ma si noti che, se scomponiamo il periodo, gli Stati Uniti aumentano soprattutto tra il 1913 e il 1928, poi hanno una crescita zero sino al 1938 e ricominciano a correre soltanto durante la seconda guerra mondiale e soprattutto grazie a essa. Giappone e Germania, invece, crescono molto tra il 1928-1938 per poi uscire perdenti

anche economicamente dopo il conflitto mondiale con un crollo del reddito nazionale.

Nel 1950-1973 il Giappone è stato il Paese con il più forte sviluppo del Pil *pro capite* assieme alla Germania, ma sono cresciute molto anche Italia e Spagna in un tipico processo di convergenza, mentre Stati Uniti e Regno Unito sono stati i «fanalini di coda». Questi ultimi due Paesi sono cresciuti poco anche tra il 1973 e il 1995, mentre sono stati ancora Italia, Spagna e Giappone ad avere i tassi di sviluppo più forti anche se con una decelerazione verso fine periodo.

Nel secondo dopoguerra il miracolo tanto esaltato dei Paesi anglosassoni è dunque risultato circoscritto esclusivamente al 1995-2006: infatti, in questo periodo Stati Uniti e Gran Bretagna accelerano, mentre la Spagna dal canto suo cresce persino più che nel 1973-1995. Merito di tecnologia-terziario avanzato-liberalizzazioni-efficienza della Pubblica amministrazione-meritocrazia o dei debiti?

Per contro i «Paesi formica» Germania, Italia e Francia nel 1995-2006 hanno fortemente rallentato, così come il Giappone (che tuttavia non analizzeremo qui per la peculiarità della sua crisi economico-finanziaria dell'ultimo periodo). Colpa di un modello di sviluppo troppo manifatturiero, con poca techno-finanza e in definitiva superato o del fatto che i tre grandi Paesi dell'Euroarea hanno fatto molti sacrifici per cementare l'euro e pochi debiti?

La risposta va cercata in buona parte, anche se non del tutto, nella contabilità poco conosciuta del debito «aggregato» (di famiglie, imprese non finanziarie e

governo): aspetto cruciale da noi già analizzato sin dall'inizio dell'attuale crisi (si veda, ad esempio, M. Fortis, *La crisi mondiale e l'Italia*, Il Mulino, 2009).

Recentemente abbiamo presentato su «Il Sole-24 Ore» una ricostruzione nuova delle serie storiche del debito «aggregato», coerente con lo schema adottato per la definizione del debito del settore privato dalla Banca Centrale Spagnola (www.bde.es/webbde/estadis/ccff/0203.pdf) e non molto diverso da quello seguito anche dalla Banca di Francia (www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/telechar/comptefi/eagenfi4.pdf). Al debito pubblico rilevato tradizionalmente secondo i criteri di Maastricht, sommiamo il debito del settore privato non finanziario misurato come somma dei prestiti totali erogati a famiglie, enti non profit e imprese più lo stock di titoli diversi dalle azioni emessi da enti e imprese. Le fonti dei dati che abbiamo utilizzato per la nostra analisi sono l'Eurostat (conti finanziari), il governo degli Stati Uniti (bilancio fiscale 2010) e la Fed («Flow of Funds Accounts of the United States»).

Nel 1995 il debito «aggregato» più elevato in percentuale del Pil tra i 5 maggiori Paesi Ue e gli Stati Uniti era quello dell'Italia, che tuttavia sorprendentemente già allora non era di molto superiore a quello di Stati Uniti e Gran Bretagna. Su valori più bassi si collocavano Germania, Francia e Spagna. Il nostro tallone d'Achille era il debito pubblico, entità macroeconomica sotto i riflettori di tutto il mondo, mentre americani e inglesi già presentavano valori molto elevati del debito microeconomico delle famiglie, ma ancora non tali da costituire una realtà

macroeconomica preoccupante. A quell'epoca si guardava pressoché solo al debito pubblico come cartina di tornasole per capire l'equilibrio finanziario di una nazione, sicché l'Italia era unanimemente additata come la «pecora nera».

È tra il 1995 e il 2007 che avviene il disastro. Infatti, mentre il debito «aggregato» dell'Italia cresce solo di 17 punti di Pil e quello della Germania di 25 punti, il debito «aggregato» di Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna esplode: rispettivamente, di 54, 77 e 120 punti di Pil, trainato dal settore privato, i cui squilibri da microeconomici diventano macroeconomici. Il debito «aggregato» del settore non finanziario americano cresce soprattutto per effetto dei debiti delle famiglie, quello degli inglesi e degli spagnoli per l'effetto congiunto del boom dei debiti di famiglie e imprese. A ciò si potrebbe aggiungere che nel corso del periodo 1995-2007 si assiste anche a una crescita esponenziale in Stati Uniti e Gran Bretagna dei debiti delle banche stesse, che ha avuto non poco peso nell'attuale crack.

In definitiva, tra il 1995 e il 2007 la diversa crescita del Pil *pro capite* dei Paesi «cicala» e «formica» è stata direttamente proporzionale alla crescita del debito «aggregato» del settore non finanziario.

Ma non è finita. Ora aumenteranno i debiti pubblici dei Paesi «cicala» che presentano le situazioni finanziarie private più dissestate. Sicché, se facendo un rozzo esercizio previsionale tenessimo invariati i debiti privati del 2007 e

proiettassimo i debiti «aggregati» al 2010 considerando le previsioni sui debiti pubblici della Commissione europea e del governo degli Stati Uniti, nel 2010 a fronte di un debito «aggregato» dell'Italia e della Germania pari, rispettivamente, al 223% e al 205% del Pil, il debito «aggregato» degli Stati Uniti salirebbe del 275%, quello della Spagna al 277% e quello della Gran Bretagna al 291%. Ed è significativo che anche il Dpef 2010-2013 del governo italiano faccia riferimento al debito «aggregato» dell'Italia in una tabella che compara la situazione molto migliore del nostro Paese rispetto a quella degli altri maggiori Paesi Ue. Rileggendo la storia recente alla luce di queste cifre, più che ar-

gomentare di un «declino» economico dell'Italia (come si ostina a fare l'opinionista britannico Bill Emmott autore di una recente lettera al ministro degli Esteri italiano Franco Frattini pubblicata dal «Financial Times»), occorrerebbe parlare di un'indigestione strutturale di debiti dei «Paesi cicala» Stati Uniti, Regno Unito e Spagna. Infatti, senza l'esplosione dei loro debiti «aggregati», negli ultimi anni i Paesi anglosassoni e la Spagna avrebbero presentato sicuramente profili di crescita economica assai più simili a quelli di Italia, Francia e Germania. Senza dimenticare che tali Paesi dovranno ora affrontare onerose *exit strategies* per ripianare i propri conti pubblici con il rischio di scaricare parte dei costi del loro risanamento sul mondo intero attraverso una ripresa dell'inflazione.

Un altro dei più clamorosi errori di valutazione sul posizionamento e sulla competitività dell'economia italiana compiuto negli

ultimi anni, che tanta parte ha avuto nell'alimentare le più disparate tesi sul «declino» del nostro Paese, riguarda la quota dell'Italia nel commercio mondiale. Sotto l'incalzare della concorrenza asimmetrica asiatica, molti hanno frettolosamente dedotto che per l'industria manifatturiera italiana stessero suonando le campane a morto. E la riprova di ciò sarebbe stata la diminuzione della nostra quota di mercato nell'export mondiale. Deduzione però infondata e scorretta per varie ragioni:

1) per l'uso da parte di molti analisti di serie storiche a valori costanti, quindi di serie in volume, per calcolare la quota dell'Italia nell'export mondiale (ignorando il fatto che in questi ultimi anni l'Italia si è spostata verso produzioni a crescente valore aggiunto sacrificando volumi ma accrescendo il valore del suo export); 2) per l'uso di serie storiche relative alle esportazioni totali (che incorporando l'energia e le materie prime agricole, i cui prezzi sono molto cresciuti in questi ultimi anni, hanno alimentato una visione distorta delle reali dinamiche competitive, essendo cresciuta la quota nell'export mondiale dei Paesi petroliferi ed esportatori di derrate alimentari); 3) per il fatto di ignorare che la crescita dei Paesi emergenti (Cina in testa) ha generalmente fatto diminuire le quote nell'export mondiale non solo dell'Italia ma dell'intero insieme dei Paesi del G-6.

Per ovviare a questi errori metodologici la Fondazione Edison sta ultimando una ricerca sulla base di nuove serie storiche (recentemente ricostruite dall'Onu) relative all'export mondiale di prodotti industriali manufatti non alimentari in dollari correnti, riguardanti un arco temporale che va dal

1900 al 2008. Da tali analisi si rileva, innanzitutto, che la quota dell'Italia nell'export mondiale di manufatti non alimentari (al netto dunque di energia e materie prime) era già in netto recupero nel 2007, dopo solo una temporanea flessione nella seconda metà degli anni Novanta. Ma, soprattutto, colpisce la brillante dinamica della quota dell'Italia nell'export manifatturiero del G-6, da cui emergono risultati che ribaltano completamente le tesi «decliniste» tanto in voga negli anni recenti.

La quota dell'Italia nell'export totale di manufatti non alimentari del G-6 non è mai stata tanto elevata quanto oggi negli ultimi 110 anni, toccando un massimo storico dell'11,4% nel 2008, proprio all'inizio dell'attuale crisi economica mondiale, con un picco del 12,1% nel terzo trimestre dell'anno scorso. In precedenza, gli altri Paesi avanzati avevano raggiunto la loro massima quota nell'export del G-6 alle seguenti date: Gran Bretagna (1922); Francia (1924); Germania (1931); Stati Uniti (1953); Giappone (1984). Tra i Paesi avanzati solo la Germania, assieme all'Italia, ha mostrato negli anni più recenti una vigorosa crescita della sua quota nell'export manifatturiero del G-6 (almeno fino al 2007) che ha portato i tedeschi di nuovo vicini alle quote storiche massime che avevano raggiunto negli anni Trenta.

I brillanti risultati dell'Italia, comparativamente agli altri Paesi del G-6, sono particolarmente significativi perché conseguiti in presenza di una consistente rivalutazione dell'euro nel corso degli ultimi anni. Infatti, se la forza dell'euro, da un lato, ha accresciuto il valore del nostro export espresso in

dollari, dall'altro lato essa avrebbe dovuto indebolire nel tempo la nostra competitività e la nostra capacità di esportare. Se ciò non è avvenuto è perché i prodotti del sistema industriale italiano sono diventati sempre più competitivi e apprezzati dal mercato mondiale per la loro qualità e il loro contenuto innovativo di design, di tecnologia e di servizio. L'Italia ha inoltre delocalizzato meno di altri Paesi trattenendo valore aggiunto sul proprio territorio.

Sicché nel 2008 l'industria italiana, nonostante i difficili ultimi mesi dell'anno a causa della crisi mondiale appena scoppiata, ha fatto registrare il suo più alto surplus con l'estero per i prodotti manufatti non alimentari, pari a 64 miliardi di euro, seconda in Europa soltanto alla Germania. Dopo aver superato negli anni scorsi la Gran Bretagna l'Italia stava inoltre avvicinando nel 2007-2008 la Francia nell'export di manufatti non alimentari, insidiandole il quarto posto tra gli esportatori

Marco Fortis è responsabile dell'Ufficio studi economici Edison e docente di Economia industriale e commercio estero nella Facoltà di Scienze politiche dell'Università Cattolica di Milano. È vicepresidente della Fondazione Edison. Il suo ultimo libro uscito al Mulino è *La crisi mondiale e l'Italia* (2009).

*Gli errori di valutazione
sul posizionamento
e sulla competitività
dell'economia italiana*

*Come uscire dalla crisi in
rapporto ai cicli e ai tassi
di crescita del passato?*

*Occorre recuperare la
visione prospettica di certi
economisti storico-teorici*