

L'editoriale

DS1096 DS1096
MEDITERRANEO
L'ITALIA
UNICO PAESE
CREDITORE
NETTO

Marco Fortis

L'Italia è l'unico dei grandi Paesi mediterranei dell'Euro area che negli ultimi dieci anni sia riuscito a portare in positivo la sua posizione finanziaria netta sull'estero, per un ammontare pari al 7,4% del nostro Pil. Ciò ci rende oggi più simili alla Germania e ai Paesi "frugali" perché siamo diventati una economia che non vive più, come in passato, al di sopra delle proprie possibilità, avendo finalmente più crediti che debiti verso l'estero. Al contrario, a fine 2023 la Grecia era ancora debitrice netta per il 140% del Pil, il Portogallo per il 75%, la Spagna per il 53% e la Francia, che sta andando di male in peggio, per il 29%.

Adesso, dopo la relazione del Governatore della Banca d'Ita-

lia del 31 maggio scorso hanno tutti scoperto l'importanza della posizione finanziaria netta di una nazione, cioè lo stock netto di debiti/crediti di un Paese verso l'estero. Fabio Panetta ha dedicato a questo indicatore statistico non soltanto un passaggio della sua relazione ma anche un approfondito commento a braccio, sottolineando il ruolo chiave dell'Italia come contributore netto del mondo, come ha ben evidenziato in un riquadro ad hoc "Il Sole 24 Ore". Gli italiani hanno così potuto scoprire che l'Italia ha, sì, un elevato debito pubblico, che è essenziale ridurre, come ha affermato lo stesso Governatore, ma possiede anche crediti privati verso l'estero superiori al debito pubblico in mani estere. Sicché "il nostro Paese è oggi creditore netto nei confronti del resto del mondo per 155 miliardi di euro".

MEDITERRANEO, L'ITALIA UNICO PAESE CREDITORE NETTO

Si tratta di un "dato importantissimo" ha detto Panetta, di "una caratteristica dell'economia italiana che spesso, presi dall'elevato livello del debito pubblico, non teniamo in sufficiente considerazione".

Panetta ha anche affermato che l'Italia non è condannata ad una condizione di bassa crescita come quella registrata nei primi quindici anni del nuovo Millennio. E ha snocciolato una serie di numeri per dimostrarlo che difficilmente potranno essere contestati da coloro che ancora oggi ritengono che l'Italia sia irrimediabilmente condannata al declino.

Innanzitutto, Panetta ha citato la forte crescita dell'economia italiana negli ultimi tre anni. "La ripresa registrata dopo la crisi pandemica è stata superiore alle previsioni e a quella delle altre grandi economie dell'area. Contrariamente a quanto avvenuto in episodi di crisi del passato, è stata intensa anche nel

Mezzogiorno. Tra il 2019 e il 2023, in una fase di forti turbolenze, il Pil italiano è cresciuto del 3,5 per cento, contro l'1,5 della Francia e lo 0,7 della Germania; lo scarto è maggiore in termini pro capite. L'occupazione è aumentata del 2,3 per cento - quasi 600.000 persone - trainata dalla componente a tempo indeterminato".

Poi Panetta ha sottolineato il contributo degli investimenti, non solo quelli nell'edilizia "ma anche quelli in macchinari e beni intangibili, che riflettono l'avanzamento tecnologico e le attese circa l'evoluzione futura della domanda". Con un grafico specifico la relazione del governatore ha messo in correlazione la crescita degli investimenti tecnici delle imprese con la crescita della competitività delle esportazioni italiane tra il 2019 e il 2023. Queste ultime "sono aumentate del 9%, più della domanda estera potenziale", grazie anche "ai miglioramenti di

competitività di costo e di qualità conseguiti negli ultimi anni e alla diversificazione per settore e mercato di sbocco. In Germania esse sono rimaste sostanzialmente stabili, in Francia sono diminuite". In sostanza, per il governatore "il ritorno all'accumulazione di capitale e la capacità di affermarsi sui mercati internazionali sono incoraggianti segnali di forza, che vanno consolidati".

Degno di nota il passaggio sulla robotizzazione della nostra industria, che il Piano Industria 4.0 varato dal governo Renzi nel 2016 ha favorito. "Esclu-



dendo il comparto dei mezzi di trasporto, la nostra manifattura è oggi la più automatizzata tra le principali economie dell'area dell'euro: nel 2021 in Italia vi erano 13,4 robot ogni 1.000 addetti, contro 12,6 in Germania e 9,2 in Francia”.

Non deve stupire questa dimestichezza del governatore con i dati. Infatti, egli non è soltanto un uomo di apparato con una lunga esperienza in Banca d'Italia e alla Banca Centrale Europea, ma anche un economista e un fine statistico. Va ricordato che Panetta è stato nel 2007 capo del servizio studi di congiuntura e politica monetaria e dal 2010 al 2012 è stato direttore responsabile del “Rapporto sulla Stabilità Finanziaria” della Banca d'Italia. In questo Rapporto, che tuttora viene aggiornato regolarmente e costituisce una delle pubblicazioni più importanti della nostra banca centrale, c'è una fondamentale tabella di indicatori statistici. Tra questi, appunto, vi è la nostra posizione finanziaria netta sull'estero, che dieci anni fa, come ha ricordato Panetta, “era debitoria per il 23 per cento del Pil e costituiva un elemento di vulnerabilità”. Oggi, invece, “l'Italia nel suo complesso è un creditore”, pur avendo “un grande debito, che è il settore pubblico”.

Ma, allora, come abbiamo potuto diventare creditori netti? Soprattutto grazie ad una bilan-

cia dei pagamenti diventata ormai strutturalmente positiva, sostenuta dalla competitività del nostro sistema produttivo, e avendo l'Italia una quantità di titoli pubblici finanziati dall'estero, pari a 652 miliardi a fine 2023, tutto sommato contenuta se raffrontata con quella gigantesca della Francia, che è circa 1.300 miliardi, cioè quasi il doppio della nostra. La realtà è che senza gli stranieri la Francia farebbe parecchia fatica a finanziare il proprio debito, mentre l'Italia ha dimostrato di poter collocare facilmente i propri Btp presso gli investitori nazionali, tra cui le famiglie. Dunque, c'è una bella differenza tra noi e i cugini transalpini, a ben vedere. Forse i mercati stanno cominciando lentamente a capirlo ed è anche per questa ragione che S&P la scorsa settimana ha declassato il debito francese.

Tornando alla sottile lezione del governatore sull'Italia creditore netto, essa andrebbe ben imparata dai nostri governi, che non solo devono frenare il debito pubblico, ovviamente, come lo stesso Panetta ha auspicato, ma dovrebbero nello stesso tempo difenderne con minore timidezza la sostenibilità e l'onorabilità, che si fonda anche su contrappesi importanti come la posizione netta sull'estero. Una lezione, quella di Panetta, che dovrebbe imparare anche l'Europa, che non può costruire un

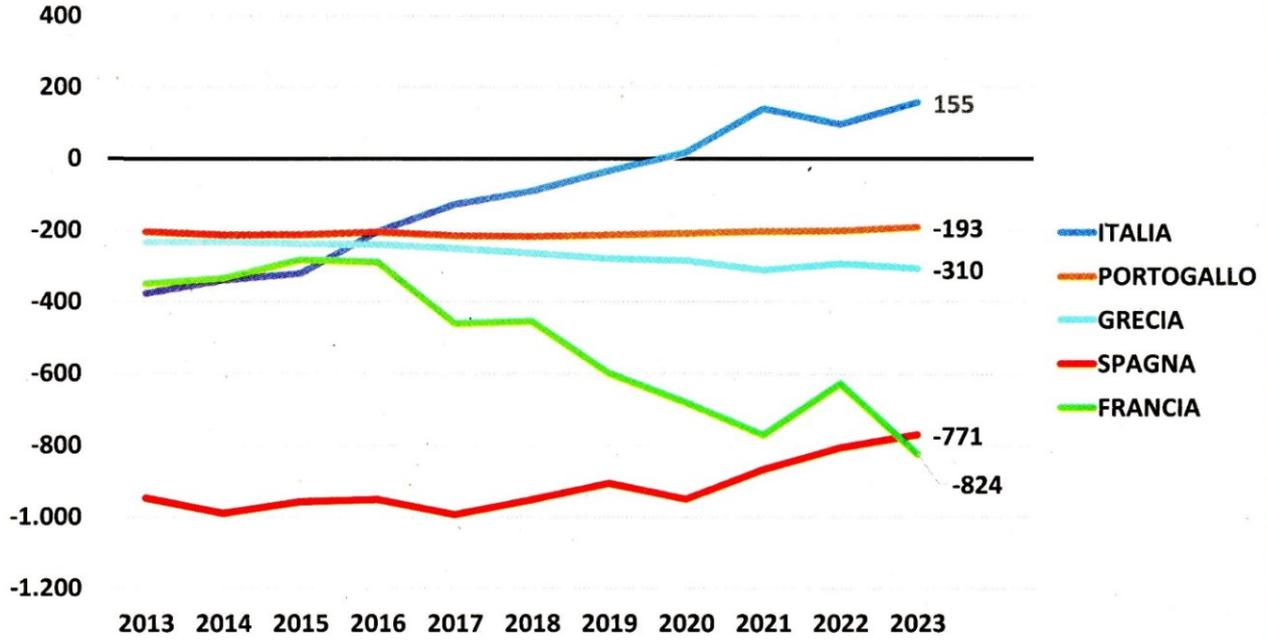
nuovo Patto di stabilità efficace basato ancora. come il vecchio, soltanto sui due soliti meccanici parametri del deficit/Pil e del debito/Pil avulsi dal contesto più ampio dello stato di salute delle diverse economie. Infatti, i tempi e i modi di riduzione del debito dei vari Paesi dovrebbero tenere conto anche della posizione netta sull'estero di ogni nazione e, ad avviso di chi scrive, della stessa quota di debito pubblico nazionale finanziata dall'estero. In altri termini, il Patto di stabilità, per ciò che attiene la sostenibilità finanziaria, dovrebbe avere quattro pilastri, non solo due.

Proprio il confronto tra Italia e Francia può essere utile per capire meglio la questione. È vero che l'Italia ha oggi un debito/Pil del 137,3% più alto rispetto al 110,6% della Francia (dati 2023). Ma il rapporto tra debito pubblico in mani estere su Pil della Francia (pari al 53% circa, stimato su dati 2022) è più alto di quello dell'Italia (38%). Inoltre, la posizione finanziaria netta della Francia è oggi negativa sul Pil per il 29,4%, cioè di ben 824 miliardi di euro, mentre quella dell'Italia è positiva per 150 miliardi, come ha ricordato Panetta. Ebbene, ragionando soprattutto nell'ottica di un investitore straniero, quale dei due debiti pubblici, italiano e francese, è oggi più sostenibile, secondo voi?

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA SULL'ESTERO
DEI PAESI MEDITERRANEI**
(miliardi di euro)

Fonte: elaborazione Fondazione **Edison** su dati Eurostat



C1 Confidential