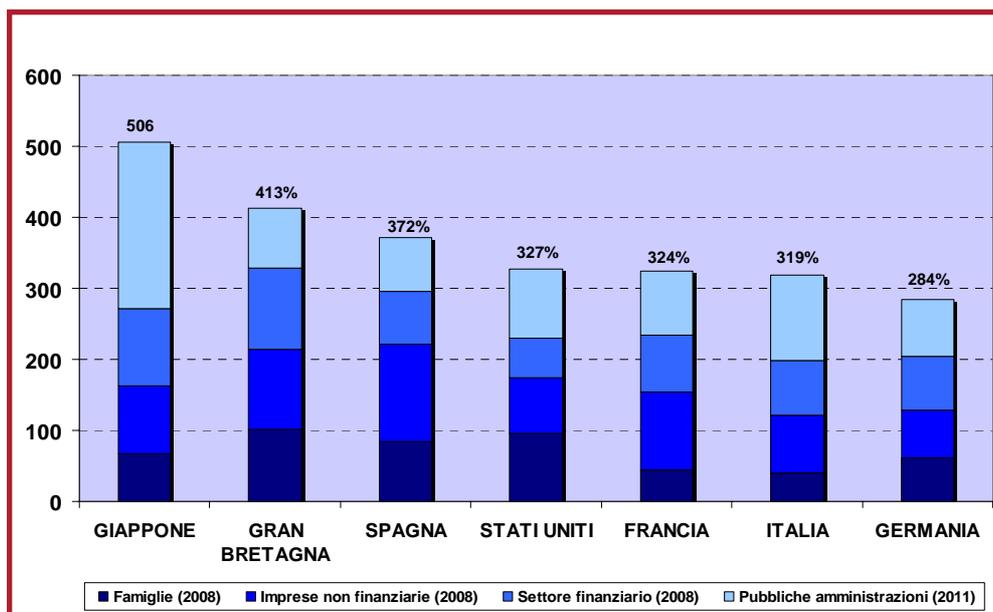




TROPPO DEBITO INTERNO LORDO (DIL) INCEPPA IL PIL

Figura I - Il Debito Interno Lordo (DIL) nei principali Paesi
(in % del PIL)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati McKinsey Global Institute e FMI.

Siamo certi che tra qualche anno nelle Università si insegnerà non soltanto che cos'è, da che cosa è composto e come cresce il PIL (Prodotto Interno Lordo o Gross Domestic Product-GDP), ma anche che cos'è, da che cosa è composto e come cresce il DIL (Debito Interno Lordo o Gross Domestic Debt-GDD).

Il DIL è il "debito aggregato", cioè la somma dei debiti di tutti gli attori dei sistemi economici nazionali: famiglie, imprese, pubblica amministrazione. Una variabile su cui per primo "Il Messaggero" ha focalizzato l'attenzione subito dopo lo scoppio della bolla dei mutui subprime e il fallimento della Lehman Brothers, ritenendola cruciale per capire le cause, la gravità e la possibile evoluzione della crisi globale.

Autore
Marco Fortis

Sommario

Troppo Debito Interno Lordo (DIL)
inceppa il PIL

2

Troppo Debito Interno Lordo (DIL) inceppa il PIL

Per anni i politici, gli analisti e gli opinionisti hanno valutato lo stato di salute delle economie nazionali pressoché esclusivamente sulla base di due parametri: la crescita del PIL e il basso livello del debito pubblico. Un po' come guidare un'auto controllando solo la velocità e il livello della benzina, disinteressandosi completamente delle spie dell'acqua e dell'olio o della pressione degli pneumatici. Quasi nessuna attenzione veniva rivolta ad altri aspetti essenziali: ad esempio, lo stock di ricchezza delle famiglie (che può anche diminuire se il PIL è trainato da consumi eccessivamente spinti dai debiti), la qualità e la sostenibilità non solo ambientale ma anche finanziaria della crescita del PIL stesso e il livello del debito privato (che è una componente non meno delicata del debito pubblico nell'ambito del DIL).

Secondo la valutazione riduttiva della crescita basata esclusivamente sugli indicatori del PIL e del debito pubblico, l'Italia, il Giappone e in certa misura anche la Germania apparivano negli anni scorsi come Paesi statici, poco moderni se non addirittura in declino, mentre si elogiavano Stati Uniti e Gran Bretagna e venivano persino ammirate incondizionatamente nazioni come Irlanda, Spagna e Islanda, oggi schiantate dal peso degli errori delle politiche economiche.

La dura realtà dei fatti sta dimostrando che è stato un grandissimo sbaglio considerare solo il debito pubblico come variabile critica e non invece il DIL nel suo complesso. Perché nei Paesi della "bolla" il debito pubblico non cresceva, è vero, ma il DIL aumentava eccome, trascinato dai debiti delle famiglie per i mutui sulla casa e il credito al consumo. Erano questi fattori che facevano correre i PIL dell'Irlanda, dell'Islanda e della Spagna più di quello dell'Italia, il PIL degli Stati Uniti più di quello del Giappone e il PIL della Gran Bretagna più di quello della Germania. Unica eccezione la Grecia, che ha artificialmente sostenuto la sua crescita economica non con il debito privato ma con il debito pubblico. Tuttavia, prima che esplodesse la crisi, ai tempi delle vacche grasse nessuno ci faceva caso: un po' perché i Greci truccavano i conti statali, un po' perché comunque la Grecia è un piccolo Paese.

Da qualche tempo si è cominciato a considerare il DIL come un elemento indispensabile per capire i fenomeni economici. Dalla fine del 2009 la Banca di Francia pubblica un rapporto trimestrale sul "debito aggregato" di famiglie, imprese non finanziarie e pubbliche amministrazioni dei principali Paesi avanzati. Qualche mese fa il McKinsey Global Institute ha presentato uno studio sul "debito aggregato" delle maggiori economie mondiali includendo nel computo anche il settore finanziario.

Come nella favola della rana, molti Paesi in questi anni hanno gonfiato a dismisura il loro DIL per far crescere il PIL, utilizzando la leva privata, fino a far scoppiare le loro economie. Poi i Governi sono stati costretti a salvare le banche, a sorreggere le famiglie indebitate con i mutui e a sostenere i PIL con la spesa pubblica per evitare la catastrofe. Sicché ora abbiamo un problema gigantesco su scala globale con i debiti sovrani. Ma nel frattempo il problema dei debiti privati non è stato affatto risolto (negli

Stati Uniti e in Gran Bretagna, ad esempio, i debiti delle famiglie sono ancora altissimi), per cui, mentre i PIL arrancano e i deficit pubblici esplodono, il DIL continua a crescere ovunque nel mondo avanzato e ciò sta costringendo gli Stati ad adottare politiche di austerità e sacrificio per scongiurare un nuovo rischio di catastrofe.

Prima è stata la volta della Grecia, che ha dovuto varare politiche economiche durissime per ricevere l'aiuto dell'Europa ed evitare il default. Poi è toccato a Spagna e Portogallo ad avviarsi sulla strada dei sacrifici finanziari (l'Irlanda aveva già cominciato nel 2009 avendo un ammontare di titoli tossici in circolazione tale da far saltare il proprio sistema bancario). Anche Francia, Germania ed Italia, pur avendo i conti più in ordine, sono subito corse ai ripari con manovre correttive sul fronte della spesa pubblica. E, da ultima, si è svegliata anche la Gran Bretagna che si è accorta improvvisamente di avere un debito "enorme". Solo gli Stati Uniti continuano a dispensare consigli all'Europa e all'euro su come cavarsela (dopo che la crisi mondiale, è bene ricordarlo sempre per amore di verità, è partita da Wall Street e non da Atene) e l'unico che non ha ancora chiesto sacrifici ai propri cittadini per il momento è il presidente Obama: d'altronde non è facile chiederli, visto che oltre 8 milioni di americani hanno già sacrificato il loro posto di lavoro per la follia dei mutui subprime.

Mai nell'era contemporanea in tempo di pace vi erano stati tanti debiti privati e pubblici nel mondo come oggi. Se teniamo ferme le stime sullo stock dei debiti privati calcolate da McKinsey per il 2008 ed aggiungiamo ad esse le previsioni sul debito pubblico lordo del Fondo Monetario Internazionale per il 2011, la situazione dei DIL è all'incirca la seguente (i metodi di calcolo possono differire lievemente tra le fonti ma il risultato non cambia).

Il Paese più indebitato al mondo è il Giappone con un DIL pari al 506% del PIL. Va detto però che il DIL di Tokyo è costituito soprattutto da un imponente debito pubblico (235% del PIL l'anno prossimo secondo il FMI) sottoscritto quasi interamente dai propri cittadini e quindi poco esposto alle turbolenze finanziarie internazionali. Segue nella classifica dei debiti la Gran Bretagna con un DIL pari al 502% (o, più correttamente, pari al 413% del PIL ribassando le stime del settore bancario ed assicurativo per tenere conto del ruolo di Londra come piazza finanziaria). Poi vengono la Spagna con il 372% e gli Stati Uniti con il 327% (senza però considerare i debiti locali come quelli degli Stati federali tra cui spicca negativamente la California, che è in forte crisi). Con i valori di DIL più bassi troviamo invece i tre Paesi cardine dell'Euroarea: Francia (324%), Italia (319%) e Germania (284%).

Questi dati confermano ciò che scriviamo da tempo: l'Euroarea, se riuscirà a coordinarsi in modo adeguato sulle politiche finanziarie ed economiche, ha più possibilità di uscire dalla crisi congiunta dei DIL e dei PIL rispetto all'America e alla Gran Bretagna (anche se gli inglesi hanno un'attitudine più disposta verso i sacrifici). E l'euro, nonostante i problemi dei suoi Paesi periferici, ha fondamentali più solidi di dollaro e sterlina.

Troppo Debito Interno Lordo (DIL) inceppa il PIL

Tabella I - Il Debito Interno Lordo (DIL) nei principali Paesi
(in % del PIL)

	Famiglie (2008)	Imprese non finanziarie (2008)	Settore finanziario (2008)	Pubbliche amministrazioni (2011)	TOTALE
GIAPPONE	67	96	108	235	506
GRAN BRETAGNA	101	114	113	85	413
SPAGNA	85	136	75	76	372
STATI UNITI	96	78	56	97	327
FRANCIA	44	110	81	89	324
ITALIA	40	81	77	121	319
GERMANIA	62	66	76	80	284

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati McKinsey Global Institute e FMI.



FONDAZIONE
EDISON

Approfondimenti Statistici

QUADERNO N° 63, GIUGNO 2010

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

<http://www.fondazioneedison.it>