

L'eccessivo debito è come un subdolo virus che a poco a poco infetta pmi, banche e Stato

DI ANDREA FERRETTI*

Non c'è dubbio che la perdurante incertezza politica, abbinata a una serie di proposte improbabili, abbia contribuito non poco a far scattare tutti gli allarmi sulla tenuta del debito pubblico italiano. E poiché questa pericolosa variabile viene attualmente trattata con una certa disinvoltura, forse è il caso di fare qualche considerazione al riguardo.

Innanzitutto, va premesso che l'eccesso di debito è una variabile delicatissima in quanto trasversale: colpisce indistintamente, producendo danni anche irreparabili, la persona fisica, la famiglia, l'azienda, la banca e lo Stato. Ed è anche una variabile subdola in quanto, crescendo spesso in maniera asintomatica, riesce spesso a sottrarsi a tempestivi interventi curativi. Ipotizziamo per esempio che un imprenditore, trovandosi in una condizione di spread positivo (cioè il ritorno reddituale generato dal suo business supera il costo del credito bancario utilizzato) decida di finanziare la sua attività ricorrendo massicciamente al debito in alternativa al capitale proprio. Il problema è che, così facendo, inserisce nei tessuti della sua azienda un virus subdolo che, finché rimane allo stato latente, non crea particolari problemi all'azienda. Tuttavia, nel momento in cui dovesse intervenire un fattore esterno capace di ridurre i flussi in entrata o di far innalzare il costo del credito bancario, la situazione potrebbe degenerare. Infatti, l'imprenditore potrebbe entrare in una spirale di spread negativo in cui i margini reddituali non riescono più a coprire gli oneri finanziari applicati a un far-dello di debito accumulatosi nel periodo di vacche grasse. Dunque il virus dell'indebitamento, raf-

forzatosi grazie a un imprenditore convinto dell'immutabilità delle condizioni esistenti, finisce per contagiare subdolamente l'azienda rendendone complesso il salvataggio. Analogamente, l'eccesso di debito appare particolarmente pericoloso anche per le banche. Ben lo sanno gli istituti spagnoli che si indebitarono massicciamente sul mercato dei capitali pur di finanziare una speculazione immobiliare/turistica che pareva inarrestabile. Anche in questo caso, finché la speculazione tenne, il virus dell'eccessivo indebitamento rimase latente senza creare particolari danni. Ma quando la bolla immobiliare esplose, le banche spagnole si trovarono strette in una morsa: da una parte le società immobiliari ormai incapaci di far fronte ai rispettivi impegni finanziari e, dall'altra, il peso del proprio debito cresciuto a dismisura in assenza di adeguato patrimonio.

Solo l'intervento di salvataggio del Fondo Esm da 100 miliardi evitò nel 2012 conseguenze drammatiche. E non è un caso che la Vigilanza, nell'ambito degli Accordi di Basilea 3, abbia imposto alle banche di rispettare, oltre ai parametri patrimoniali e di liquidità, anche parametri in grado di limitare l'eccesso di debito. Ma se il virus del debito è così pericoloso sia a livello di aziende che di banche, lo è ancora di più a livello di Stato sovrano, perché si trasforma in un rischio sistemico. Se poi questo rischio è in capo alla terza economia dell'Eurozona e supera i 2.300 miliardi di euro, non è difficile comprendere le preoccupazioni dei partner europei. E questo per due motivi. Il primo è che, come visto anche per aziende e banche, un debito abnorme, ancorché ben gestito, rende comunque l'equilibrio

economico – finanziario dell'Italia vulnerabile a shock esogeni in grado di far avvitare il meccanismo. E non aiuta neanche il fatto che circa 330 miliardi di titoli pubblici italiani siano detenuti dalle banche locali perché questa commistione tra rischio Stato e rischio banche è ormai sotto tutti i riflettori. Il secondo motivo è che il debito pubblico dell'Italia è come un altoforno che non può mai essere spento e che deve essere continuamente alimentato ogni anno con circa 400 miliardi di nuovi titoli di Stato e circa 65 miliardi di interessi. E questo vuol dire che i titoli pubblici italiani non sono solo esposti agli shock improvvisi, ma anche al sentiment dei mercati, ossia alle paure, alle ansie, alle elucubrazioni di questi ultimi. Si tratta di quel fattore S che ha dimostrato tutta la sua insidiosità nei momenti più delicati della crisi quando ha preso il sopravvento anche sui dati economici oggettivi rischiando di far precipitare la situazione (Novembre 2011). E allora, in questa situazione di equilibrio così precario, è indispensabile per il Paese essere saldamente presente in Europa per difendere le sue peculiarità ed esigenze. Pensare però di poter andare a Bruxelles e sbattere la scarpa sul tavolo come fece il potentissimo Nikita Kruscev all'Assemblea Generale dell'Onu nel 1960 non solo è ottimistico, ma è anche estremamente pericoloso. (riproduzione riservata)

*docente presso l'*Innovation Academy - Trentino Sviluppo*

