

[LABORATORIO ITALIA]

di Marco Fortis*

E se un po' di debito estero venisse nazionalizzato?

I titoli di Stato in mano straniera sono il 51% del Pil, appena dieci punti più della Germania. Portare questo valore a livelli tedeschi sarebbe semplice. Grazie alla ricchezza finanziaria delle famiglie italiane.

Le agenzie di rating agiscono «un po' come un brando». Così ha commentato l'ennesimo declassamento dell'Italia, questa volta da parte di Fitch, il direttore generale di Bankitalia, Fabrizio Saccomanni. Secondo Fitch, «l'iniziale risposta esitante del governo al rischio di contagio ha eroso la fiducia del mercato nella sua capacità di condurre in modo efficace l'Italia attraverso la crisi dell'Eurozona». Tuttavia, per l'agenzia «il profilo di credito sovrano dell'Italia resta relativamente forte, sostenuto da una posizione di bilancio più favorevole rispetto a molti Paesi europei». Inoltre, Fitch ha sottolineato che «l'indebitamento del settore privato è modesto e il debito estero non è eccessivo». Sempre negli ultimi giorni sono piovuti downgrading un po' da tutte le parti anche sulle banche. Le agenzie di rating hanno declassato non solo il «colabrodo» Dexia, salvato dall'intervento dei governi francese e belga, ma anche le banche portoghesi, quelle italiane (nonostante esse, secondo Saccomanni, abbiano «un grado di solidità e di capitalizzazione assolutamente adeguato in relazione agli standard europei») e diverse banche inglesi.

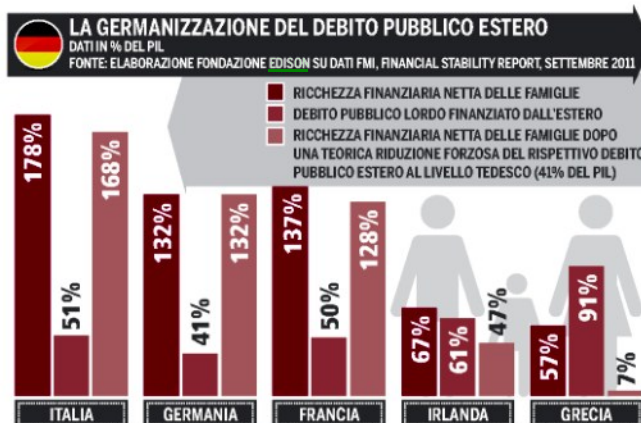
Un'ipotesi sempre più al centro dei dibattiti è quella di interventi di sistema per ricapitalizzare le banche. Ma – ha giustamente notato Pierpaolo Benigno sul *Sole 24 Ore* – così si rischia di somministrare all'economia europea la cura sbagliata, ripetendo l'errore degli Usa che nel 2008-09 hanno sì salvato (temporaneamente) le loro banche ma non hanno risolto il problema di fondo che li attanaglia tuttora e che è quello della crisi perdurante dei mutui sugli immobili. Anche l'Europa sbaglierà se salverà le sue banche più pericolanti (tra cui quelle francesi e tedesche più esposte in Grecia) senza riportare la fiducia sul terreno della crisi dei debiti sovrani, che fondamentalmente

è concentrata solo su Grecia, Irlanda e Portogallo ma che rischia di estendersi assurdamente ad altri Paesi solventi come Italia e Spagna attraverso il contagio e il panico.

Per quanto il governo italiano da agosto in poi abbia fatto davvero del proprio peggio per fare precipitare la nostra credibilità, a noi pare che la situazione dell'Italia, che ha buoni fondamentali, sia ben diversa da quella di Atene. Un punto chiave ma poco noto – evidenziato dalla stessa Fitch – è che il debito pubblico estero dell'Italia, pari al 51% del Pil, è praticamente uguale a quello francese (50%) e non molto più alto di quello tedesco (41%), mentre quello della Grecia, in confronto, è a insostenibili livelli record (91%). Il debito estero è il più esposto ai mutamenti d'umore dei mercati. Questo spiega perché il Giappone, che ha il debito pubblico più alto al mondo (233% del Pil) ma solo marginalmente finanziato dall'estero (15% del Pil),

non sia percepito come un Paese a rischio e sia poco attaccabile dalla speculazione.

Per dare un segnale inequivocabile di svolta ai mercati l'Italia potrebbe porsi come obiettivo proprio quello di ridurre nel giro di pochi anni il suo debito pubblico estero dall'attuale 51% al 41% del Pil, portandolo al livello tedesco. Un'operazione che potrebbe essere realizzata non soltanto con riforme chiave come quella delle pensioni e tagli di spesa pubblica improduttiva ma anche con una parziale «nazionalizzazione» preferenziale di una quota del debito pubblico estero. Persino nell'ipotesi limite che l'intera operazione si basasse su un simile prestito preferenziale, essa sarebbe alla nostra portata. Infatti, l'Italia ha una ricchezza finanziaria netta delle famiglie pari, secondo il Fmi, al 172% del Pil. Se anche il nostro Paese «costringesse» gli italiani a usare il 10% della stessa investendola in titoli di Stato (magari resi più appetibili con particolari garanzie reali come riserve auree e patrimonio pubblico), il Paese resterebbe comunque tra i più ricchi al mondo, con 36 punti di Pil di ricchezza netta in più della Germania.



LA GRECIA È FUORI DAI PARAMETRI
La quota di debito pubblico in mani straniere in alcuni Paesi europei. L'Italia è agli stessi livelli della Francia. Per la Grecia la situazione è quasi insostenibile.



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