

ITALIA E CRESCITA

NÉ ULTIMI NÉ
NELLA BUFERA
BASTA FARCI
MALE DA SOLI

di **Marco Fortis** — a pagina 15

Né fanalino di coda, né nella bufera, l'Italia è meglio di quanto si dice

Le vie della crescita

**LA COMUNICAZIONE
DELLA SITUAZIONE
DEL PAESE SOFFRE
DI ECCESSIVO
PESSIMISMO
CHE NON SERVE
A NESSUNO**
Marco Fortis

Immancabilmente, non appena c'è una crisi da qualche parte nel mondo, non appena la Commissione Europea esprime qualche minima raccomandazione in materia di riforme o di politica economica, non appena la Bce annuncia qualche cambiamento,

l'Italia sui nostri media finisce nella bufera. Perché, da anni, il *leit motiv* è sempre lo stesso: o siamo il "fanalino di coda" di qualcosa a scelta (crescita, ricerca, riforme, ecc.) oppure siamo, semplicemente, nella bufera.

Ciò che è avvenuto in questi giorni è significativo. Dopo l'annuncio di Francoforte di un possibile minirialzo (e sottolineo mini) dei tassi e le gaffe della Presidente Lagarde, il nostro *spread* è subito schizzato, perlomeno fino al successivo annuncio precipitoso della Bce di un possibile scudo anti-*spread*. In questo frangente, come tante altre volte, la reazione dei nostri giornali stampati e televisivi e dei nostri *opinion leader* è stata univoca: siamo nella bufera! Come se fossimo nell'imminenza di un tracollo economico-finanziario o come se l'Italia di oggi fosse quella del 2011.

Invece, oggi, innanzitutto, abbiamo presidente del Consiglio Mario Draghi, il salvatore dell'Euro e una delle personalità più autorevoli al mondo.

Non solo. Nonostante la durezza della pandemia, abbiamo rapidamente recuperato i livelli di Pil precrisi mentre altre nazioni europee, come la Germania o la Spagna, non ci sono ancora riuscite.

Nonostante la guerra russo-ucraina, i rincari dell'energia e l'inflazione, la nostra produzione industriale nel trimestre febbraio-aprile ha avuto la più forte crescita sul trimestre precedente (+2%) tra i maggiori Paesi dell'Eurozona; il settore edilizio cresce a ritmi da ricostruzione post-bellica; l'export, pur avendo perso gran parte del mercato russo e ucraino e parte di quello cinese, è comunque progredito nei primi quattro mesi di quest'anno del 3% in volume rispetto allo stesso periodo dello scorso anno; le imprese manifatturiere sono piene di ordini e nel primo trimestre gli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto sono aumentati in termini reali del 4,3% rispetto al quarto trimestre del 2021. Il solo leasing strumentale, secondo Assilea, è balzato di oltre 1 miliardo di euro nel periodo gennaio-aprile 2022 rispetto allo stesso quadrimestre del 2021. Con Industria 4.0 la manifattura italiana è diventata la più competitiva al mondo, la nostra produttività del lavoro nella manifattura è quella cresciuta di più nel G7 dal 2015 in poi e vantiamo un surplus commerciale con l'estero esclusi i combustibili fossili che nel 2021 è salito alla cifra record di 104 miliardi di dollari.

Il MEF confida altresì che il Pil italiano possa aumentare anche nel secondo trimestre, dopo non essere crollato, come molti temevano, nel primo trimestre 2022, ma essere anzi cresciuto dello 0,1% (per un confronto: Usa -0,4%; Francia -0,2%). Dopo i primi tre mesi dell'anno in corso, la nostra crescita acquisita nel 2022 è già del 2,6%: un dato superiore alle stime formulate per il 2022 da tutti i maggiori previsori (OCSE, FMI, Commissione Europea,



Consensus, Economist Intelligence Unit, Prometeia, ecc.). E nella seconda metà del 2022 e nei prossimi anni anche gli investimenti del Pnrr sosterranno in modo importante la nostra crescita e quindi anche la riduzione del rapporto debito/Pil. Questi è previsto scendere quest'anno al 147%, dal 150,8% del 2021 e dal 155% del 2020.

Se però, dopo tutto questo, vogliamo dire che siamo nella bufera, allora sì, diciamolo pure. Facciamoci del male da soli. Però, poi non lamentiamoci: se siamo noi stessi a sostenere che siamo nella bufera non dobbiamo meravigliarci se anche gli investitori stranieri lo credono e se le agenzie di *rating* citano noi stessi come fonti primarie per "downgradarci". Pochi sanno che il debito pubblico della Francia lo scorso anno è arrivato a 2.813 miliardi di euro (contro i 2.678 dell'Italia) e che già da due anni esso ha superato in valore assoluto quello italiano. Eppure, non troverete questa notizia su nessun quotidiano francese perché in Francia del debito pubblico non si parla. A Parigi, infatti, non hanno nessuna voglia di essere "downgradati".

Il rapporto debito/Pil di Francia e Spagna nel 2021 si è collocato più o meno sugli stessi livelli (112,9 e 118,4, rispettivamente) di quello dell'Italia del 2011 (119,7) quando l'Italia era, ve lo ricordate, "come la Grecia". Ma nessuno dice o scrive oggi che Francia e Spagna sono "come la Grecia". Gli Stati Uniti, poi, secondo il FMI sono arrivati nel 2021 a un rapporto debito/Pil del 132,6. Anche gli Stati Uniti sono forse "come la Grecia"? E che dire del Giappone, il cui debito/Pil ormai ha superato il 250%. Tutti "come la Grecia"? Evidentemente no.

C'è qualcosa che non va, dovrebbe essere chiaro a tutti, nella comunicazione finanziaria sui debiti sovrani e nel percepito degli analisti. Nel 2022 non è più possibile valutare la sostenibilità finanziaria del settore pubblico di un Paese soltanto mediante un indicatore rozzo, approssimativo e completamente superato come il rapporto debito/Pil.

Con ciò non intendiamo minimizzare il problema storico del debito pubblico italiano, che va tenuto assolutamente sotto controllo. Ma desidereremmo solo inquadrarlo in una prospettiva più corretta che dovrebbe diventare una linea di comunicazione precisa e martellante da parte di tutte le nostre istituzioni, dal Governo alla Banca d'Italia, ai media, per "difendere" il nostro debito e non lasciarlo in balia dei Report, a volte scolastici e poco informati, di

agenzie di rating e banche d'affari che dell'Italia sanno poco o nulla.

Se, ad esempio, consideriamo i primi dieci debiti/Pil dei Paesi dell'Eurozona nel 2021 (vedi tabella), l'Italia risulta al secondo posto dopo la Grecia. Ma pochi sanno che meno del 30% del nostro debito pubblico è finanziato da investitori stranieri: circa 780 miliardi, contro i 1.300 della Francia e i 1.028 della Germania. Il nostro debito estero/Pil è solo l'ottavo tra i primi dieci Paesi dell'Eurozona complessivamente più indebitati. È un debito che perciò non dovrebbe far paura agli stranieri.

Non solo. Poiché la sostenibilità del debito pubblico è data anche dalla quantità di ricchezza finanziaria interna di un Paese che può supportarlo, è importante sottolineare anche che l'Italia è solo il sesto Paese dell'Eurozona per rapporto debito pubblico totale/ricchezza finanziaria netta delle famiglie (cioè il principale polmone che permette ad una nazione di finanziare il proprio debito pubblico, o direttamente con gli investimenti delle famiglie stesse o indirettamente e in misura assai più importante attraverso gli investimenti di banche, fondi e assicurazioni che gestiscono il risparmio privato).

Si aggiunga che l'Italia vanta la settima migliore posizione finanziaria netta sull'estero (positiva per 7,4 punti di Pil nel 2021) tra i dieci Paesi dell'Eurozona con il più alto rapporto debito/Pil. Vale a dire che in aggregato siamo un Paese creditore verso l'estero, non un Paese debitore.

Ma, forse, l'indicatore che più di tutti testimonia della capacità dell'Italia di sostenere un debito pubblico storico impennatosi durante la Prima Repubblica, e che poi, da allora, è cresciuto solo per colpa degli interessi, è che negli ultimi trenta anni il nostro Paese ha saputo produrre un surplus primario cumulato del settore pubblico pari a 47 punti percentuali di Pil, il secondo in percentuale al Pil tra i dieci Paesi più indebitati dell'Eurozona dopo quello del Belgio e addirittura il più alto in valore assoluto non solo in Europa ma al mondo. Basta autolesionismi. È tempo finalmente di spiegare all'Europa, ai mercati e agli analisti finanziari che l'Italia "non è nella bufera" né tantomeno è "come la Grecia". Ed è tempo che la nostra comunicazione-Paese diventi più consapevole dei dati reali, più precisa e aggressiva. Ciò nell'interesse nazionale.

Il debito pubblico italiano inquadrato in una più corretta prospettiva: anno 2021

Dati in % del PIL 2021, salvo diversa indicazione; Paesi ordinati in base alla peggiore performance

DEBITO TOTALE/PIL		DEBITO FINANZIATO DA INVESTITORI STRANIERI/PIL		DEBITO TOTALE 2021. IN % DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA NETTA DELLE FAMIGLIE DEL 2020		POSIZIONE FINANZIARIA NETTA SULL'ESTERO/PIL		BILANCIO PUBBLICO PRIMARIO CUMULATO 1995-2021. IN PUNTI % DI PIL	
1. Grecia	193,3	1. Grecia	N.D.	1. Grecia	191,4	1. Grecia	-175,2	1. Slovenia	-40,2
2. ITALIA	150,8	2. Cipro	92,6	2. Portogallo	88,2	2. Cipro	-123,3	2. Spagna	-38,2
3. Portogallo	127,4	3. Belgio	58,2	3. Spagna	77,1	3. Portogallo	-95,9	3. Francia	-36,3
4. Spagna	118,4	4. Portogallo	57,6	4. Cipro	75	4. Spagna	-70	4. Grecia	-35,2
5. Francia	112,9	5. Francia	52,2	5. Slovenia	73,7	5. Francia	-34,5	5. Portogallo	-32,2
6. Belgio	108,2	6. Spagna	51,1	6. ITALIA	65,8	6. Slovenia	-7,1	6. Cipro	-5,3
7. Cipro	103,6	7. Austria	50,2	7. Francia	60,9	7. ITALIA	7,4	7. Austria	2,9
8. Austria	82,8	8. ITALIA	43,9	8. Austria	56,2	8. Austria	14,7	8. Germania	13
9. Slovenia	74,7	9. Slovenia	41,2	9. Germania	46,4	9. Belgio	57,8	9. ITALIA	47,1
10. Germania	69,3	10. Germania	28,8	10. Belgio	43,6	10. Germania	68,4	10. Belgio	57,4

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat e Commissione Europea