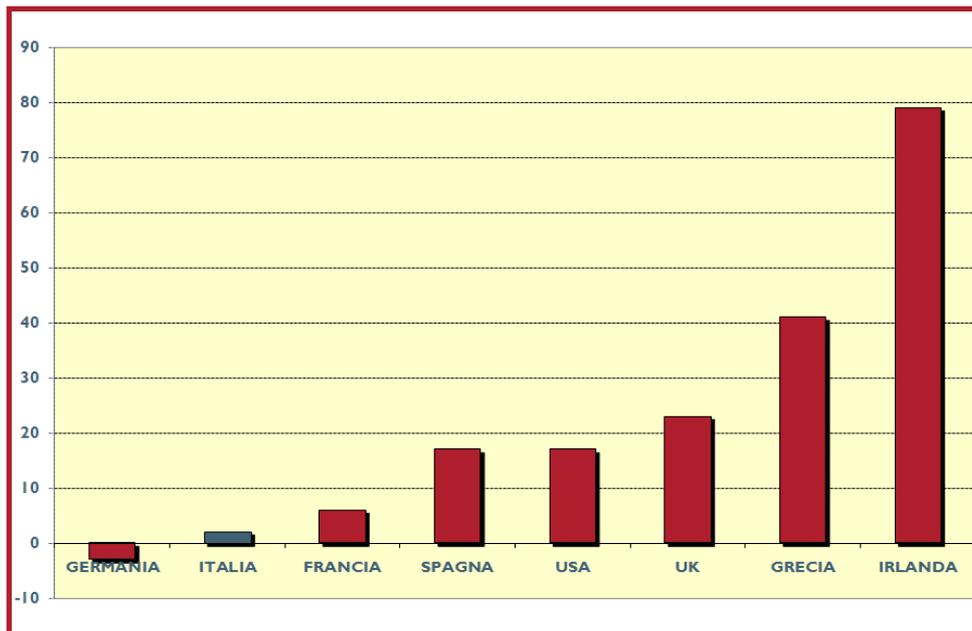


FONDAZIONE  
EDISON

## DA PECORA NERA A MOSCA BIANCA

**Figura 1 - Crescita del rapporto tra debito pubblico finanziario netto e ricchezza finanziaria netta delle famiglie: 2001-2011.**  
(in punti percentuali)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Credit Suisse, World Wealth Databook 2012.

Sono ormai lontani i tempi in cui i conti pubblici italiani erano i peggiori a livello mondiale. Il sito internet dell' Economist, infatti, ci informa nella sua finestra interattiva "The Global Debt Clock" che il nostro debito pubblico per abitante nel 2013 sarà superato da quelli di Irlanda, USA e Canada e quasi raggiunto da quelli di Francia e Gran Bretagna, mentre soltanto cinque anni fa, nel 2008, i debiti pro capite di tutti questi Paesi erano infinitamente inferiori a quello italiano.

Ma c'è un'altra notizia degna di nota e la fornisce l'ultimo Global Wealth Databook del Credit Suisse. Questa volta il rapporto annuale del centro ricerche della banca svizzera non ci delizia riguardo alla ricchezza finanziaria ed immobiliare delle famiglie italiane, che nel 2012, complice il calo dell'euro e la temporanea caduta dei titoli azionari e di Stato, è

**Autori:**  
Marco Fortis

**Sommario**

Da pecora nera a mosca bianca

2

## Da pecora nera a mosca bianca

diminuita in dollari di oltre il 16% (pur restando la quarta al mondo a livello mediano per adulto dopo le ricchezze di Australia, Lussemburgo e Giappone).

L'analisi più interessante dello studio 2012 del Credit Suisse per noi italiani è decisamente un'altra e concerne il rapporto tra debito pubblico e ricchezza finanziaria netta delle famiglie: parametro che sin dall'inizio di questa crisi mondiale abbiamo suggerito di affiancare al tradizionale debito pubblico/PIL, unitamente ad altri indicatori (come il rapporto tra debito pubblico ed entrate statali), per avere un'idea più ampia della sostenibilità finanziaria dei conti delle varie economie. Infatti, il solo indicatore del debito pubblico/PIL non soltanto non ha saputo "catturare" e prevedere le criticità dei dissesti privati di Paesi come USA, Spagna, Irlanda e la loro rapida trasformazione in debito pubblico, ma penalizza enormemente, da sempre, un Paese come l'Italia che ha invece dei "balance sheet" finanziari privati strutturalmente piuttosto buoni, un debito delle famiglie bassissimo ed una posizione finanziaria netta sull'estero accettabile ed assai diversa da economie realmente critiche come Grecia, Irlanda o Spagna.

Se, come italiani, non riusciremo finalmente a rappresentarci meglio di come appaia dal solo rapporto debito pubblico/PIL, ci avviteremo inevitabilmente in un'emergenza senza fine fatta unicamente di incrementi della tassazione a carico di famiglie ed imprese che ci impoverirà enormemente. Saremo sempre costretti, caso unico al mondo, a riscattarci da colpe passate inseguendo un anno dopo l'altro un pareggio di bilancio "anticipato", così penalizzando la crescita, mentre Paesi che hanno conti pubblici (oltre che privati) ormai chiaramente peggiori dei nostri continuano a vivacchiare facendo austerità più a parole che coi fatti, più con gli annunci che coi risultati.

In altri termini, la maggior parte dei Paesi che ha causato questa crisi mondiale sta effettuando un imponente *deleveraging* privato facendone gravare i costi (finora impunemente) sui conti pubblici, mentre l'Italia, che ha sempre onorato il suo debito statale pagando fior di interessi da vent'anni a questa parte, è ora comandata di colpo a praticare un fulmineo *deleveraging* pubblico (manco fosse la Grecia) sottraendo risorse vitali al settore privato, cioè all'unica fonte possibile di sviluppo futuro per il nostro Paese.

L'accurato studio del Credit Suisse, coordinato dai professori Anthony Shorrocks (Università delle Nazioni Unite) e James Davies (Western University dell'Ontario), può aiutarci molto nella comunicazione verso i mercati e le istituzioni internazionali per due ragioni: perché con i suoi dati chiarisce meglio la sostenibilità dei conti statali italiani; e perché conferma "accademicamente" ciò che molti si ostinano a non credere possibile e cioè che il debito pubblico possa essere misurato anche attraverso la ricchezza netta delle famiglie.

Se il debito pubblico italiano netto del 2011 anziché essere rapportato al PIL, il che lo fa sembrare non molto distante da quello greco, venisse misurato in percentuale della ricchezza finanziaria netta delle famiglie, esso risulterebbe pari appena al 49%, contro valori del 40% per la

Francia e del 34% per la Germania. Mentre la Grecia sarebbe al 112%, l'Irlanda al 92% e la Spagna (che in rapporto al PIL parrebbe avere un debito pubblico meno "pericoloso" addirittura di quello tedesco) salirebbe al 56% (senza considerare l'imminente salvataggio bancario di Madrid e le sue possibili ripercussioni future sui conti spagnoli).

Sono statistiche importanti, quelle del Credit Suisse, che dimostrano che i debiti pubblici sono diventati realmente insostenibili nei Paesi che, per far crescere troppo e in modo squilibrato il PIL, hanno paradossalmente distrutto una parte rilevante dello stock di ricchezza privata con montagne di mutui ed altri debiti. Ed ora si trovano nelle condizioni di dover fare non un unico *deleveraging* ma due contemporaneamente, uno a livello privato e un altro a livello pubblico: una missione pressoché impossibile per le nazioni più deboli dell'Eurozona, che sono costrette a chiedere aiuto, mentre le nazioni potenti come gli USA si salvano (per ora) "stampando" carta. Non è invece il caso dell'Italia, un Paese che ha ed ha sempre avuto i "fondamentali" ma che purtroppo aveva perso credibilità nel peggiore dei momenti possibili, cioè lo scorso anno durante il contagio scatenato dalla crisi dei debiti sovrani.

E' ora, perciò, di valorizzare i dati che possono aiutare l'Italia a dare un'immagine migliore di sé. Dati come quelli di Shorrocks e Davies, ma anche come quelli sul bilancio annuale del nostro Paese, che deve scrollarsi definitivamente di dosso l'immagine di "pecora nera". Secondo l'ultimo "Fiscal Monitor" del FMI, infatti, nel 2013 l'Italia sarà addirittura una "mosca bianca", presentando, tra i Paesi sviluppati del mondo occidentale, il più alto avanzo statale primario dopo la ricca Norvegia, mentre sarà una delle tre sole economie occidentali ricche ad avere un surplus di bilancio aggiustato per il ciclo, assieme a Finlandia e Svizzera. Nemmeno le virtuose Germania e Svezia riusciranno a tanto, presentando deficit aggiustati per il ciclo pari, rispettivamente, allo 0,3% e allo 0,6%. Risultati che il presidente del Consiglio Mario Monti ha potuto sottolineare con un certo orgoglio in occasione del suo ultimo viaggio a Bruxelles. Ma che in futuro, normalizzata la situazione, sarebbe meglio consolidare con più tagli alle spese improduttive anziché con più tasse.

# Da pecora nera a mosca bianca

Tabella I - Due misure diverse del debito pubblico: anno 2011

Debito pubblico lordo in % del PIL		Debito pubblico finanziario netto in % della ricchezza finanziaria netta delle famiglie	
GIAPPONE	230	GRECIA	112
GRECIA	165	IRLANDA	92
<b>ITALIA</b>	<b>120</b>	POLONIA	57
IRLANDA	107	GIAPPONE	56
STATI UNITI	103	SPAGNA	56
BELGIO	98	<b>ITALIA</b>	<b>49</b>
FRANCIA	86	FRANCIA	40
CANADA	85	AUSTRIA	36
GRAN BRETAGNA	82	BELGIO	36
GERMANIA	81	GERMANIA	34
AUSTRIA	72	GRAN BRETAGNA	34
SPAGNA	69	STATI UNITI	32
OLANDA	65	CANADA	31
FINLANDIA	49	OLANDA	21
POLONIA	39	AUSTRALIA	18
SVEZIA	38	SVEZIA	-18
AUSTRALIA	24	FINLANDIA	-93

Fonti: FMI, "Fiscal Monitor", ottobre 2012 e Credit Suisse, "Global Wealth Databook 2012.



FONDAZIONE  
EDISON

### Approfondimenti Statistici

QUADERNO N° 118, OTTOBRE 2012

Coordinamento scientifico: Marco Fortis

Direttore Responsabile: Beatrice Biagetti

Redazione: Stefano Corradini, Monica Carminati, Manuela Mazzoni, Cristiana Crenna

Realizzazione grafica: Stefano Corradini

Registrazione Tribunale di Milano n° 919 del 2 dicembre 2005

Direzione, Redazione, Amministrazione:

Foro Buonaparte, 31 - 20121 Milano

Tel. +39.02.6222.7455

Fax. +39.02.6222.7472

[info@fondazioneedison.it](mailto:info@fondazioneedison.it)

<http://www.fondazioneedison.it>