

# Famiglie e imprese, ecco la mappa del debito da tagliare

“Codice rosso” per Usa, Inghilterra e Spagna. Ripresa a rischio. L'Italia tra i Paesi più virtuosi

di ROBERTA AMORUSO

ROMA - Mettere a dieta quaranta mila miliardi di debito accumulato in otto anni non è un'impresa facile. Anzi. Se poi tra le economie globali che devono stringere di più la cinghia ci sono Paesi come gli Stati Uniti, la Gran Bretagna, il Canada, la Spagna, la Corea del Sud e ben dieci settori privati, allora non c'è davvero da stare allegri. La strada sarà «dolorosa». E la crescita mondiale dei prossimi anni, quella sì, che sarà davvero messa a stecchetto. Lo dicono gli esperti del McKinsey Global Institute, che in un'analisi approfondita sulla bolla del credito e le sue conseguenze (“Debt and leveraging: The global credit bubble and its economic consequences”) mette a fuoco quella che definisce la “heat deleveraging map”, la mappa rovente di riduzione del debito globale.

La buona notizia, ma anche una conferma per l'Italia, è che l'incidenza del debito delle famiglie sul Prodotto interno lordo è la più bassa in assoluto, da una parte all'altra dell'Oceano (il 40%, contro il 44% della Francia, il 62% della Germania, l'85% della Spagna, il 101% della Gran Bretagna, il 96% degli Stati Uniti e dei cinesi). Italiani “virtuosi” quindi, dice

McKinsey, nonostante il peso del debito pubblico e nonostante sia il fardello dello Stato e degli enti locali a fare da parametro di riferimento per le agenzie di rating. Ma, in realtà, sostiene lo studio, è l'esplosione dissennata del debito privato (non di quello finanziario o pubblico) il dato cruciale, il vero nemico da abbattere per uscire dalla crisi. Un nemico “globale”, non solo degli Stati Uniti, precisano gli analisti.

Non a caso, quindi, per mettere a fuoco la strada da seguire, gli esperti di McKinsey Global Institute partono dal debito “aggregato” delle principali economie globali (sia pubblico che privato, calcolato secondo il metodo della Federale Reserve e non quello di Maastricht). Lo fanno mettendo insieme anche il debito bancario (a differenza di altre analisi che distinguono i debiti bancari da quelli dell'economia non industriale) e così si va dal 469% del Pil espresso dalla Gran Bretagna al 459% del Giappone, dal 342% della Spagna, passando per il 331% della Corea del Sud. Si incontra ancora la Svizzera (313%) e la Francia (308%) prima di

arrivare all'Italia (298%), poco sopra Stati Uniti (290%) e Germania (274%). La situazione è tale da imporre un taglio netto. Dove? Almeno dieci i settori da “codice rosso”, dice l'analisi: an-

drrebbe messo a dieta il debito delle famiglie americane e di quelle inglesi, di quelle spagnole, accanto alle coreane e alle canadesi. Per il settore immobiliare, finiscono sotto la lente gli stessi inglesi e gli americani, insieme agli spagnoli, che hanno qualcosa da fare in fretta anche sul fronte bancario e industriale. Certo, quello preso in esame dall'indagine è solo un campione di quindici economie. Ma se si allargasse il campo un po' più in là, allora i margini di manovra sarebbero ancora più ampi. Basta pensare a Paesi come l'Irlanda o la Grecia, il Portogallo o l'Islanda, solo per fare alcuni esempi più eclatanti.

Le prospettive per l'economia? E' la storia, la statistica, a parlare. Le maggiori crisi finanziarie sono state seguite da un lungo periodo di taglio del debito. Un processo «doloroso» che può richiedere «sei o sette anni per ridurre del 25% il rapporto debito/Pil».

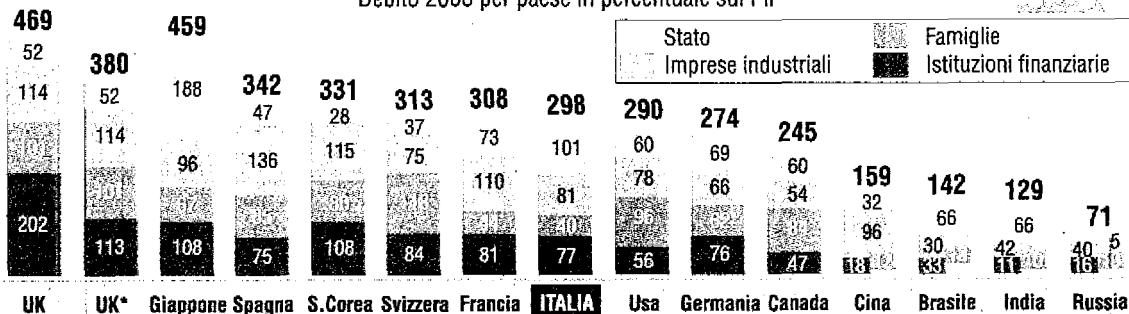
E' sempre la storia quindi a suggerire come può andare a finire: che ne sarà della crescita mondiale se le forze di troppi Paesi saranno concentrate a tagliare soprattutto il debito privato. L'ipotesi più probabile è anche quella più fosca per la crescita globale

(in base a un'analisi statistica su 45 “deleveraging”, che hanno seguito in 32 casi una periodo di crisi). Se davvero abbiamo davanti un periodo di “austerità” come teme McKinsey, prima di rivedere una crescita del Pil mondiale potremmo aspettare anche due o tre anni. Un periodo in cui la crescita del credito rischia di essere ben sotto quella del Prodotto interno lordo.

Le altre tre strade indicate, sembrano infatti meno credibili. E' difficile immaginare un'ondata di fallimenti a catena, visto che qualche nome eccellente del credito ha già pagato il suo conto e al massimo si può immaginare qualche “default” in Paesi più marginali non finanziari. E' da escludere anche lo scenario di un'elevata inflazione, visto che comunque, porterebbe i Paesi più fortemente indebitati a spalmare il peso del debito sull'economie vicine. Rimane solo uno scenario post bellico o un boom petrolifero a poter promettere uno sprint all'economia mondiale, chiudono gli analisti. Comunque vada, le prospettive non sembrano incoraggianti. Ecco perché agli esperti non resta che un'amara conclusione: spetta ai regolatori evitare una nuova “bolla” da smaltire.

# Le economie e la composizione del debito a confronto

Debito 2008 per paese in percentuale sul Pil



## Crescita (%) annuale del debito, 2000-2008

10,2      0,3    14,5    10,8    4,5    7,7    **6,3**    8,1    2,5    6,1    15,1    15,1    16,5    31,6

\* Il settore finanziario inglese è stato corretto per tener conto della sua posizione di snodo finanziario • FONTE: Haver Analytics, Mckinsey Global Institute