

Contributo per la comprensione delle cause dell'aumento crescente del debito pubblico in Italia

di Antonio Orlando

*"Quando avranno inquinato l'ultimo fiume, abbattuto l'ultimo albero,
preso l'ultimo bisonte, pescato l'ultimo pesce, solo allora si accorgeranno
di non poter mangiare il denaro accumulato nelle loro banche".*
(Toro Seduto, capo Sioux)

1. Premessa

Secondo l'ultimo Rapporto della Banca d'Italia del dicembre 2016, il debito pubblico risale a 2.223 miliardi di euro. Bankitalia rileva un aumento di 11,2 miliardi di euro a ottobre, dopo il calo di settembre. A crescere sono le amministrazioni centrali, per quelle locali si registra invece un calo di 1,1 miliardi. L'incremento è dovuto all'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro per 8,4 miliardi, a 47,7 miliardi (erano pari a 81,7 miliardi alla fine di ottobre del 2015), e al fabbisogno mensile delle Amministrazioni pubbliche (2,9 miliardi). In senso opposto ha operato l'effetto complessivo degli scarti e dei premi all'emissione e al rimborso, della rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione e della variazione del cambio dell'euro (0,2 miliardi). In dettaglio, il debito delle amministrazioni centrali è aumentato di 12,2 miliardi, quello delle amministrazioni locali è diminuito di 1,1 miliardi; il debito degli enti di previdenza è rimasto pressoché invariato. Nei primi dieci mesi del 2016, il debito delle amministrazioni pubbliche è aumentato di 51,1 miliardi. L'incremento riflette il fabbisogno (45,3 miliardi) e l'aumento delle disponibilità liquide del Tesoro (12,0 miliardi); in senso opposto ha operato, per 6,2 miliardi, l'effetto complessivo degli scarti e dei premi all'emissione e al rimborso, della rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione e della variazione del tasso di cambio.

Nel nuovo anno non pare che la tendenza sarà diversa. Va subito detto che l'attuale livello di debito pubblico (misurato in relazione al PIL) non è il più alto mai raggiunto nella storia del Paese, ma è assolutamente senza precedenti in tempo di pace. I precedenti picchi, infatti, erano stati raggiunti nel primo dopoguerra (nel 1921 il debito era al 153% del PIL) e durante la seconda guerra mondiale (129% nel 1942). In entrambi i casi l'ascesa era stata brusca e determinata dal finanziamento dello sforzo bellico. Il debito accumulato durante la prima guerra mondiale era in parte significativa verso l'estero; al contrario il debito creato durante il secondo conflitto mondiale era principalmente interno. Altrettanto brusca è stata la discesa del debito dopo tali episodi.

Negli anni che seguirono la prima guerra mondiale il debito fu in larga parte condonato, in particolare quello verso i Governi alleati. La drastica riduzione del debito alla fine della seconda guerra mondiale è invece avvenuta tramite un'altissima inflazione. L'inflazione ha infatti l'effetto di erodere il valore reale del debito. Al contrario, l'attuale ascesa del debito pubblico è stata graduale. Alla fine della seconda guerra mondiale il valore del debito era sceso ai minimi storici (intorno al 25% del PIL), per via del già citato processo di inflazione. E' rimasto su livelli relativamente bassi fino ai primi anni Settanta, quando è iniziato un lungo periodo di costante ascesa, che ha portato ad un primo picco del debito nel 1994 (al 120% del PIL). Successivamente, gli sforzi per adeguarsi ai parametri di Maastricht – quindi principalmente aumenti di tasse e riduzioni della spesa – hanno prodotto un breve periodo di riduzione del debito, tra il 1994 e il 2002, anno di entrata in

circolazione della moneta unica europea. La nuova ascesa del rapporto debito/PIL è iniziata nei primi anni Duemila e in modo particolare nel 2008-2009.

Molti anni addietro, Luigi Einaudi faceva notare come il debito pubblico fosse “il debito della mano destra nei confronti della mano sinistra” ed aggiungeva che “se esiste un debito pubblico, esiste di converso una ricchezza privata” e cioè che è vero, mi permetto di aggiungere molto modestamente, che il convento è povero, tuttavia i frati – i singoli frati – sono ricchi! Ogni volta che si affronta questo argomento ognuno ha pronta una soluzione avendo già individuato sia il responsabile ultimo sia la vera causa di tutti i mali. E così si procede dicendo “che viviamo al di sopra delle nostre possibilità”; “che abbiamo sprecato troppo nei decenni '70 ed '80 del '900”; “che siamo i pezzenti d'Europa e ci atteggiemo come ricchi gaudenti”; che la colpa è dei politici che rubano, della corruzione dilagante, degli sprechi nella Pubblica Amministrazione”; qualcuno, ovviamente, aggiunge l'elevatissima evasione fiscale che fa perdere ogni anno al Fisco importi da manovra finanziaria. C'è poi chi non manca di sottolineare che è “tutta colpa dell'euro” e di quella “stramaledetta B.C.E. che vuole strangolarci a vantaggio della Germania”. In ultimo c'è chi si consola sostenendo che tutti gli Stati del mondo sono, più o meno, indebitati e che lo Stato italiano fin dai primordi della sua unificazione (1861) è nato indebitato. (1) (2)

Le cose stanno veramente così? Senza alcuna pretesa, ho provato ad allineare alcune cause, remote e recenti, che possono fornire una spiegazione logica, concreta e razionale, poi ognuno potrà formarsi una propria opinione o fornire, magari, ulteriori approfondimenti.

1) – Il c.d. “divorzio” tra la Banca d'Italia ed il Tesoro

Dal 1981 la Banca d'Italia, per decisione di Beniamino Andreatta e Carlo Azeglio Ciampi, rispettivamente, all'epoca, Ministro del Tesoro il primo e Governatore della Banca d'Italia, il secondo, ha smesso di monetizzare il debito pubblico che è schizzato alle stelle.

A partire dal 1981 la Banca d'Italia ha “divorziato” dal Tesoro e non è più intervenuta nell'acquisto di titoli di Stato. Quella lontana decisione contribuì a produrre non solo l'enorme debito pubblico, ma anche il primo attacco ai salari. L'attuale debito pubblico italiano si formò tra gli anni '80 e '90, passando dal 57,7% sul Pil nel 1980 al 124,3% nel 1994. Tale crescita, molto più consistente di quella degli altri Paesi europei, non fu dovuta ad una impennata della spesa dello Stato, che rimase sempre al di sotto della media della UE e dell'eurozona e, tra il 1991 e il 2005, sempre al di sotto di quella tedesca.

Quale fu la ragione del divorzio tra Banca d'Italia e Tesoro? Lo spiega il suo autore, l'allora ministro del Tesoro Beniamino Andreatta. Uno degli obiettivi era quello di abbattere i salari, imponendo una deflazione che desse la possibilità di annullare “il demenziale rafforzamento della scala mobile, prodotto dall'accordo tra Confindustria e sindacati”. Infatti, nel 1984 con gli accordi di San Valentino la scala mobile fu indebolita e nel 1992 definitivamente eliminata. Anche oggi, come allora, le presunte “necessità” di bilancio pubblico sono la leva attraverso cui ridurre il salario, in Italia e in Europa. Con la differenza che oggi viene colpito pure il salario indiretto, cioè tutti quei servizi forniti più o meno gratuitamente dalla P.A. ai cittadini meno abbienti (Sanità, assistenza farmaceutica, trasporti, Scuola).

2) La politica monetaria della Banca d'Italia prima e della B. C. E. dopo

La politica monetaria restrittiva perseguita in Italia e in Europa negli ultimi 10 anni ha volutamente teso a “strangolare” le finanze pubbliche, annullando completamente i sacrifici imposti ai cittadini dalle politiche neoliberaliste e neo-monetariste di riduzione della spesa pubblica (c.d. “austerità”). Lo scopo perseguito dalle autorità monetarie è stato quello di innalzare la remunerazione del capitale finanziario, a discapito della crescita economica e dei livelli di protezione sociale in Europa. La Banca d'Italia prima e la Banca Centrale Europea poi hanno agito

in nome e per conto degli interessi esclusivi della comunità finanziaria interna e internazionale, infischandosene del benessere economico e sociale collettivo. Attraverso la stretta monetaria hanno aperto la strada alle politiche neoliberiste di contrazione dell'intervento pubblico.

La BCE è oggi completamente sovrana nel decidere i tassi di interesse e la politica monetaria. In questo modo è in grado di condizionare pesantemente le politiche fiscali nazionali.

3) La spesa per interessi

Nel 1984 l'Italia spendeva – al netto degli interessi sul debito – il 42,1% del Pil, che nel 1994 era aumentato appena al 42,9%. Nello stesso periodo la media Ue (esclusa l'Italia) passò dal 45,5% al 46,6% e quella dell'eurozona passò dal 46,7% al 47,7%. Da dove derivava allora la maggiore crescita del debito italiano? Dalla spesa per interessi sul debito pubblico, che fu sempre molto più alta di quella degli altri Paesi. La spesa per interessi crebbe in Italia dall'8% del Pil nel 1984 all'11,4%, livello di gran lunga maggiore del resto d'Europa. Sempre nello stesso periodo la media UE è passata dal 4,1% al 4,4% e quella dell'eurozona dal 3,5% al 4,4%. Nel 1993 il divario tra i tassi d'interesse fu addirittura triplo, il 13% in Italia contro il 4,4% della zona euro e il 4,3% della UE. Le politiche sbagliate di finanza pubblica possono rendere ingestibile la situazione del debito, come è avvenuto in Italia. Visto che l'entità dei tassi d'interesse sui titoli di stato, ovvero quanto lo Stato paga per avere un prestito, dipende dalla domanda dei titoli stessi, l'eliminazione di una componente importante della domanda, quale è la Banca centrale, ha avuto l'effetto di far schizzare verso l'alto gli interessi e, quindi, di far esplodere il debito totale.

4) La speculazione internazionale

Un certo guadagno sui titoli di Stato può essere ottenuto mediante una complessa manovra speculativa che ha, però, bisogno della collaborazione delle agenzie di rating. Una ritrosia strumentale, cioè un certo rifiuto o anche un semplice ritardo nella concessione dei prestiti o della sottoscrizione dei titoli di Stato, può essere finalizzata, in prima battuta, ad abbassare le quotazioni dei titoli di alcuni Stati e rendere loro in tal modo problematico e più costoso il rinnovo dei titoli del debito in scadenza. La “crisi” dunque è solo una “trovata”, frutto dell'inventiva opportunistica degli operatori finanziari internazionali. Questa manovra sui mercati dei titoli “sovrani”, genera infatti profitti altissimi anche con i c.d. CDS – Credit Default Swap – **(3)** (in pratica una scommessa in forma di assicurazione contro il fallimento degli Stati) costituisce anche, nel contempo, sia un articolato marchingegno altamente speculativo, sia uno strumento per abbassare il valore di borsa delle azioni delle società ed enti dello Stato preso di mira (e che diventano così agevolmente acquistabili), sia uno strumento per l'avvio di nuovi assetti sociali, sia un attacco all'euro per rivalutare il dollaro: “*colpire l'Italia per far sparire l'euro*“, titolava significativamente *Repubblica* all'epoca della massima pressione della finanza sui titoli italiani. Non è per caso che nessun problema sia stato sollevato circa l'indebitamento del Giappone, che tocca il 178% del Pil, che è perciò più elevato di Grecia, Portogallo, Italia, e di tanti altri Stati sottoposti a strumentali pressioni per il rinnovo dei loro titoli. Infatti, tutti i titoli di Stato giapponesi sono solo in mani nazionali. Gli speculatori internazionali sono quindi privi – nel caso giapponese – del loro giocattolo e difficilmente potranno far fallire quello Stato, o creare allarmi sui suoi titoli. Nel caso argentino si verificò un massiccio acquisto sul mercato di “bond” svalutati, comprati sottoprezzo, e poi “presentati” al Governo argentino per il pagamento al loro valore nominale. Nel caso della Grecia e dell'Italia, invece, manovre sullo “spread” o sul “rating” internazionale erano finalizzate a far diminuire la fiducia nei confronti delle capacità di affidamento di questi Stati per costringerli ad aumentare i tassi di interesse o modificare le condizioni contrattuali.

5) “i derivati” e le condizioni di contratto

Le banche internazionali (Morgan Stanley, J.P. Morgan, UBI, Goldman & Sachs, HSBC Holding, PNB-ParisBas, Barclays PLC, ICBC of China, Deutsche Bank, (4) che hanno la possibilità di sottoscrivere importi altissimi di titoli del debito sovrano, possono imporre delle “condizioni contrattuali” a loro favorevoli agendo sulla “paura” dell'aumento dei tassi d'interesse. Di solito la sottoscrizione di prestiti di entità elevata viene accompagnata dall'emissione di un derivato a titolo di copertura del debito. (5)

“L'Italia nel 2004 – scrive Luca Piana (6) – ha sottoscritto uno strumento derivato e rivisto le condizioni dopo quattro settimane, perché aumentando la mole di rischi aveva avuto un piccolo gettito di cassa, pari a 47 milioni di euro. Magari al titolare del Tesoro di quel periodo quei soldi potevano servire. Sta di fatto che hanno generato un rischio che si è scatenato nei conti pubblici, con un costo passivo di 1,2 miliardi di euro. Differenza molto consistente. Ora, i 23 miliardi non riguardano solo i debiti che l'Italia ha con Morgan Stanley. A quella banca all'inizio del 2012 lo Stato ha pagato 3,2 miliardi. Il punto è che esistono clausole che rendono quasi impossibile raggiungere la copertura dei rischi che servirebbe al Paese. Ecco perché bisognerebbe conoscere in dettaglio il contenuto di questi contratti, per valutare l'operato dei singoli ministri e dei dirigenti del ministero dell'Economia. Perché quelle clausole esistevano, perché si sono ritorte contro di noi? Come mai abbiamo deciso di caricarci di oneri come pochi altri nel mondo, affidandoci a mezzi altamente speculativi?”.

6) La composizione della spesa pubblica

La necessità di finanziare alcune spese considerate fondamentali o altre di tipo “strategico” o altre ancora di tipo “politico” (c.d. “rigidità di spesa”) comporta la necessità di ricorrere a finanziamenti aggiuntivi oppure di limitare la spesa per servizi (riduzione del Welfare State) mantenendo invariati gli importi per queste spese. Se contemporaneamente si verifica una congiuntura sfavorevole (disoccupazione, diminuzione delle entrate tributarie, diffusa evasione fiscale) allora l'orientamento è quello di finanziare anche questa parte della spesa con il ricorso al mercato, magari con operazioni a breve (emissione di BOT o di titoli a tre anni). Il risultato che si ottiene da un' alta spesa per interessi e bassa raccolta fiscale è naturalmente la produzione di un disavanzo strutturale nei conti pubblici, che ha portato all'accumulazione del debito. In questo modo l'Italia è riuscita a realizzare due paradossi poco edificanti. Ha accumulato un ingente debito pur avendo una spesa pubblica di scopo (cioè al netto degli interessi) inferiore agli altri paesi avanzati. Ha ottenuto una raccolta fiscale minore rispetto alle altre economie industrializzate, pur avendo aliquote fiscali più alte.

7) La spesa previdenziale

L'ultimo rapporto di “Itinerari previdenziali” sul sistema previdenziale italiano evidenzia che una parte consistente di debito pubblico è causata dai disavanzi previdenziali degli enti pensionistici e assistenziali pubblici. Una buona parte di debito pubblico serve quindi per finanziare pensioni e diverse forme di assistenza statale, evidentemente perché le entrate non sono sufficienti.

Secondo i calcoli di “Itinerari previdenziali”, con i disavanzi previdenziali degli enti pensionistici e assistenziali pubblici, in 36 anni, dal 1980 al 2015, sono stati accumulati 1.000,087 miliardi in moneta corrente, pari al 45% dell'attuale debito pubblico complessivo. Calcolando invece, più correttamente, l'incidenza dei disavanzi sul debito pubblico in moneta del 2015, si arriva a un totale di 1.491,18 miliardi, pari al 67% dell'intero debito pubblico italiano. Di questa cifra hanno beneficiato in buona parte ogni anno gli oltre 16 milioni tra pensionati e assistiti,

facendo esplodere il rapporto tra debito pubblico e Pil dal 59,4% del 1980 al 132,7%. A queste cifre andrebbero sommati gli importi relativi alle prestazioni di invalidità civili e per le pensioni di guerra.

I disavanzi degli enti previdenziali sono stati finanziati a debito, mediante emissione di titoli di Stato. “Considerando che in media i rendimenti dei titoli pubblici hanno uno spread positivo rispetto all’inflazione – fanno notare da “Itinerari previdenziali” – il debito pensionistico assistenziale aumenterebbe ancora. Si ricorda che nel solo 2014, dalla riclassificazione dei bilanci, il costo delle prestazioni assistenziali è ammontato a ben 98 miliardi, totalmente finanziato da chi le tasse le paga”, vale a dire “meno della metà della popolazione italiana, e anche questo è un altro grosso problema. Va notato che gli importi delle pensioni non sono tutti uguali e che il divario tra le pensioni alte e quelle, chiamiamole così “ordinarie”, tende ad aumentare, per non parlare poi della enorme platea dei c.d. “pensionati minimi” che percepiscono importi non superiori ad. € 516,00 mensili..

8) Le mutate condizioni internazionali dopo il 1971

Nell’ormai lontano agosto del 1971, il Presidente Nixon con la dichiarazione di inconvertibilità del dollaro in oro, decreto la fine degli accordi di Bretton Woods risalenti al 1944. Questo sganciamento consentì agli U.S.A. di emettere un grande quantità di moneta mentre le altre valute iniziarono a fluttuare tra loro passando da un sistema a cambi fissi ad uno a cambi flessibili.

Il cambiamento del sistema monetario è ciò che ha permesso questa globalizzazione basata sul mantenimento di colossali deficit esteri cronici.

Ovviamente anche la Lira fu agganciata al Dollaro dal 1949 al 1971, come tutte le altre valute occidentali; i cambi erano fissi rispetto al dollaro che a sua volta era fisso rispetto all’Oro e in questo modo era impossibile avere disavanzi esteri sistematici (come hanno gli USA oggi) e nessuno poteva stampare dollari in eccesso, perchè le riserve di oro erano limitate .

Quando si realizzava un deficit estero, l’oro usciva dal Paese e si era costretti a dare una stretta monetaria alzando i tassi d’interesse, creando una recessione, limitando i consumi, facendo così scendere i salari e i prezzi. In questo modo il valore delle monete rimaneva sempre "allineato" e nessuno era sopravvalutato o sottovalutato. Questo era un meccanismo "duro", automatico, che disciplinava sempre tutti e impediva l’inflazione.

L’abolizione poi della legge della preferenza comunitaria nel 1973, secondo la quale, l’80% delle merci andavano comprate dentro la Comunità Europea, ha segnato il punto di svolta per l’avvio di una progressiva deregolamentazione negli scambi internazionali.

Anche per i lavoratori, oltre che per le imprese, fintanto che resse il protezionismo essi vissero in una sorta di paradiso, perchè non soffrivano la concorrenza di centinaia di milioni di turchi, polacchi, cinesi, indiani, egiziani, brasiliani, messicani, giapponesi, coreani, etc.

Dal 1973 in poi, le cose cambiarono notevolmente come testimoniano anche i numerosi lavori dell’ economista, premio Nobel, Maurice Allais che ha dimostrato che dal 1973 in poi la disoccupazione in Europa è raddoppiata, mentre fino ad allora si era mantenuta intorno al 5% per 20 anni, ma una volta aperto il mercato europeo ad importazioni a basso costo, essa è cresciuta in modo esponenziale.

Naturalmente l’occupazione e il reddito europei sono diminuiti, ma visto che gli europei rimanevano i maggiori acquirenti di quelle merci prodotte fuori dall’Europa questo incrementava il debito verso l’estero.

Conclusione provvisoria

L'Italia, al contrario di altri paesi industrializzati, non ha effettuato operazioni di supporto al settore finanziario su larga scala nel 2007-2008; nè ha messo in campo rilevanti pacchetti di stimolo all'economia reale durante la crisi. Inoltre, a partire dal 2010 sono state applicate misure di austerità, con significativi incrementi della tassazione e riduzioni della spesa primaria. Come mai il debito continua a salire?

Ovviamente il rapporto debito/PIL dipende tanto dal numeratore quanto dal denominatore. Il rapporto aumenta quando il tasso di crescita del debito è superiore al tasso di crescita del PIL *nominale* (che corrisponde alla somma di tasso di crescita reale e inflazione). Da questo punto di vista, occorre rilevare che il PIL nominale italiano è diminuito dell'1,3% tra 2011 e 2013, a causa della forte diminuzione del Pil in termini reali e del basso tasso di inflazione. Per cui, anche se il bilancio dello Stato fosse stato costantemente in pareggio – interessi compresi – il rapporto debito/PIL sarebbe salito comunque.

Inoltre, a fronte di un saldo primario costantemente positivo tra 2011 e 2014 (cioè lo Stato incassa più di quanto spende, sempre se non si considerano gli interessi sul debito), l'alta spesa per interessi ha reso comunque il saldo complessivo negativo. E' quindi chiaro che le cause dell'attuale esplosione del rapporto debito/PIL sono la recessione, la bassa inflazione e l'alta spesa per interessi. In questo contesto, le manovre di consolidamento fiscale degli ultimi anni, oltre a precipitare il paese in una nuova recessione, non hanno fermato la crescita del rapporto debito/PIL, nè del debito stesso. Il problema è che in un contesto di bassa domanda e alta disoccupazione le politiche di consolidamento fiscale danneggiano particolarmente l'economia, riducendo l'attività economica. PIL, inflazione e entrate fiscali si abbassano, vanificando gli sforzi per il raggiungimento del pareggio di bilancio. Si genera così una sorta di 'consolidamento fiscale perverso', in cui le manovre di austerità incrementano il rapporto debito/PIL, invece di abbassarlo. Chiaramente è più facile che ciò avvenga in un paese con un alto livello di debito, per via dell'alta spesa per interessi.

In sintesi, nell'attuale contesto le politiche di consolidamento fiscale hanno dimostrato di non essere in grado di fermare la crescita del rapporto debito/PIL, per via dei loro effetti recessivi su un'economia già debole e dell'alta spesa per interessi. Quest'ultima rende quasi impossibile raggiungere il pareggio di bilancio, a meno di realizzare dei saldi primari su livelli del tutto improbabili. Una significativa crescita del PIL nominale, determinata da crescita reale e/o da inflazione, è condizione irrinunciabile per la riduzione del debito in termini di PIL. In presenza di questa, sarebbe sufficiente mantenere la crescita del debito su un tasso inferiore rispetto alla crescita del PIL nominale, senza quindi la necessità del pareggio di bilancio, per invertire il trend di incremento del rapporto debito/PIL. Le ripercussioni sull'economia meridionale sono facilmente individuabili. Ancora una volta il Sud, come ai bei tempi di Cavour, Minghetti, Depretis, Crispi e Giolitti, continua ad essere doppiamente penalizzato. Una prima volta con l'elevato prelievo fiscale e poi con il drenaggio delle risorse (i risparmi delle famiglie) dirottate verso le banche che alle nostre latitudini mantengono ormai solo gli sportelli. La cabina di comando è altrove.

NOTE**1) Il debito pubblico italiano dal 1861 al 2012***(importi in milioni di euro)*

Anno	Debito nominale	Debito reale	PIL nominale	PIL reale	Rapporto Dn/Pn
2012	1.988.658,00	1.988.658,00	1.565.916,00	1.565.916,00	127,00
2011	1.906.737,00	1.906.737,00	1.579.659,00	1.579.659,00	120,71
2010	1.843.014,66	1.843.014,66	1.572.388,00	1.572.388,00	117,21
2009	1.763.864,41	1.791.204,31	1.520.870,00	1.544.443,49	115,98
2008	1.666.603,34	1.705.101,88	1.567.851,17	1.604.068,53	106,30
2007	1.602.115,52	1.692.154,41	1.546.177,39	1.633.072,56	103,62
2006	1.584.096,22	1.701.794,57	1.485.377,34	1.595.740,88	106,65
2005	1.514.408,43	1.659.488,76	1.429.479,26	1.566.423,38	105,94
2004	1.445.826,03	1.611.228,53	1.391.530,16	1.550.721,21	103,90
2003	1.394.338,92	1.584.805,62	1.335.353,72	1.517.763,04	104,42
2002	1.368.897,08	1.594.080,65	1.295.225,72	1.508.290,35	105,69
2001	1.358.350,80	1.620.376,67	1.248.648,10	1.489.512,32	108,79
2000	1.300.268,73	1.592.569,14	1.191.057,32	1.458.807,01	109,17
1999	1.281.549,92	1.609.883,01	1.127.091,09	1.415.851,82	113,70
1998	1.254.388,06	1.600.599,16	1.091.361,49	1.392.577,26	114,94
1997	1.238.171,66	1.608.384,99	1.048.766,49	1.362.347,67	118,06
1996	1.213.508,31	1.603.651,23	1.003.777,62	1.326.492,12	120,89
1995	1.151.488,82	1.580.994,15	947.338,66	1.300.695,97	121,55
1994	1.069.415,10	1.546.908,94	877.708,09	1.269.604,76	121,84
1993	959.713,46	1.442.833,22	829.758,08	1.247.458,29	115,66
1992	849.920,48	1.331.485,42	805.681,78	1.262.181,07	105,49
1991	755.010,88	1.246.749,47	765.806,10	1.264.575,61	98,59
1990	667.847,73	1.173.542,03	701.352,01	1.232.415,75	95,22
1989	591.618,70	1.103.013,90	634.021,21	1.182.069,14	93,31
1988	524.528,44	1.042.552,73	577.455,08	1.147.749,72	90,83
1987	463.083,44	966.038,36	519.650,59	1.084.043,09	89,11
1986	404.335,88	882.422,62	475.030,68	1.036.706,96	85,12
1985	347.592,62	804.850,71	429.648,79	994.851,77	80,90
1984	286.744,39	721.047,44	382.830,72	962.666,14	74,90
1983	232.385,48	646.194,30	334.832,90	931.069,85	69,40
1982	181.567,83	580.563,14	287.552,25	919.448,33	63,14
1981	142.427,14	529.843,20	243.632,43	906.337,01	58,46
1980	114.065,98	503.681,15	203.382,84	898.077,63	56,08
1979	94.800,49	507.125,74	162.758,62	870.660,98	58,25
1978	79.091,78	489.680,94	133.047,80	823.738,85	59,45
1977	62.459,56	434.837,21	113.100,35	787.393,32	55,22
1976	52.317,52	430.159,88	93.078,46	765.300,40	56,21
1975	41.899,43	401.413,30	73.975,51	708.714,96	56,64
1974	32.403,78	363.738,91	64.586,02	724.991,03	50,17
1973	25.780,29	345.659,55	50.911,22	682.612,53	50,64
1972	20.107,86	297.560,13	42.154,74	623.814,25	47,70

1971	16.145,92	252.355,89	38.486,46	601.531,85	41,95
1970	13.086,60	214.766,81	35.267,44	578.780,98	37,11
1969	11.284,24	194.604,62	27.865,58	480.561,47	40,50
1968	10.024,68	177.735,57	24.602,07	436.189,71	40,75
1967	8.587,50	154.195,43	22.220,88	398.993,72	38,65
1966	7.837,24	143.538,27	20.456,13	374.651,95	38,31
1965	6.140,02	114.704,78	17.008,45	317.743,37	36,10
1964	5.468,76	106.603,09	16.645,69	324.476,10	32,85
1963	4.989,91	103.036,15	15.339,45	316.742,72	32,53
1962	4.642,54	103.069,03	13.586,65	301.637,17	34,17
1961	4.282,98	99.935,63	12.081,29	281.895,13	35,45
1960	4.032,14	96.833,05	10.938,43	262.689,58	36,86
1959	3.892,79	95.969,34	10.161,13	250.503,30	38,31
1958	3.543,38	86.989,62	9.260,23	227.337,68	38,26
1957	3.310,83	85.174,74	8.568,49	220.433,81	38,64
1956	3.146,65	82.514,29	7.829,51	205.312,33	40,19
1955	2.978,29	81.985,47	7.128,47	196.230,49	41,78
1954	2.710,01	76.694,64	6.375,35	180.425,58	42,51
1953	2.422,60	70.404,15	5.848,03	169.952,01	41,43
1952	2.136,59	63.301,18	5.090,40	150.814,26	41,97
1951	1.864,37	57.582,75	4.585,32	141.621,73	40,66
1950	1.582,05	53.609,19	3.638,39	123.290,10	43,48
1949	1.422,45	47.553,78	3.215,92	107.511,00	44,23
1948	1.214,44	41.194,90	2.742,30	93.021,42	44,29
1947	914,77	32.854,33	1.995,21	71.658,84	45,85
1946	743,69	43.286,48	1.858,20	108.156,70	40,02
1945	566,70	38.928,21	781,76	53.701,49	72,49
1944	391,66	52.989,01	422,36	57.142,72	92,73
1943	257,32	154.709,97	238,39	143.329,60	107,94
1942	190,45	192.027,59	180,83	182.327,76	105,32
1941	137,22	159.914,93	218,69	254.860,75	62,75
1940	96,71	130.407,51	119,21	160.744,89	81,13
1939	79,38	124.914,28	104,12	163.841,35	76,24
1938	73,41	120.622,07	95,49	156.906,76	76,88
1937	68,65	121.462,71	89,21	157.848,33	76,95
1936	65,25	126.371,98	79,60	154.159,18	81,98
1935	60,02	125.022,94	73,53	153.163,71	81,63
1934	59,36	125.403,57	67,47	142.531,60	87,98
1933	56,55	113.301,14	66,29	132.811,09	85,31
1932	55,30	104.246,56	71,46	134.715,06	77,38
1931	71,92	132.023,01	99,29	182.259,08	72,44
1930	83,11	137.828,68	130,19	215.907,21	63,84
1929	83,05	133.363,21	142,15	228.267,85	58,42
1928	82,77	135.038,74	140,94	229.939,28	58,73
1927	84,38	127.582,42	143,99	217.710,00	58,60
1926	84,86	117.307,49	167,87	232.057,71	50,55

1925	92,90	138.529,22	89,52	133.496,40	103,77
1924	103,05	172.620,35	72,51	121.469,53	142,11
1923	98,88	171.465,94	69,04	119.722,06	143,22
1922	90,91	156.732,09	63,58	109.610,52	142,99
1921	91,38	156.597,43	59,68	102.277,73	153,11
1920	90,94	184.375,62	56,66	114.875,78	160,50
1919	56,36	150.153,47	41,44	110.415,08	135,99
1918	36,21	97.931,26	36,53	98.788,74	99,13
1917	26,62	100.389,73	27,49	103.682,69	96,82
1916	15,92	84.922,68	19,26	102.733,60	82,66
1915	12,61	84.176,82	15,69	104.763,99	80,35
1914	9,97	71.212,52	13,39	95.657,89	74,45
1913	9,36	66.855,48	13,09	93.521,18	71,49
1912	9,05	64.770,80	12,47	89.268,08	72,56
1911	8,78	63.410,24	11,90	85.952,81	73,77
1910	8,74	64.691,22	10,80	79.902,28	80,96
1909	8,52	64.808,98	10,94	83.243,63	77,85
1908	8,38	61.962,38	10,02	74.095,77	83,62
1907	8,22	60.156,59	10,42	76.269,88	78,87
1906	8,10	62.076,94	9,24	70.826,62	87,65
1905	8,06	62.918,03	8,74	68.227,03	92,22
1904	7,98	62.361,69	8,53	66.641,99	93,58
1903	7,92	62.646,76	8,62	68.210,72	91,84
1902	7,89	64.259,69	7,87	64.088,57	100,27
1901	7,91	63.984,82	8,10	65.524,70	97,65
1900	7,98	64.624,25	7,96	64.450,17	100,27
1899	7,96	64.755,96	7,48	60.849,48	106,42
1898	7,97	63.819,69	7,43	59.469,99	107,31
1897	7,87	63.445,70	6,74	54.316,83	116,81
1896	7,75	62.337,58	6,92	55.638,19	112,04
1895	7,61	60.936,99	6,92	55.434,45	109,93
1894	7,65	60.915,83	6,73	53.592,57	113,66
1893	7,34	58.187,87	6,80	53.878,46	108,00
1892	7,30	56.614,08	6,65	51.587,59	109,74
1891	7,23	55.588,35	7,19	55.308,65	100,51
1890	7,01	53.723,38	6,96	53.303,45	100,79
1889	6,96	55.236,73	6,37	50.551,33	109,27
1888	6,82	55.043,03	6,25	50.460,14	109,08
1887	6,59	53.856,13	6,33	51.699,24	104,17
1886	6,47	52.754,73	6,77	55.203,02	95,56
1885	6,42	52.287,35	6,47	52.662,67	99,29
1884	6,46	53.778,22	5,87	48.889,29	110,00
1883	6,48	52.896,65	5,68	46.400,57	114,00
1882	6,58	51.989,86	6,15	48.588,66	107,00
1881	6,10	47.052,21	5,87	45.242,51	104,00
1880	5,54	39.970,15	6,37	45.942,70	87,00

1879	5,60	41.883,78	6,09	45.525,85	92,00
1878	5,60	41.364,02	6,22	45.960,02	90,00
1877	5,56	39.555,08	6,54	46.535,39	85,00
1876	5,49	40.635,56	5,78	42.774,27	95,00
1875	4,83	37.828,01	5,75	45.033,34	84,00
1874	4,80	32.192,36	6,40	42.923,15	75,00
1873	5,09	34.957,92	7,27	49.939,89	70,00
1872	5,00	36.405,10	6,33	46.082,40	79,00
1871	4,88	40.157,00	5,61	46.157,47	87,00
1870	4,71	39.954,90	4,91	41.619,68	96,00
1869	4,32	37.176,36	5,02	43.228,32	86,00
1868	4,21	36.449,31	5,13	44.450,38	82,00
1867	3,96	35.668,36	5,08	45.728,67	78,00
1866	3,39	31.283,83	4,40	40.628,35	77,00
1865	2,98	27.787,45	3,82	35.624,94	78,00
1864	2,60	23.839,50	3,71	34.056,42	70,00
1863	2,14	19.082,82	3,57	31.804,69	60,00
1862	1,82	15.757,18	3,96	34.254,75	46,00
1861	1,67	14.546,68	3,71	32.325,95	45,00

2) Gli Stati con maggiore debito pubblico al mondo. (Valori espressi dal Fondo monetario internazionale in dollari.)

1. **Stati Uniti:** 18.237 miliardi
2. **Giappone:** 10.557 miliardi
3. **Italia:** 2.407 miliardi
4. **Regno Unito:** 2.345 miliardi
5. **Francia:** 2.173 miliardi
6. **Cina:** 1.684 miliardi
7. **Germania:** 1.544 miliardi
8. **Olanda:** 475 miliardi
9. **Belgio:** 435 miliardi
10. **Austria:** 305 miliardi
11. **Svezia:** 221 miliardi

c. CDS – Credit Default swap – Schema di funzionamento

Un investitore (A) vanta un credito (per esempio in ragione di un prestito) nei confronti di una controparte debitrice (B). L'investitore A vuole proteggersi dal rischio che la parte B fallisca e che il credito perda di valore o diventi [inesigibile](#). A tal fine si rivolge a una terza parte C, disposta ad accollarsi tale rischio; la controparte C agisce come se fosse un'assicurazione e nel gergo tecnico è definita protection seller, ovvero "venditore di protezione". La parte A si impegna a versare a C un importo periodico, il cui ammontare è il "prezzo" della copertura ed è il principale oggetto dell'accordo contrattuale; in cambio di tale flusso di cassa, il venditore di protezione (C) si impegna a rimborsare alla parte A il valore nominale del titolo di credito, nel caso in cui il debitore B diventi insolvente (evento in gergo definito come credit default). L'accordo contrattuale tra A e C sul titolo sottostante B è definito credit default swap (CDS). Nel mondo finanziario i CDS sono nati e si sono diffusi come strumenti di copertura, perché consentono di "scambiare" protezione sul mercato come avviene per le valute o per le materie prime. Tuttavia questi strumenti, come tutti i derivati in generale, sono utilizzabili anche a scopi speculativi. Normalmente la durata di un CDS è di cinque anni. Poiché è un contratto non standardizzato (ne esistono molteplici varianti) è scambiato sul mercato [over-the-counter](#) (non regolamentato), dove è possibile pattuire qualsiasi durata. I credit default swap sono anche utilizzati come copertura dal rischio di fallimento (o di declassamento del rating) di uno [Stato](#). In tal caso sono detti in gergo "CDS sovrani" (sovereign CDS).

4) Banche più grandi del mondo per assets:

Posizione	Nome della banca	Totale assets (Miliardi di dollari americani)
1	HSBC Holdings	2.671.452
2	BNP Paribas	2.639.363
3	JPMorgan Chase & Co	2.515.694
4	Industrial & Commercial Bank of China (ICBC)	2.499.485
5	Agricultural Bank of China	2.470.436
6	Bank of China	2.435.497
7	Crédit Agricole Group	2.346.568
8	Barclavs PLC	2.266.829
9	Mitsubishi UFJ Financial Group	2.263.8210
10	Deutsche Bank	2.250.6411
11	Bank of America	2.149.8512
12	Japan Post Bank	1.968.2713
13	China Construction Bank Corporation	2.602.5414
14	Citigroup Inc	1.894.7415
15	Société Générale	1.740.7516
16	Mizuho Financial Group	1.708.8617
17	Royal Bank of Scotland Group	1.703.9618
18	Banco Santander	1.607.2429
19	Sumitomo Mitsui Financial Group	1.569.9920
20	Group BPCE	1.567.88

- Banche più grandi del mondo per capitalizzazione:

Rank	Bank name	Market capitalization (US\$ billion)
1	Wells Fargo & Co	261.72
2	JP Morgan Chase & Co	229.90
3	ICBC	196.21
4	HSBC Holdings	191.43
5	Bank of America	181.77
6	China Construction Bank	160.83
7	Citigroup Inc	144.63
8	Agricultural Bank of China	126.41
9	Bank of China	115.92
10	Commonwealth Bank of Australia	115.35
11	Banco Santander	110.57
12	Allied Irish Banks plc	104.81
13	Westpac	99.22
14	BNP Paribas	96.03
15	Royal Bank of Canada	95.18
16	Lloyds Banking Group	90.92
17	Toronto-Dominion Bank	86.49
18	Australia and New Zealand Banking (ANZ)	83.25
19	Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG)	78.45
20	US Bancorp	78.11

5) L'uso dei derivati nel debito pubblico

Soltanto nel quinquennio dal 2011 al 2015, stando agli ultimi dati noti, i derivati hanno avuto un impatto negativo sui conti pubblici di 23,5 miliardi di euro, tra interessi netti pagati alle banche e altri oneri connessi. E ancora: gli ultimi conteggi disponibili dicono che gli strumenti tuttora in essere nel portafoglio del Tesoro presentano perdite potenziali per ulteriori 36 miliardi di euro. Fatti due conti si può dedurre che al governo di Paolo Gentiloni basterebbe non avere questa zavorra per evitare la manovra di aggiustamento da 3,4 miliardi di euro che l'Unione europea ha chiesto all'Italia". Dunque il Tesoro italiano ha perso quasi sempre le scommesse lanciate per proteggere l'Italia da un aumento dei tassi. E, perdendo, ha praticamente fatto dell'Italia un paese alla mercé delle banche, che si è trovata con interessi da pagare, sul proprio debito, ancora più elevati.

Secondo il settimanale L'Espresso: "Quando Morgan Stanley bussò alla porta del neo-premier Mario Monti, nelle ultime settimane del 2011, era un periodo già di per sé difficile: la crisi dello spread stava mettendo a dura prova i conti pubblici e molti paventavano un default dell'Italia. Il maxi esborso da 3,1 miliardi di euro fece sensazione ma, da quel momento, le preoccupazioni non sono diminuite, viste le nuove perdite che sono andate materializzandosi su altri derivati. Le banche coinvolte in questo genere di operazioni sono diciannove, da JP Morgan a UBS, da Deutsche Bank a Goldman Sachs, stando a una lista diffusa qualche tempo fa dal ministero. Ma al di là dei nudi nomi, poco si sa", anche perchè l'Espresso ricorda come sia stato lo stesso ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan ad affermare in passato che la divulgazione di tali contratti "avrebbe riflessi pregiudizievoli che determinerebbero uno svantaggio competitivo dell'Italia rispetto alle banche e agli "altri Stati che fanno uso di questi strumenti".

6) – Luca PIANA "La voragine. La folle scommessa dei derivati di Stato. I contratti segreti con le banche. Il buco nei conti pubblici di cui nessuno parla"., Mondadori, Milano, 2017. Questo è un testo fondamentale per capire le scelte di politica finanziaria dei vari ministri economici a partire dalla fine degli anni '90 del '900.