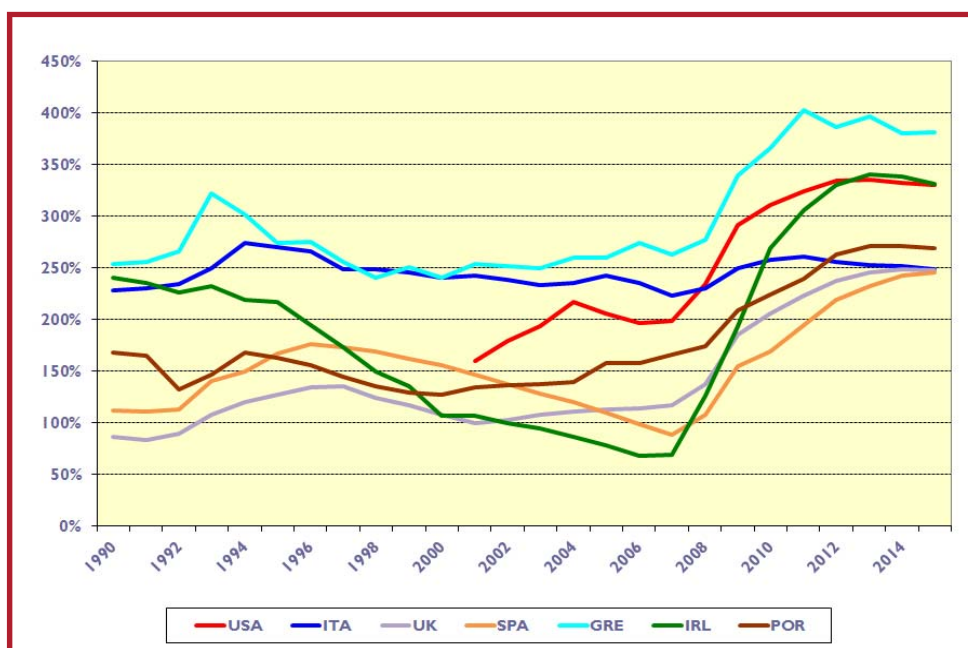




FONDAZIONE
EDISON

GUARDARE IL DEBITO CON LENTI NUOVE

Figura I - Rapporto tra debito pubblico ed entrate statali: 1990-2015



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati e previsioni FMI.

C'è un tipo di debito pubblico, quello che nasce dalla spesa improduttiva e dai costi vecchi e nuovi della politica (come i recenti rimborsi fuori controllo dei consigli regionali), che suscita sdegno. Ma l'Italia non soffre solo per queste degenerazioni della spesa. Patisce anche la valutazione complessiva del suo debito misurata unicamente in rapporto al PIL, un indicatore "totem" che ci imprigiona sempre di più come in una camicia di forza e ci costringe a sforzi fiscali tremendi, realizzati per lo più mediante incrementi delle tasse a carico di cittadini e imprese. Altri Paesi avanzati, in virtù di un rapporto debito/PIL più basso del nostro, pur avendo livelli assoluti e pro capite di debito ormai uguali o più alti di quelli dell'Italia possono continuare a praticare politiche fiscali meno restrittive, il che permette loro non solo di soffrire di meno ma anche di crescere di più. Mentre il nostro Paese fa sacrifici enormi, che per giunta l'hanno spinto in

Autori:
Marco Fortis

Sommario

Guardare il debito con lenti nuove

2

una grave recessione.

Ma siamo davvero sicuri che il rapporto debito/PIL sia un indicatore corretto? La nostra risposta è che esso non basta da solo per comprendere se un debito pubblico è sostenibile o meno, specie nel caso del nostro Paese che, a suo vantaggio, può esibire il debito delle famiglie più basso tra i Paesi avanzati (tabella 1) ed uno stock di patrimonio privato tra i più alti al mondo. Ciò non significa che l'Italia non debba continuare nella politica del rigore e delle riforme. Ma occorrerebbe tenere conto anche di altri indicatori economici ben più significativi del rapporto debito pubblico/PIL, sulla base dei quali la nostra politica fiscale e quelle altrui andrebbero reciprocamente rivisitate, con due alternative: o anche le manovre finanziarie di molte altre economie avanzate ex virtuose devono diventare dure come le nostre o quelle dell'Italia dovrebbero essere meno violente. Anche perché il nostro Paese (che non è certo alla deriva come la Grecia o la Spagna) ha sempre onorato il suo debito, producendo negli ultimi vent'anni il più grande avanzo statale primario del mondo, circa 700 miliardi di euro, per pagare puntualmente gli interessi ai detentori dei propri titoli di Stato.

La sostenibilità dei conti statali, ed in particolare di quelli italiani, apparirebbe completamente diversa se, per sopprimere il debito pubblico, al posto del PIL al denominatore fosse messo, come sosteniamo da tempo, il patrimonio finanziario ed immobiliare complessivo delle famiglie o anche soltanto quello finanziario. Non si tratta di una stravaganza, visto che lo stesso "Fiscal Monitor" del maggio 2010 del Fondo Monetario Internazionale analizzava in un grafico tale indicatore per l'aggregato del G7 e lo raffrontava col corrispondente debito/PIL.

Ma c'è anche un altro indicatore di sostenibilità del debito pubblico che andrebbe considerato attentamente ed è il rapporto tra debito pubblico ed entrate statali. Tale indice per molti aspetti è più significativo del rapporto debito/PIL, anche se è meno pubblicizzato di quest'ultimo, forse perché rischia di diventare "imbarazzante" per tanti Paesi importanti a cui sta letteralmente sfuggendo di mano, a cominciare dagli USA.

Va precisato al proposito che il debito/PIL è convenzionalmente utilizzato perché è un indice che raffronta il debito con la dimensione relativa delle economie, ma in realtà non è col PIL che si può garantire o "rimborsare" il debito pubblico. Dal PIL si possono al massimo ricavare le entrate fiscali con cui lo Stato cerca di pareggiare il proprio bilancio annuale ed evitare così che il debito aumenti in valore assoluto. Perché, allora, non rapportare il debito direttamente con le entrate dello Stato anziché col PIL?

Analizzando l'esperienza storica di 25 Paesi avanzati (tabella 2), sulla base dei dati del FMI il rapporto tra debito pubblico ed entrate statali (per brevità DP/ES) vedeva nel 2000 solo 4 Paesi con un valore superiore al 200% (soglia di indebitamento elevato) e 4 Paesi con un valore superiore al 150% (indebitamento medio). Tutte le rimanenti economie presentavano un DP/ES inferiore al 150% (indebitamento basso). Nel 2000, l'Italia era il Paese occidentale col rapporto DP/ES di gran lunga più alto, assieme

alla Grecia.

Poi tutto, in pochi anni, è cambiato. Già nel 2008 nel gruppo dei Paesi con un DP/ES elevato entravano a far parte a pieno titolo gli Stati Uniti che sopravanzavano la stessa Italia. Ma è soprattutto dal 2008 in poi che si è verificato un autentico cataclisma. Infatti, i Paesi con un indebitamento elevato nel 2013 saliranno a 10. L'Italia scenderà in sesta posizione in questa scomoda classifica, preceduta oltre che dagli Stati Uniti (il cui valore DP/ES schizzerà al 335%) anche da Irlanda e Portogallo, mentre altre importanti *new entries*, come la Gran Bretagna e la Spagna, sono ormai praticamente al nostro stesso livello di indebitamento pubblico (ci raggiungeranno entrambe nel 2015) ma con un debito privato assai più elevato di quello dell'Italia. In una prospettiva di lungo periodo (vedi grafico) il DP/ES dell'Italia ha avuto un trend sostanzialmente piatto, aumentando poco anche nel corso della recente crisi. Al contrario, i Paesi della "bolla" immobiliare, vale a dire Stati Uniti, Gran Bretagna, Spagna e Irlanda, e quelli dalla spesa pubblica facile, cioè Grecia e Portogallo, dal 2008 in poi hanno visto letteralmente esplodere i loro debiti pubblici in rapporto alle entrate statali.

Solo l'Italia, con 3 punti di PIL di entrate in più nel 2013 rispetto al 2008, ha fatto davvero i "compiti a casa". Le altre economie hanno invece annunciato solo vuoti buoni proponimenti. Sicché i loro conti statali stanno diventando sempre più pesanti.

In conclusione, per avere un debito pubblico davvero "tranquillo", specie in momenti turbolenti come quelli di oggi, serve a poco vantare un rapporto debito/PIL basso se poi non si riesce a far pagare tasse più elevate ai propri cittadini senza rischiare di scatenare una vera e propria rivolta sociale. In America, ad esempio, è noto che aumentare le tasse anche di un solo punto di PIL è un'impresa quasi impossibile, che né Obama né Romney potrebbero annunciare in campagna elettorale senza mettere a repentaglio la propria candidatura. Mentre se, all'opposto, l'Italia oggi riducesse le entrate statali anche di due punti di PIL, magari per allentare il carico fiscale su imprese e lavoratori e rilanciare crescita e consumi, essa non peggiorerebbe di molto il proprio rapporto DP/ES.

Tutto ciò dimostra ancora una volta che l'Italia non sa rappresentare adeguatamente la propria reale situazione finanziaria ed i propri punti di forza, che, soprattutto all'estero ma anche nel nostro stesso Paese, sono poco conosciuti. Anche per questa ragione ci viene oggi chiesto dall'Europa, dalle istituzioni internazionali e dai mercati di fare più rigore del necessario, con grave pregiudizio per la crescita.

Guardare il debito con lenti nuove

Tabella I - Rapporto percentuale tra debito pubblico ed entrate statali

	2001		2008		2013
GIAPPONE	506,6%	GIAPPONE	607,0%	GIAPPONE	763,0%
GRECIA	253,9%	GRECIA	276,8%	GRECIA	385,9%
ITALIA	242,2%	STATI UNITI	234,2%	IRLANDA	340,2%
BELGIO	215,3%	ITALIA	230,5%	STATI UNITI	335,0%
CANADA	196,0%	BELGIO	183,7%	PORTOGALLO	270,7%
ISRAELE	188,9%	ISRAELE	182,9%	ITALIA	252,7%
SVIZZERA	165,9%	CANADA	179,1%	GRAN BRETAGNA	245,7%
STATI UNITI	159,7%	PORTOGALLO	174,2%	SPAGNA	232,7%
SPAGNA	146,3%	ISLANDA	159,4%	ISLANDA	224,3%
PORTOGALLO	134,2%	SVIZZERA	152,5%	CANADA	213,5%
GERMANIA	131,5%	GERMANIA	151,6%	BELGIO	194,3%
AUSTRIA	130,8%	GRAN BRETAGNA	137,8%	FRANCIA	176,7%
FRANCIA	113,9%	FRANCIA	136,6%	GERMANIA	175,5%
OLANDA	112,4%	AUSTRIA	132,1%	ISRAELE	174,9%
IRLANDA	106,6%	IRLANDA	126,3%	OLANDA	163,1%
DANIMARCA	105,4%	OLANDA	125,8%	AUSTRIA	153,8%
ISLANDA	105,0%	SPAGNA	108,4%	SVIZZERA	137,4%
SVEZIA	101,4%	NORVEGIA	92,8%	SLOVENIA	133,1%
GRAN BRETAGNA	99,7%	DANIMARCA	76,5%	NUOVA ZELANDA	119,6%
NUOVA ZELANDA	94,9%	SVEZIA	74,8%	REP. CECA	110,2%
FINLANDIA	80,0%	REP. CECA	73,8%	DANIMARCA	99,8%
SLOVENIA	70,6%	FINLANDIA	63,2%	FINLANDIA	97,4%
REP. CECA	62,3%	NUOVA ZELANDA	61,7%	NORVEGIA	86,7%
NORVEGIA	56,0%	SLOVENIA	53,3%	SVEZIA	69,1%
AUSTRALIA	48,1%	AUSTRALIA	35,0%	AUSTRALIA	68,3%
Legenda:					
		Paesi a forte indebitamento (>=200%)			
		Paesi a medio indebitamento (>=150%<200%)			
		Paesi a basso indebitamento (<150%)			

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati FMI.

Guardare il debito con lenti nuove

Tabella 2 - Rapporto percentuale tra i debiti finanziari e la ricchezza finanziaria lorda ed immobiliare delle famiglie

	2000		2008		2011
DANIMARCA	28,1%	DANIMARCA	36,1%	ISLANDA	38,3%
CIPRO	26,0%	NORVEGIA	32%	DANIMARCA	33,8%
NORVEGIA	22,3%	IRLANDA	32,0%	IRLANDA	32,8%
OLANDA	20,8%	ISLANDA	31%	OLANDA	31,5%
NUOVA ZELANDA	20,1%	OLANDA	26,4%	CIPRO	28,9%
SINGAPORE	19,8%	CIPRO	26,0%	NORVEGIA	25,3%
GERMANIA	19,5%	PORTOGALLO	24,5%	PORTOGALLO	25,0%
PORTOGALLO	19,1%	STATI UNITI	23,4%	NUOVA ZELANDA	22,5%
SVIZZERA	18,6%	NUOVA ZELANDA	23,1%	SPAGNA	22,2%
CANADA	16,3%	SPAGNA	22,4%	AUSTRALIA	20,5%
STATI UNITI	15,7%	SVIZZERA	20,7%	LUSSEMBURGO	19,6%
GIAPPONE	16%	CANADA	19,7%	CANADA	19,6%
AUSTRALIA	15,6%	LUSSEMBURGO	19,5%	SVIZZERA	19,6%
IRLANDA	15,3%	AUSTRALIA	19,5%	STATI UNITI	19,3%
LUSSEMBURGO	14,5%	GRAN BRETAGNA	19,0%	FINLANDIA	18,7%
ISRAELE	14%	SVEZIA	18,8%	SVEZIA	18,7%
AUSTRIA	13,9%	FINLANDIA	18,4%	GRECIA	18,1%
SPAGNA	13,5%	REP. CECA	16,7%	REP. CECA	18,0%
GRAN BRETAGNA	13,2%	ISRAELE	16,6%	GRAN BRETAGNA	17,2%
SVEZIA	12,5%	GRECIA	16,4%	GIAPPONE	14,9%
FRANCIA	12,2%	SINGAPORE	15,8%	AUSTRIA	14,8%
ISLANDA	11,9%	GIAPPONE	15,7%	GERMANIA	14,3%
FINLANDIA	11,3%	AUSTRIA	15,0%	SLOVENIA	13,4%
REP. CECA	11,2%	GERMANIA	15,0%	SINGAPORE	13,4%
BELGIO	7,7%	SLOVENIA	12,1%	ISRAELE	12,3%
ITALIA	6,6%	FRANCIA	11,8%	FRANCIA	12,2%
SLOVENIA	6,1%	BELGIO	11,0%	BELGIO	10,6%
GRECIA	4,9%	ITALIA	9,2%	ITALIA	8,5%
Legenda:		Paesi a forte indebitamento (>=>20%)			
		Paesi a medio indebitamento (>=>15%<20%)			
		Paesi a basso indebitamento (<15%)			

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Credit Suisse Research Institute, Global Wealth Databook 2011, ottobre 2011.



FONDAZIONE
EDISON

Approfondimenti Statistici

QUADERNO N° 119, 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

<http://www.fondazioneedison.it>