

## Italia-Europa MA QUAL È L'IDENTIKIT DI UN PAESE VIRTUOSO?

di MARCO FORTIS

**L**A NECESSITÀ di dare più stabilità ai conti dell'Ue ed in particolare a quelli dell'Euroarea e quindi all'euro richiede regole più moderne e stringenti ma non inutilmente vessatorie. Su questo punto è maturata a Bruxelles una spaccatura tra Italia, Francia e Belgio, da una parte, tutte nazioni contrarie all'applicazione futura di nuove sanzioni più dure e quasi automatiche nei confronti dei Paesi considerati meno "virtuosi", e Germania e altre nazioni del Nord Europa invece favorevoli a tali sanzioni. La questione non è irrilevante per l'Italia, che ha storicamente un alto debito pubblico, indubbiamente da tagliare, ma non certo con i meccanismi eccessivamente coercitivi della proposta di ispirazione tedesca di cui sono trapelate le linee essenziali.

Nel riscrivere le sue nuove regole di stabilità e crescita, infatti, l'Europa non può ignorare il fatto che il deficit ed il debito pubblico non possono più essere i soli parametri per valutare l'equilibrio finanziario complessivo di un Paese membro, come giustamente chiede l'Italia. Infatti, la Grecia è l'unico Paese dell'Ue e dell'Euroarea che ha sperimentato un cortocircuito finanziario dovuto ad un abnorme aumento del suo debito pubblico, tra l'altro per lungo tempo mascherato colpevolmente da conti nazionali non corretti. Gli altri Paesi oggi più colpiti sotto il profilo dello sbilancio dei loro deficit pubblici devono invece ricercare le cause dei loro problemi principalmente nell'ubriacatura dei debiti privati (per i mutui immobiliari e per il credito al consumo) che ha caratterizzato la loro crescita economica prima della crisi.

Si tratta dunque di capire, innanzitutto, qual è oggi l'identikit di un Paese realmente "virtuoso". Nel mondo pre-Lehman Brothers il debito pubblico era il nemico "numero uno" e non solo gli Stati Uniti ma anche vari Paesi europei come la Gran Bretagna, la Spagna e l'Irlanda ostentavano conti pubblici rigorosissimi mentre le loro banche e le loro famiglie correvano sul filo del rasoio della "bolla" finanziaria. Scoppiata la crisi, sono crollati i valori degli asset finanziari e quelli

degli immobili, sono cadute le entrate statali a causa della recessione e i Governi hanno dovuto accollarsi i costi del salvataggio delle banche, degli incentivi ai consumi delle famiglie e dei sostegni all'occupazione.

Dai debiti privati il problema si è perciò spostato massicciamente sul versante del debito pubblico ma deve essere ben chiaro che la crisi è nata dai primi e non dal secondo.

Sicché oggi, dopo la Grecia, è l'Irlanda ad essere entrata in asfissia. L'ex tigre celtica si è data quest'anno come obiettivo di mantenere il suo deficit intorno al 12% del Pil ma, come ha sottolineato l'"Economist", gli uffici statistici dell'Unione Europea potrebbero chiedere che le iniezioni di capitale nella banca nazionalizzata Anglo-Irish Bank vengano contabilizzate nel budget statale, nel qual caso il deficit di Dublino salirebbe addirittura intorno al 20% o forse più.

Le nuove regole dell'Europa devono perciò essere rigorose ma non ottuse. Ciò significa che i Paesi con un debito pubblico elevato rispetto al Pil ma adeguatamente controbilanciato da una consistente ricchezza delle famiglie al netto dei debiti delle stesse (come Italia, Belgio o Francia) dovrebbero essere obbligati non a drastiche ed improponibili riduzioni del debito pubblico ma a mantenere nelle fasi espansive dell'economia il bilancio primario tendenzialmente in attivo secondo le loro effettive possibilità così da ottenere dei miglioramenti più gradualmente costanti e regolarmente controllati del debito statale. Solo ai Paesi con un debito pubblico non sufficientemente controbilanciato da un'adeguata ricchezza delle famiglie (come è, oggi, il caso della Grecia o dell'Irlanda) andrebbero richiesti sforzi più intensi e rapidi di riduzione dello stock del debito statale.

Per capirci, Italia e Grecia hanno più o meno lo stesso rapporto debito pubblico/Pil, pari nel 2009 al 115% circa. Ma il debito pubblico di Atene è "coperto" solo per la metà dalla ricchezza finanziaria netta delle famiglie greche, mentre quello italiano è "garantito" per ben 1 volta e mezza dall'imponente stock di ricchezza finanziaria netta delle nostre famiglie (cioè quasi co-

me lo sono i pur inferiori debiti pubblici francese e tedesco). Inoltre, il debito pubblico greco è finanziato prevalentemente dall'estero ed è quindi maggiormente soggetto ad un rischio di fiducia da parte dei mercati internazionali mentre quello italiano lo è molto di meno.

La lezione più importante che ci ha lasciato questa crisi è che i disastri finanziari ed economici mondiali che essa ha provocato sono nati non in Giappone, Italia o Belgio, dove i debiti pubblici sono da tempo storicamente elevati in percentuale del Pil ma ben bilanciati dalla ricchezza privata. Le turbolenze sono invece originate in Paesi come gli Usa, la Gran Bretagna o la Spagna dove i debiti pubblici erano sotto controllo ma nel frattempo stavano completamente sfuggendo di mano i debiti del settore privato. È ormai chiaro che troppi debiti delle famiglie e delle imprese possono portare ad una crisi delle banche ed a sconvolgimenti economici di tale portata e durata da compromettere stabilmente anche gli stessi conti pubblici, quantunque in precedenza questi potessero essere in ordine.

Gli ultimi dati sul debito "aggregato" della banca di Francia sono al riguardo assai eloquenti e disegnano per i cinque maggiori Paesi dell'Ue un quadro completamente rovesciato rispetto ad un decennio orsono di quello che sul "Messaggero" abbiamo proposto di chiamare il Dil (Debito interno lordo). Infatti, dieci anni fa, alla fine del 2000, i Dil più alti rispetto al Pil erano quelli di Italia e Germania, la prima con troppo debito delle pubbliche amministrazioni (calcolato dalla Banca di Francia con modalità lievemente diverse dai criteri di Maastricht), la seconda con troppi debiti



delle famiglie. Invece i Dil più "virtuosi" erano quelli di Gran Bretagna, Spagna e Francia. Poi la grande "bolla" immobiliare e finanziaria ha fatto letteralmente saltare il banco. Sicché oggi, alla fine del primo trimestre 2010, troviamo la Gran Bretagna e la Spagna con i peggiori Dil, a causa del folle aumento dei debiti di famiglie e imprese, mentre l'Italia appare un po' più simile a Francia e Germania (vedi tabella). Senza dimenticare il fatto che, diversamente da americani, irlandesi e spagnoli, gli italiani si sono indebitati un po' di più, è vero, ma per investire in abitazioni che non hanno perso valore, sicché la nostra ricchezza complessiva è cresciuta più del nostro Pil.