



Confederazione Nazionale *dell'Artigianato e della Piccola e Media Impresa*

Centro Studi CNA

DEBITO PUBBLICO E RICCHEZZA DEGLI ITALIANI

13 GIUGNO 2018

FINANZA PUBBLICA

DEBITO PUBBLICO E RICCHEZZA FINANZIARIA NETTA DELLE FAMIGLIE.

Sommario e conclusioni

Il lungo lasso di tempo che si è reso necessario per formare una maggioranza parlamentare e dare vita a un esecutivo hanno riportato alla ribalta il tema della solidità economica del nostro Paese che riguarda sia la sostenibilità del debito pubblico sia la salvaguardia dei risparmi privati.

In questo periodo è riaffiorato il rischio di una crisi di fiducia che avrebbe potuto determinare una fuga degli investitori dai titoli del nostro debito pubblico. La fragilità delle nostre finanze pubbliche non deriva solo dalla dimensione del debito ma anche dal fatto che esso è in buona parte sostenuto dal sistema bancario italiano (che ne detiene il 45,8%) e dalla BCE/Eurosistema che, in virtù di massicce politiche di acquisto, capaci di contenere i rendimenti, ne detiene oggi circa il 16%.

È evidente che, in queste condizioni, ogni tensione sul debito minerebbe la stabilità del sistema bancario mettendo in pericolo il risparmio privato.

Alla luce di queste considerazioni, lo scopo di questo approfondimento è fornire elementi di conoscenza circa la sostenibilità delle finanze pubbliche italiane in questa fase congiunturale, focalizzando l'attenzione soprattutto sulla dinamica di lungo periodo del rapporto debito pubblico/ricchezza finanziaria netta delle famiglie.

Il rapporto debito/ricchezza finanziaria netta delle famiglie è un indicatore importante poiché esprime la capacità teorica di "copertura" del debito da parte del risparmio privato.

La ripartizione del debito pubblico tra soggetti detentori e la sua dinamica nel tempo offrono ulteriori spunti di riflessione per valutare quali sono i soggetti maggiormente esposti ai rischi di tensioni crescenti che ne compromettono la sostenibilità.

Le famiglie e le imprese sono le più esposte rispetto a un eventuale default che le colpirebbe non tanto direttamente (la quota di titoli del debito pubblico di pertinenza di famiglie e imprese è appena il 5,6% del totale) quanto tramite il canale bancario.

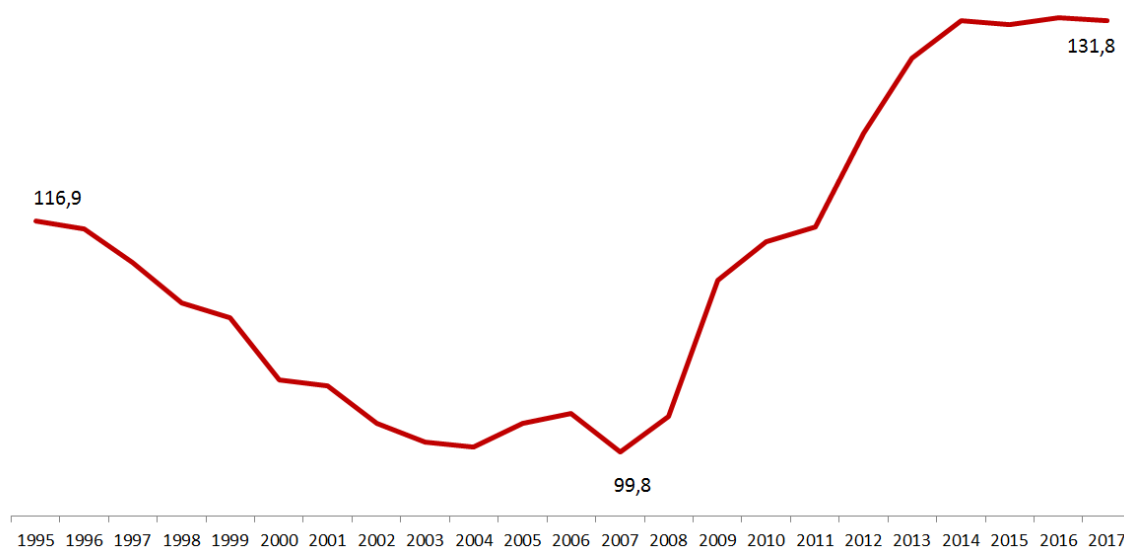
La ricchezza delle famiglie e il debito pubblico italiano nel decennio 2007-2017

Nell'ultimo decennio il debito pubblico italiano è aumentato in maniera molto accentuata (+40,9%) e alla fine del 2017 ha raggiunto i 2.236,1 miliardi di euro, il valore più alto di sempre.

L'aumento del debito, combinato alla caduta dell'attività economica iniziata nel 2008, ha spinto il rapporto debito/Pil dal 99,8% del 2007 al 131,8% nel 2014, valore registrato anche al termine del 2017.

Di fatto, la crisi del 2008-2009 ha vanificato gli sforzi profusi dall'Italia per ridurre il rapporto debito/Pil dal 116,9% del 1995 al 99,8% del 2007 (grafico 1).

Grafico 1
ITALIA. RAPPORTO DEBITO PUBBLICO/PRODOTTO INTERNO LORDO
 Anni 1995-2016; valori in % del PIL
 Fonte: elaborazioni Centro Studi CNA su dati Eurostat)

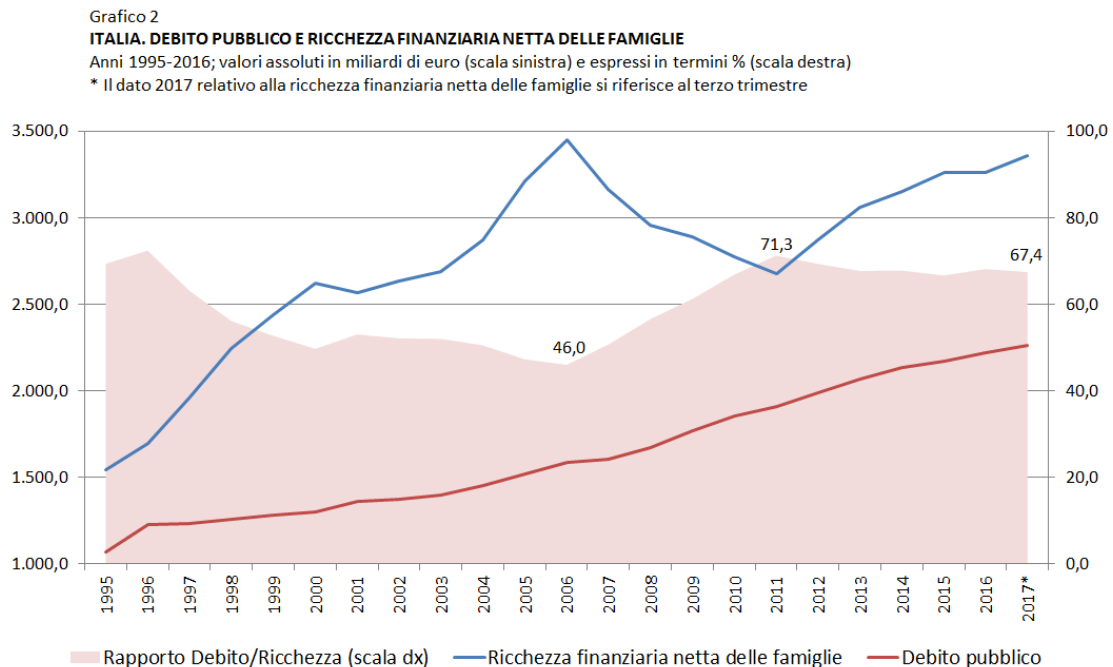


Nel periodo 2007-2017, seppur in maniera più contenuta, è aumentata anche la ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane (+5,9%) che, nel settembre dello scorso anno, risultava stimata in 3.356 miliardi di euro

Il rapporto debito pubblico/ricchezza finanziaria netta delle famiglie è un indicatore importante per valutare la sostenibilità del debito poiché teoricamente esprime la capacità di "copertura" dello stesso da parte del risparmio privato.

La recessione del 2008-2009 ha determinato un peggioramento notevole dell'indicatore che tra il 2006 e il 2011 è aumentato dal 46,0% al 71,3%. Successivamente esso è tornato a diminuire

attestandosi a quota 67,4% nel 2017, un valore che supera comunque di oltre venti punti quello registrato dieci anni prima.



Anche se si ragiona in termini di grandezze pro-capite, e si misura quindi la “capacità di copertura” del debito da parte di ogni cittadino, è evidente l’avvicinamento nel periodo 2006-2011 tra debito pubblico e ricchezza finanziaria netta.

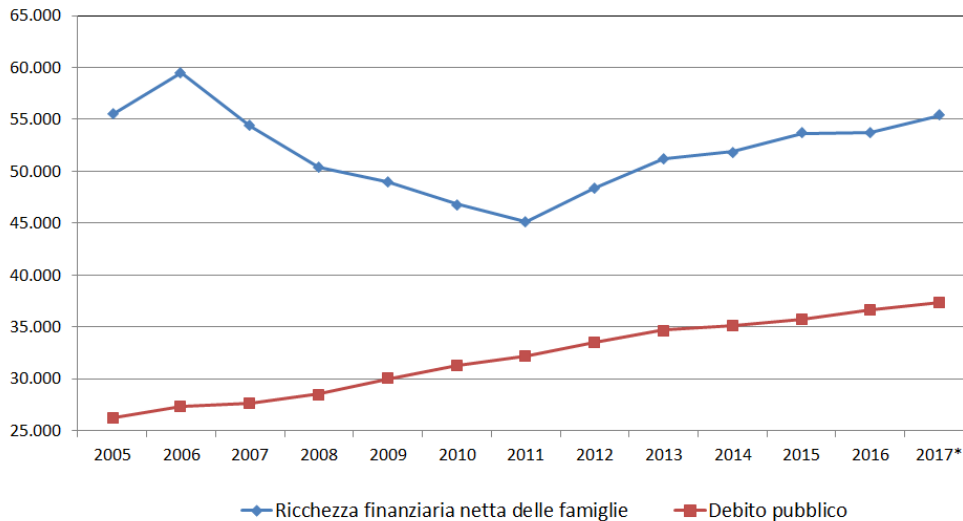
Nel 2006 ogni cittadino disponeva in media di circa 59.400 euro di attività finanziarie ed era gravato da circa 27.350 euro di debito pubblico. La differenza tra ricchezza finanziaria pro-capite e debito pubblico pro-capite era quindi di circa 32.100 euro. A fine 2011 la ricchezza scendeva a circa 45mila euro mentre il debito si attestava sempre a 32mila cosicché la differenza risultava più che dimezzata e sfiorava i 13mila euro. Successivamente la distanza tra i due indicatori tornava ad aumentare ma nel 2017 risultava comunque inferiore rispetto a al 2006: circa 18mila euro.

La “capacità di copertura” del debito da parte della ricchezza si è pertanto ridotta in termini pro-capite dal 217,3% nel 2006 al 148,3% nel 2017. Ciò significa che un ipotetico ricorso ai risparmi delle famiglie, necessario per azzerare il debito, avrebbe assorbito nel 2006 il 46,0 % della ricchezza finanziaria dei privati, mentre oggi ne porterebbe via ben il 67,4%.

Grafico 3
ITALIA. DEBITO PUBBLICO E RICCHEZZA FINANZIARIA NETTA DELLE FAMIGLIE
 Anni 2005-2017*; valori pro-capite in euro

* Il dato 2017 relativo alla ricchezza finanziaria netta delle famiglie si riferisce al terzo trimestre

Fonte: elaborazioni Centro Studi CNA su dati Banca d'Italia



La ripartizione del debito pubblico per soggetti detentori

La composizione del debito pubblico tra soggetti detentori e la sua dinamica nel tempo offrono ulteriori spunti di riflessione per valutare quali sono i soggetti maggiormente esposti ai rischi di tensioni crescenti che ne compromettono la sostenibilità.

Dai dati mensili della Banca d'Italia emerge che negli ultimi anni, contrassegnati da recessioni e forti tensioni finanziarie, il collocamento del debito pubblico è stato garantito soprattutto dal settore finanziario nazionale. A fine del 2017 le banche e i fondi di investimento detenevano infatti il 45,8% dell'intero debito, per un valore complessivo di 1.037 miliardi di euro (599,6 miliardi le banche/fondi monetari e 437,3 i fondi di investimento) aumentato del 78,3% rispetto al 2007.

Nel decennio 2007-2017 è aumentata anche, ma in maniera esponenziale, la quota di debito detenuta dall'Eurosistema/Banca d'Italia che, pari a 367,8 miliardi di euro a fine 2017, è passata dal 4,0% al 16,3% del totale per effetto, soprattutto, delle massicce politiche di acquisto (Quantitative Easing) realizzate in maniera crescente dai primi mesi del 2015.

L'aumentato peso relativo della quota di debito sottoscritta dall'Eurosistema/Banca d'Italia ha eroso quello della quota in capo al Resto del Mondo dal 40,6% del 2007 al 32,3% del 2017. Nel periodo considerato, nonostante la crisi degli spread del 2011, non si però è registrata alcuna fuga degli investitori esteri dal nostro debito. Il valore delle sottoscrizioni da parte del Resto del Mondo

in dieci anni è infatti aumentato di 12,0 punti percentuali passando dai 652,5,2 miliardi di euro del 2007 ai 730,5 miliardi di euro del 2017.

Tavola 1. ITALIA. COMPOSIZIONE DEL DEBITO PUBBLICO PER SETTORI DETENTORI

Anni 2002, 2007 e 2017. Valori assoluti in milioni di euro e quote percentuali; variazioni assolute e percentuali

Fonte: elaborazioni Centro Studi CNA su dati Banca d'Italia

	Milioni di euro			Variazioni %	
	2002	2007	2017	2000-2007	2007-2017
Banca d'Italia/Eurosistema	63.795,5	63.768,4	367.824,0	0,0	476,8
<i>Banche/Fondi Monetari</i> ¹	195.209,4	375.480,6	599.610,6	92,3	59,7
<i>Fondi d'Investimento</i> ²	254.126,3	206.125,2	437.307,9	-18,9	112,2
Totale Sistema Finanziario ¹⁺²	449.335,7	581.605,8	1.036.918,5	29,4	78,3
Famiglie e Imprese	330.211,9	308.313,3	127.801,7	-6,6	-58,5
Resto del Mondo	459.204,9	652.515,8	730.511,6	42,1	12,0
Totale	1.302.548,0	1.606.203,2	2.263.055,8	23,3	40,9

	Composizione %			Differenze %	
	2002	2007	2017	2000-2007	2007-2017
Banca d'Italia/Eurosistema	4,9	4,0	16,3	-0,9	12,3
<i>Banche/Fondi Monetari</i> ¹	15,0	23,4	26,5	8,4	3,1
<i>Fondi d'Investimento</i> ²	19,5	12,8	19,3	-6,7	6,5
Totale Sistema Finanziario ¹⁺²	34,5	36,2	45,8	1,7	9,6
Famiglie e Imprese	25,4	19,2	5,6	-6,2	-13,5
Resto del Mondo	35,3	40,6	32,3	5,4	-8,3
Totale	100,0	100,0	100,0		

A fuggire dai titoli di Stato italiani sono state, semmai, le famiglie e le imprese per le quali il valore dei titoli sottoscritti è calato del 58,5% passando da 308,3 miliardi di euro a 127,8 miliardi di euro.

Dai dati fin qui commentati è evidente che le famiglie e le imprese sono le più esposte rispetto a un eventuale default che le colpirebbe non tanto direttamente (la quota di titoli del debito pubblico di pertinenza di famiglie e imprese è appena il 5,6% del totale) quanto tramite il canale bancario. Infatti, data l'ampiezza della quota di titoli di Stato detenuta, ogni tensione sul debito minerebbe la stabilità del sistema bancario mettendo in pericolo anche il risparmio privato.

Grafico 4
ITALIA. COMPOSIZIONE DEL DEBITO PUBBLICO PER SETTORI DETENTORI
 Anni 2000-2017; quote %
 Fonte: elaborazioni Centro Studi CNA su dati Banca d'Italia

