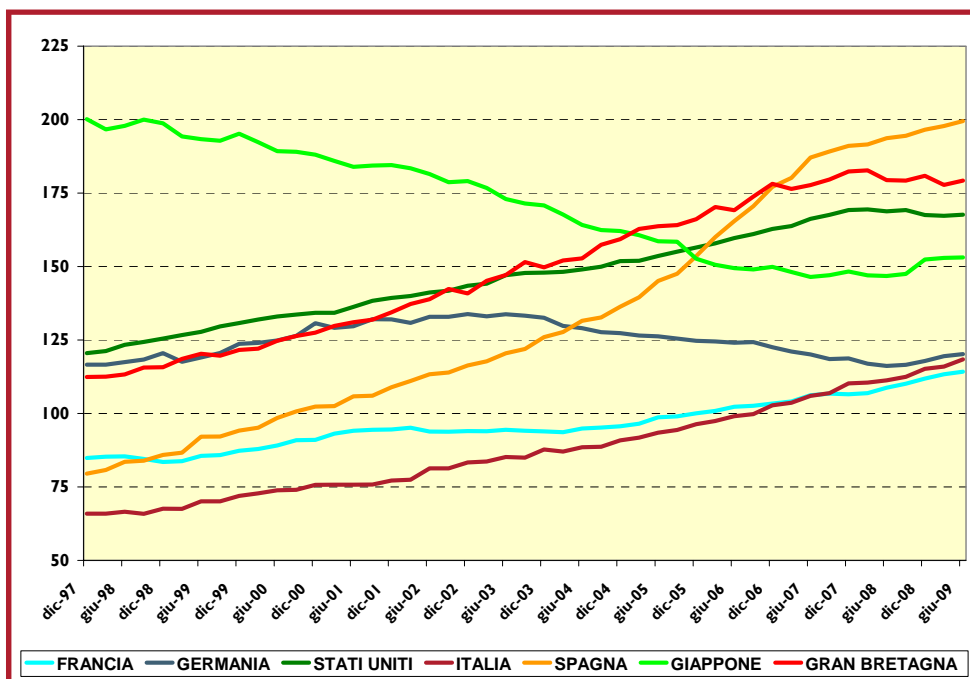


FONDAZIONE  
EDISON

## LA RESA DEI CONTI PUBBLICI

**Figura I - Debito "aggregato" del settore non finanziario privato nei principali Paesi: 1997-2009**  
(in % del PIL)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Banque de France

Si ha l'impressione che questa crisi globale abbia insegnato poco non soltanto ai più avidi banchieri di Wall Street che imperterriti non rinunciano ai loro lauti bonus, ma anche a molti commentatori che continuano ad analizzare il posizionamento della nostra economia sulla base di assunti e parametri che la crisi stessa ha reso completamente superati.

Basti pensare all'idea che l'Italia (ma lo stesso può valere per la Germania) abbia avuto negli ultimi anni una crescita economica inferiore a quella di Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna a causa della superiorità assoluta del modello di sviluppo di questi Paesi, basato sul tritico "magico" meritocrazia-liberalizzazioni-servizi. Superiorità confermata anche dal fatto che, scoppiata la recessione, il PIL dell'Italia (analogamente a quanto è avvenuto in Germania e Giappone) è diminuito nel 2009 di più di quelli americano, inglese e spagnolo.

**Autore**  
*Marco Fortis*

## La resa dei conti pubblici

Oppure si pensi alla tesi secondo cui il PIL italiano sarebbe cresciuto poco nell'ultimo decennio per un deficit strutturale di competitività del nostro Paese sui mercati internazionali (da cui discenderebbe una delle cause del nostro "declino"). E che nella fase della ripresa mondiale il ritardo in termini di tasso di crescita dell'economia italiana si riprodurrà tal quale come nel recente passato.

In realtà, come mostrano inequivocabilmente alcuni nuovi dati appena pubblicati dalla Banca di Francia, la più forte dinamica del PIL di Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna rispetto non solo all'Italia ma anche alla Germania, alla Francia e al Giappone, dalla seconda metà degli anni '90 sino allo scoppio dell'odierna crisi, è stata dovuta non tanto al tritico meritocrazia-liberalizzazioni-servizi (la cui importanza non intendiamo minimamente mettere in discussione e di cui l'Italia avrebbe certamente molto bisogno) ma all'esplosione dell'indebitamento del settore privato (famiglie e imprese non finanziarie).

La figura 1 illustra chiaramente tale fenomeno. Mentre sin dall'inizio del nuovo secolo Germania e Giappone si impegnavano a contenere il loro indebitamento privato ed Italia e Francia registravano un aumento del proprio mantenendolo però su livelli assolutamente controllabili, nei Paesi anglosassoni e in Spagna si registrava una formidabile accelerazione dello stesso. In particolare, dalla fine del 2001 a tutto il primo trimestre del 2008 la "bolla" immobiliare, finanziaria e del credito al consumo ha fatto crescere il rapporto tra indebitamento del settore privato e PIL di 30 punti negli Stati Uniti, di 48 punti in Gran Bretagna e addirittura di 83 punti in Spagna.

Alla fine del secondo trimestre 2009, secondo la Banca di Francia, l'Italia presentava ancora di gran lunga il più basso indebitamento delle famiglie e delle istituzioni non profit in percentuale del PIL (40%) rispetto a tutti gli altri maggiori Paesi avanzati ed in particolare rispetto a quelli della "bolla": Spagna (85% del PIL), Gran Bretagna (98%) e Stati Uniti (122%). Mentre alla stessa data il record dell'indebitamento delle imprese non finanziarie spettava alla Spagna (115% del PIL), travolta dal dissesto del proprio settore immobiliare e delle costruzioni.

Quanto alla presunta scarsa competitività dell'Italia sui mercati internazionali, le ultime statistiche dell'OMC dimostrano che Italia e Germania sono stati gli unici Paesi industrializzati le cui quote di mercato sul totale dell'export mondiale di manufatti non alimentari hanno "tenuto" tra il 2000 e il 2008, mentre la Cina balzava in pochi anni dal sesto al primo posto assoluto tra gli esportatori mondiali, innalzando la sua quota dal 4,7% al 12,7%.

In particolare, la quota dell'Italia nell'export mondiale di manufatti era del 4,5% nel 2000 ed è diminuita solo marginalmente, scendendo al 4,3% nel 2008, mentre altri Paesi avanzati i cui PIL sono cresciuti nel frattempo molto di più di quello dell'Italia hanno registrato diminuzioni delle loro quote di mercato nell'export mondiale manifatturiero varianti dagli 1,3 punti percentuali della Francia agli 1,8 punti della Gran Bretagna, sino ai 2,9 punti del Giappone e ai 4,6 degli Stati Uniti. Dunque non è per una carenza di

competitività che il PIL italiano nell'ultimo decennio è aumentato di meno di quello americano o britannico, bensì per una dinamica più moderata della domanda interna ed in particolare dei consumi delle famiglie, analogamente a quanto avvenuto in Germania. Probabilmente, a parte gli effetti del passaggio all'euro che ha ridotto il potere d'acquisto dei lavoratori dipendenti e dei pensionati (ma nel contempo ha messo in sicurezza i nostri conti pubblici), se le famiglie italiane si fossero indebitate come quelle americane ed inglesi oggi non saremmo qui a fare questi ragionamenti sulle diverse dinamiche pre-crisi dei PIL, ma anche noi piangeremmo lacrime amare con banche salvate a caro prezzo o nazionalizzate, deficit pubblici alle stelle e tassi di disoccupazione assai più elevati.

La stessa più forte flessione del PIL italiano e tedesco nel 2009 rispetto a USA, Gran Bretagna e Spagna va interpretata con cautela. Infatti, essa è stata dovuta principalmente ad un calo dell'export provocato dal collasso della domanda interna dei Paesi della "bolla". In questi ultimi, nonostante ciò che dice il PIL, il disagio sociale è di gran lunga superiore che in Italia, Germania ed anche Giappone, dove la crisi ha investito le imprese esportatrici più che le famiglie, come dimostra il fatto che dall'inizio della recessione i consumi privati in Gran Bretagna e Spagna sono diminuiti, rispettivamente, del doppio e del triplo rispetto all'Italia. Mentre soprattutto in America e in Spagna i tassi di disoccupazione hanno raggiunto livelli record. Basti pensare che il tasso di disoccupazione della California oggi è praticamente uguale a quello del nostro Mezzogiorno e il doppio di quello del Nord-Centro Italia.

Il grande problema adesso è quello dei debiti pubblici che si stanno ovunque ingigantendo per far fronte ai disastri generati dall'aumento dell'indebitamento privato, per troppi anni rimasto assolutamente fuori controllo. Ed è qui che si evidenziano le crepe del modello di sviluppo di quei Paesi avanzati che si riteneva crescessero economicamente molto più degli altri, almeno guardando soltanto all'indicatore classico di riferimento rappresentato dal PIL. In realtà, Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna ostentavano PIL sicuramente dinamici, ma, come nel caso di certe aziende che hanno giri d'affari in crescita generando però perdite che richiedono alla fine l'abbattimento del capitale, stavano accumulando problemi giganteschi nei bilanci di famiglie, imprese e banche, indebolendosi anno dopo anno. Ed ora dovranno farsi carico anche di deficit di bilancio e debiti pubblici in rapida crescita, per cui la loro situazione tenderà a peggiorare ulteriormente.

Nonostante il notevole indebitamento privato spagnolo, i guai della piccola Grecia e dell'ancor più piccola Irlanda, la vera potenziale crisi del debito non sta nell'Euroarea, ma nel mondo anglosassone, che ora non ha più soltanto un altissimo debito privato ma anche un debito pubblico in preoccupante espansione. Sono i dati a dirlo. Secondo la Banca di Francia il debito aggregato complessivo (famiglie, imprese non finanziarie e amministrazioni pubbliche) dell'Euroarea a giugno 2009 era pari al 214% del PIL, contro valori corrispondenti del 234% degli Stati Uniti e del 242%

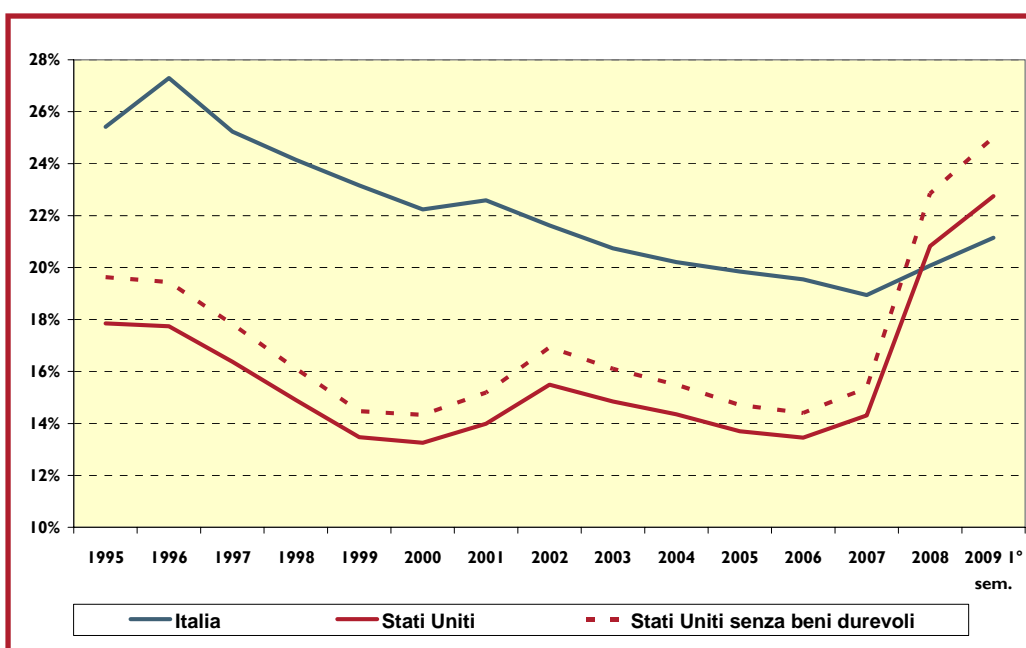
## La resa dei conti pubblici

della Gran Bretagna. Dunque, altro che scenario di fuga degli investitori internazionali dall' "euro debole" verso il porto sicuro dei titoli del Tesoro statunitense! Per Niall Ferguson oggi "il debito pubblico americano è un porto sicuro quanto lo era Pearl Harbour nel 1941" (Financial Times, 10 febbraio 2010).

Se usciamo dai canoni tradizionali di misurazione del debito pubblico (che è uno stock), il quale tuttavia per convenzione viene rapportato al PIL (che è un flusso), e se utilizziamo grandezze di riferimento diverse e più rappresentative anche della situazione patrimoniale dei vari Paesi, po-

tremmo scoprire delle significative sorprese. Si prenda, ad esempio, il caso dell'Italia e degli Stati Uniti e si rapporti il debito pubblico non al PIL, ma alla ricchezza netta delle famiglie (inclusi i beni reali come case e terreni), dunque ad un altro stock. In questo caso le fonti di riferimento sono la FED e la Banca d'Italia. I dati degli Stati Uniti comprendono, oltre alle famiglie anche le istituzioni non profit. Inoltre, includono anche i beni di consumo durevoli (che è però possibile depurare).

**Figura 2 - Debito pubblico in % dello stock di ricchezza netta delle famiglie: Italia e Stati Uniti**



Fonte: elaborazione di Marco Fortis su dati Banca d'Italia e FED; © Fondazione Edison

Come possiamo notare dalla figura 2, nel 1995 il rapporto debito pubblico/ricchezza netta delle famiglie era pari al 25,6% per l'Italia, tradizionale "pecora nera" del debito pubblico, e al 19,6% per gli USA (senza beni durevoli). Ma alla fine del primo semestre del 2009 tale rapporto si è completamente rovesciato: infatti, è sceso al 21,1% per l'Italia mentre è salito al 25% per gli Stati Uniti. Che cosa è accaduto? Semplicemente che i vari Governi italiani che si sono sin qui succeduti a partire dagli anni '90, con personalità particolarmente attente ai problemi dei conti dello Stato come Amato, Ciampi, Prodi e Tremonti, si sono costantemente adoperati per ridurre o perlomeno frenare il debito pubblico, mentre nel frattempo la ricchezza netta degli italiani cresceva a valori correnti senza brillare, ma con regolarità e su basi solide. Per contro, nello stesso periodo la ricchezza netta delle

famiglie americane sperimentava un forte incremento apparente, soprattutto nel 2002-2006 (+55,8% contro +28% dell'Italia), sulla spinta dei rialzi delle borse e dei valori immobiliari. Tale incremento però si è poi drammaticamente ridimensionato nel 2008 dopo lo scoppio della "bolla" (-20,4% rispetto al 2007, contro un modesto -1,9% dell'Italia). Intanto, l'amministrazione americana ha dovuto cominciare a farsi carico dei problemi generati dall'indebitamento privato e dalla recessione che esso ha generato. Sicché il debito pubblico federale (senza contare quello degli Stati, alcuni dei quali, come la California, sono in gravi difficoltà) è salito dagli 8,7 trilioni di dollari di fine 2007 a 11,5 trilioni nel primo semestre 2009 (+32%), mentre il debito pubblico italiano aumentava nello stesso periodo da 1.600 a 1.752 miliardi di euro (solo +9,4%).

## La resa dei conti pubblici

Il risultato di tutta questa vicenda, che molti ancora faticano a comprendere, è un'autentica rivoluzione. Infatti, nel 2008-2009 lo stock del debito pubblico degli Stati Uniti in rapporto allo stock di ricchezza delle famiglie ha superato abbondantemente quello dell'Italia, mentre il "flusso" del deficit pubblico americano in rapporto al PIL è stato nel 2009, secondo l'ultimo consensus dell' "Economist", pari al 9,9%, cioè il doppio di quello italiano (5%).

Tutto ciò non deve farci indulgere a compiacimenti, perché i problemi dell'Italia sono tanti e ben noti. Tuttavia, dovrebbe far riflettere di più su quanto sia stata "drogata" la crescita americana degli ultimi anni in rapporto alla nostra (che, quindi, non era poi così deludente).

Inoltre, i dati del debito pubblico in rapporto alla ricchezza delle famiglie spiegano perché l'Italia non possa essere

assolutamente considerata, nell'attuale scenario di paura dei mercati verso i debiti sovrani, un potenziale membro dei nuovi "PIGS". Infatti, a fine 2008, il rapporto tra il debito pubblico e la sola ricchezza finanziaria netta delle famiglie, secondo dati appena resi noti dal sito internet dell'Eurostat, era pari in Italia al 64%, un valore solo un po' più alto di quelli di Francia (58%) e Germania (57%), ma di gran lunga inferiore a quelli di Irlanda (99%) e Grecia (191%). Nel 2008 l'Italia ha presentato una ricchezza finanziaria netta delle famiglie pari a 2.588 miliardi di euro, seconda per valore assoluto in Europa solo a quella della Germania (2.881 miliardi) e più alta di quelle di Francia (2.280 miliardi) e Gran Bretagna (2.201 miliardi).

**Tabella I - Variazioni % della ricchezza finanziaria netta delle famiglie tra il 2007 e il 2008 (\*)**

(dati in miliardi di euro; miliardi di sterline per la Gran Bretagna)

	2007	2008	Var. %
GERMANIA	3.005	2.881	-4,1%
FRANCIA	2.521	2.280	-9,6%
ITALIA	2.915	2.588	-11,2%
GRAN BRETAGNA	2.546	2.096	-17,7%
SPAGNA	1.005	742	-26,1%
IRLANDA	122	81	-33,8%
GRECIA	209	124	-40,6%

(\*) I dati includono le istituzioni non profit.

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat.



FONDAZIONE  
EDISON

### Approfondimenti Statistici

QUADERNO N° 52, FEBBRAIO 2010

Coordinamento scientifico: Marco Fortis

Direttore Responsabile: Beatrice Bigetti

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

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>