

CRISI GLOBALI, I NUOVI INDICATORI

## Il G20 adotta il debito privato Tremonti: passa la linea italiana

# Due buone notizie per la stabilità economica

di OSCAR GIANNINO

**È INIZIATA BENE**, la presidenza francese del G20. Con un giorno di lavoro a oltranza, sono state superate le divisioni tra i Paesi avanzati del G7 e quelli emergenti dell'area BRIC. Il nodo era la nuova lista comprensiva di tutti i maggiori fattori di instabilità su cui valutare ogni Paese. Poiché, come recita il comunicato finale, il mondo cresce con una forte ripresa del commercio mondiale trainata da Cina, Asia, India e Brasile, ma i fattori di incertezza sono ancora tanti. La divergenza era su riserve monetarie e bilancia dei pagamenti.

La divergenza era se considerare le riserve monetarie e la bilancia dei pagamenti come fattori di instabilità. Contraria, la Cina. La sua posizione di maggiore detentrica di riserve valutarie e di surplus di oltre 6 punti di Pil nella bilancia dei pagamenti giustificano la richiesta di rivalutare lo yuan, richiesta americana e con meno vigore anche europea (i tedeschi in realtà sostengono la Cina: anch'essi hanno partite correnti in un attivo sul Pil di proporzioni cinesi).

Le buone notizie sono due. La prima è che il contrasto è stato superato. Entro aprile si definiranno le linee guida su come misurare gli squilibri, ma essi sono stati individuati. Si tratta del debito pubblico e del deficit di bilancio, dei risparmi privati e del debito privato, della bilancia commerciale e dei flussi netti di investimenti, prendendo in considerazione i tassi di cambio, le politiche fisca-

li e quelle monetarie. Riserve valutarie e partite correnti sono sostituite da bilancia commerciale più investimenti esteri. Ma così, dopo aprile, i Paesi in forte surplus potranno essere chiamati ad "aggiustare" la loro crescita in modo che non avvenga a scapito di chi ha squilibri da sanare.

La seconda buona notizia ci riguarda direttamente. Per la prima volta viene adottato come criterio di stabilità quello da tempo proposto dall'Italia, fortemente spinto da Giulio Tremonti. Il criterio per il quale non basta considerare il deficit e il debito pubblico, ma occorre comprendere alla stessa stregua il totale dei debiti privati - famiglie, imprese e banche - perché è la somma dei debiti privati e pubblici quella che offre la fotografia più affidabile della solvibilità complessiva di un sistema-Paese.

È il criterio del cosiddetto DIL - debito interno lordo - più volte illustrato ai lettori del Messaggero, in primis dal professor Marco Fortis. In Italia alcuni hanno pensato che si trattasse di una furbata, sommare debito pubblico e debito privato. Ma sono stati smentiti dalla Banca di Francia, che adotta da un anno lo stesso criterio in un rapporto trimestrale ad hoc. Nonché da studi di grandi banche come quello di Citigroup Global Market dello scorso autunno, nati per spiegare come mai ad

essere sfiduciati dai mercati siano Paesi come Spagna e Irlanda, che non avevano mai preoccupato per il rapporto tra debito pubblico e Pil visto che al 2009 lo avevano di 9 e 20 punti inferiore a quello tedesco.

La risposta sta nel debito privato, soprattutto nella ricchezza lorda e finanziaria netta delle famiglie. Parametri sui quali l'Italia sta benissimo: gli italiani sono da sempre formiche, non cicale. Il nostro debito pubblico tocca il 118% del Pil ed è il quarto al mondo per ammontare (il terzo è quello tedesco, dall'anno scorso). Ma se lo valutiamo alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane, ammonta al 67% rispetto al 70% in Francia, al 94% in Spagna, al 195% in Irlanda, al 260% in Grecia. Se lo pesiamo sulla ricchezza lorda delle famiglie, comprendendovi cioè anche gli asset immobiliari, allora l'Italia ha un debito pubblico di poco superiore al 30%, Portogallo e Spagna stanno al 60%, Irlanda e Grecia sono oltre il 100 e il 200%.

Non è una furbata, comprendere il debito privato tra i parametri di stabilità. Non significa non dar peso al nostro pesante debito pubblico. Ma ora che lo ha riconosciuto il maggiore foro planetario di coordinamento economico, a maggior ragione anche l'euro-area deve porre il DIL al centro dei parametri del nuovo patto di stabilità su cui è aperta la discussione.

