[LABORATORIO ITALIA]

di Marco Fortis*

Non rischiamo nulla perché possiamo ripagare gli stranieri

Politici, investitori e speculatori dovrebbero valutare il debito estero per capire se un Paese può andare davvero in default. E i nostri dati, anche grazie alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie, sono i migliori d'Europa.

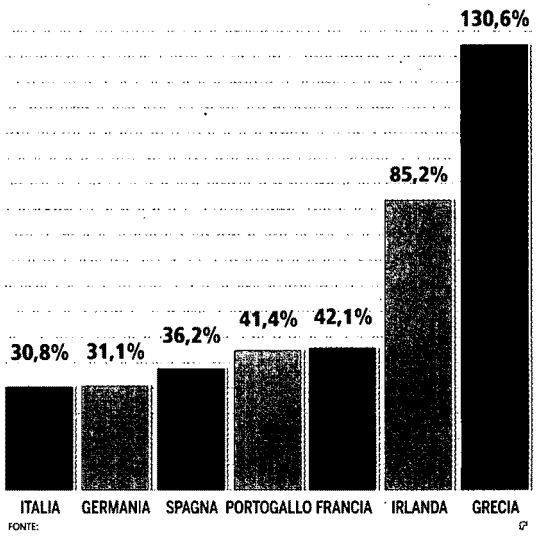
In tempi difficili come questi, in cui gli speculatori sono diventati come dei feroci *debt hunter*, capaci di far vacillare le finanze di interi Paesi (vedi Grecia e Irlanda), è bene fare chiarezza sugli ultimi dati disponibili relativi alle posizioni debitorie dei vari Paesi. C'è davvero un rischio contagio dei debiti sovrani (che può estendersi a Portogallo e Spagna)? È un rischio fondato su motivi reali o irrazionali? E l'Italia può esservi coinvolta?

Per farci un'idea del problema, diamo innanzitutto un'occhiata all'indicatore principe del debito estero: la posizione netta estera (Pne), che risulta dalla differenza tra tutte le attività e le passività con l'estero di un Paese relativamente agli investimenti diretti, investimenti di portafoglio, derivati, riserve ufficiali. A fine 2009 solo la Germania poteva vantare una Pne largamente positiva, pari al 37,3% del Pil. Gli altri Paesi erano tutti con Pne negative ma contenute, dall'11% della Francia al 19% di Stati Uniti e Italia, al 20% della Gran Bretagna. La Pne mette invece in evidenza la situazione critica dei 4 Paesi «periferici» dell'Euroarea oggi più sotto tiro: Grecia 85% del Pil, Spagna 92%, Irlanda 98% e Portogallo 109%.

Ma noi riteniamo più corretto esprimere gli indici di debito delle economie nazionali non in rapporto al Pil, bensì alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie, unico reale polmone finanziario di ultima istanza in grado di «coprire» in tutto o in parte l'indebitamento nazionale in caso di default. Se rapportiamo la Pne alla ricchezza, la Germania resta ovviamente attiva, ma con un rapporto più basso: 29%. E migliorano i rapporti degli altri Paesi: dal 9% della Francia al 10% della Gran Bretagna e all'11% di Stati Uniti e Italia. Va notato che la Pne dell'Italia è migliorata negli ultimi trimestri mentre infuriava la crisi greca (e ora quella irlandese). Secondo Banca d'Italia, è scesa da 347 miliardi nel terzo trimestre 2009 a 260 miliardi alla fine del secondo trimestre 2010, pari al 17% del Pil e solo al 10% della ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane. L'Italia dunque non è assolutamente un Paese a rischio. Se lo è, lo è nella stessa misura di Francia, Gran Bretagna e Stati Uniti. Se si rapporta la Pne alla ricchezza migliora un poco anche la situazione del Portogallo (86%), mentre peggiorano quelle di Spagna (119%) e soprattutto di Grecia (142%) e Irlanda (167%).

La Pne è tuttavia un indice della dimensione complessiva del debito estero di un Paese che tiene conto anche di partite contabili funzionali, meno «ansiogene» del debito pubblico, come per esempio gli investimenti diretti. Il vero indicatore che politici, economisti, investitori e speculatori dovrebbero conoscere per capire se un Paese oggi è davvero a rischio default è il debito pubblico estero. Il Giappone, come è noto, ha il più alto debito pubblico del mondo in rapporto al Pil ma esso è finanziato quasi totalmente dai risparmiatori ed è quindi poco a rischio.

È il debito pubblico estero a essere oggi sotto attacco sui mercati. A fine giugno 2010 il debito pubblico estero italiano era di 837 miliardi di euro, inferiore a quello della Germania (978 miliardi) e della Francia (1.037 miliardi), oltre che degli Usa (4 trilioni di dollari). In rapporto alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie di fine 2009 il debito pubblico estero italiano è tra i più bassi in Europa (30,8%) mentre Spagna (36,2%) e Portogallo (41,4%) presentano un rapporto addirittura più basso di quello della Francia (42,1%). Questo non significa che gli iberici se la passino bene visti i problemi su altri fronti, dalle banche ai debiti delle imprese. Ma al momento solo i debiti pubblici esteri di due piccole economie come l'Irlanda (85% della ricchezza delle famiglie) e la Grecia (131%) sono insostenibili. Sulla base di questi dati, Europa ed euro possono crollare solo per incapacità politiche e/o per motivi irrazionali.



LA SITUAZIONE DELL'ITALIA
La posizione debitoria con l'estero di alcuni Paesi dell'Euroarea sulla percentuale della ricchezza finanziaria netta delle famiglie. Quella italiana è tra le più basse in Europa (30,8%), migliore anche di quella della Germania. Insostenibile invece quella di Irlanda e Grecia.

* *vicepresidente Fondazione Edison e docente di economia industriale all'Università Cattolica di Milano*