

— **ECONOMIA** —

## LA FORZA "SEGRETA" DELL'ITALIA

DI MARCO FORTIS

**S**econdo uno studio recentemente pubblicato da McKinsey, tra il 2000 e il 2008 la crescita del debito aggregato pubblico e privato nelle principali economie avanzate è stata di oltre 40mila miliardi di dollari. Il 75% circa di tale aumento è stato generato non dagli Stati con il debito pubblico ma dal settore privato, attraverso i debiti di famiglie, banche e imprese. Queste cifre ci fanno ritornare alla memoria quanto

scrive il Presidente emerito della Repubblica Carlo Azeglio Ciampi, subito dopo lo scoppio della bolla dei mutui subprime. Per Ciampi una delle principali cause della crisi dell'America, che poi si sarebbe presto trasformata in una crisi globale, andava ricercata nel fatto che la dinamica dell'economia per troppi anni era stata "drogata", generando una "insana euforia".

Segue a pagina 24

## LA FORZA "SEGRETA"

La droga, ora lo riconoscono tutti, era stata fornita dai debiti privati, lasciati colpevolmente crescere non soltanto dagli Stati Uniti ma anche da molte altre nazioni, mentre tutti questi Paesi ostentavano, alla stregua di specchiati per le allodole, debiti pubblici bassi come prova di serietà e solidità finanziaria per attrarre gli investitori. La beffa è che, proprio grazie alla "bolla" dell'indebitamento privato, gli Stati Uniti e i Paesi periferici dell'Unione Europea, sia quelli dell'Ovest (Gran Bretagna, Irlanda, Spagna) sia quelli dell'Est (principalmente i Paesi baltici), hanno potuto godere per quasi un decennio di tassi di sviluppo assai più alti della vecchia Europa economica "carolingia" (Germania, Italia, Francia).

Un'altra tesi che da oltre un anno e mezzo sosteniamo è che nel quadro attuale il debito pubblico non può più essere sufficiente per misurare la solidità finanziaria di una economia nazionale. E senza l'indebitamento bancario, il debito aggregato italiano in percentuale del Pil nel 2008 risulterebbe più basso non soltanto di quelli di Gran Bretagna, Spagna, Giappone, Corea del Sud e Svizzera, ma anche di quello americano. Secondo McKinsey nel 2008 il debito aggregato dell'Italia, anche includendo i debiti delle banche, era infatti sostanzialmente simile a quelli di Francia e Germania. Dunque allargando il perimetro a tutti i soggetti istituzionali (cioè anche a famiglie, imprese e banche), l'Italia non appare più quella "pecora nera" isolata del debito che, assieme al Giappone, traspariva dalle sole statistiche del debito pubblico. Ciò non deve rassicurarci, perché il debito pubblico rappresenta comunque un grosso handicap per il nostro Paese. Ma la valutazione del debito aggregato ci posiziona assai meglio

internazionalmente quanto ad immagine di solidità finanziaria complessiva dell'Italia.

Lo studio di McKinsey conferma altre due cose da noi sempre sostenute. Innanzitutto che le famiglie italiane sono le meno indebitate tra i grandi Paesi avanzati. In secondo luogo evidenzia quali sono stati i settori/Paese che in termini assoluti hanno fatto più crescere l'indebitamento aggregato del mondo tra il 2000 e il 2008. In questa speciale graduatoria figurano: le famiglie americane, inglesi e spagnole; le imprese americane, spagnole e inglesi; le banche americane, inglesi e francesi; e i debiti sovrani di Stati Uniti, Giappone e Francia. Come si vede, Germania ed Italia non compaiono mai nelle prime tre posizioni. Questo spiega in gran parte perché i loro PIL crescevano di meno: infatti, la nostra e quella tedesca erano economie non "dopate" dai debiti.

Obama nel discorso alla nazione ha espresso contrizione per gli errori commessi durante il suo primo anno di presidenza, facendo capire che d'ora in poi verrà dato maggiore spazio agli investimenti e agli aiuti alle famiglie anziché alle banche.

Ma intanto si profila sempre più nitida



all'orizzonte una nuova emergenza: quella dei deficit pubblici con cui Paesi come gli Stati Uniti, la Gran Bretagna e la Spagna hanno cercato di contrastare l'esplosione della bolla. La patata bollente ora si è spostata dai debiti privati ai debiti sovrani e la soluzione del problema ha i contorni tutt'altro che definiti di quella che viene chiamata "exit strategy".

**Marco Fortis**