

Qualche nota sul debito pubblico italiano nella sua dimensione storico-economica

Roberto Fini

Come si è sviluppato nel lungo periodo il debito pubblico italiano?.....	2
La crisi finanziaria di fine ottocento	3
La prima guerra mondiale e le vicende fra le due guerre.....	3
La seconda guerra mondiale.....	3
Una breve parentesi teorica (a beneficio di eventuali ospiti marziani).....	4
Il debito nel secondo dopoguerra	5
La lunga corsa del debito pubblico	5
Esiste un “partito del debito”?	7
Anni settanta	7
Gli anni ottanta.....	8
Il “divorzio”	9
L’Italia campione mondiale (di calcio e di inflazione...)	9

Una piccola introduzione, ove si narra di un marziano e delle sue

avventure in viale XX settembre a Roma

Un marziano arriva sulla Terra, dalle parti del MEF a Roma. Visto che si trova in zona si intrufola negli uffici del ministero e comincia a dare un’occhiata qua e là. Ad un certo punto si imbatte in una stanza sulla cui porta di ingresso trova scritto “Gran Libro del Debito Pubblico”. Incuriosito, entra nella stanza e si trova di fronte ad una sterminata collezione di documenti ufficiali che autorizzano l’emissione di titoli di debito pubblico.

Si ricorda, il nostro marziano, quanto aveva studiato riguardo all’economia terrestre: i terrestri hanno uno strano modo di finanziare l’economia dei loro Paesi emettendo dei pezzi di carta che attestano chi li possiede di avere un credito nei confronti dello stato per un certo ammontare. Quando il prestito arriva a scadenza e lo stato deve pagare il suo debito, in molti casi viene emesso un altro titolo che serve a coprire l’importo di quello scaduto!

Nei ricordi del nostro marziano riaffiora quanto gli era stato raccomandato dal suo docente di politica economica planetaria: se si vuole studiare a fondo il debito pubblico, allora è necessario affrontare il case study costituito



Figura 1 - Uno dei milioni di certificati che dall’inizio del Regno d’Italia autorizzano l’emissione di titoli del debito pubblico

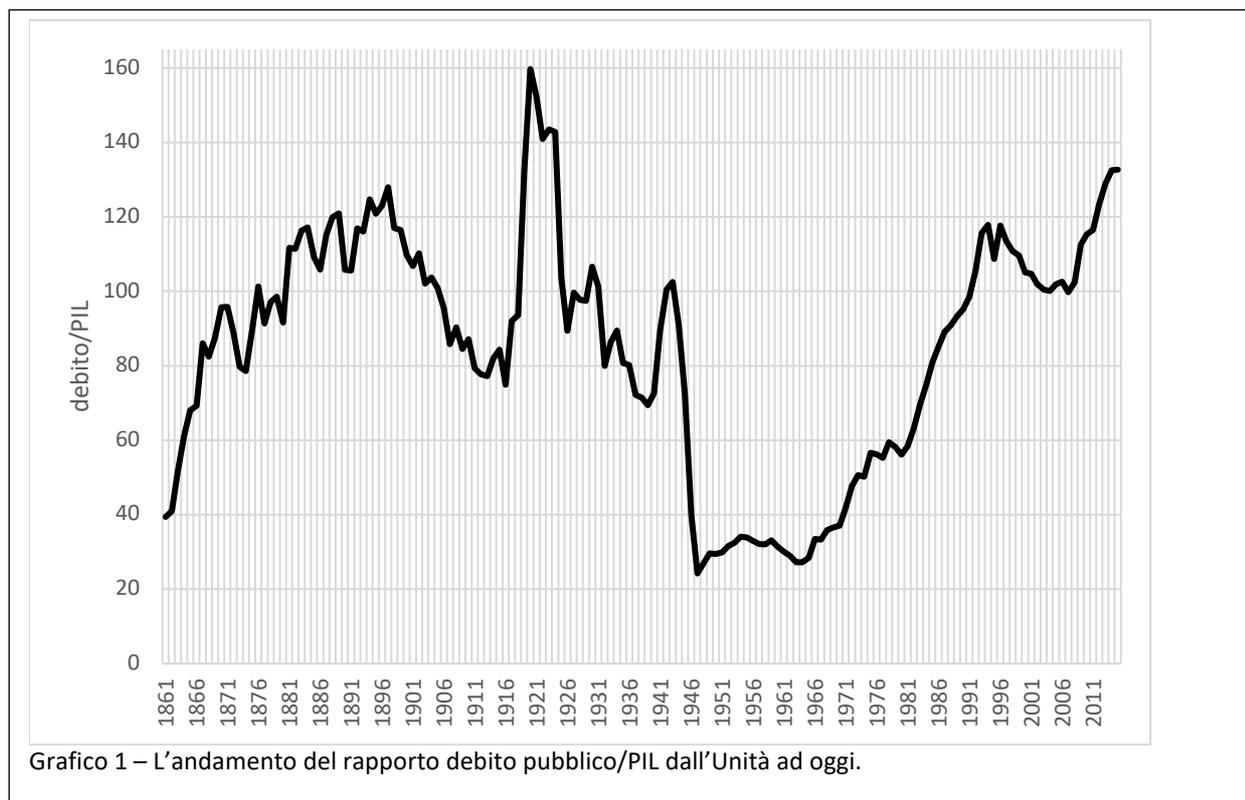
dall'Italia. E, guarda caso, il Nostro si trova al posto giusto, il ministero che di questo si occupa, al momento giusto, quando la questione dell'eccessivo ammontare del debito pubblico italiano causa all'Italia innumerevoli grattacapi.

Eppure, le dimensioni dell'economia italiana sono di tutto rispetto, essendo l'ottava a livello mondiale, e con un avanzo primario quasi costantemente positivo negli ultimi anni¹. Dove può stare il problema allora, si chiede lo sventurato marziano (che comincia a pentirsi di aver promesso alla sua università un dettagliato report sul debito pubblico italiano)? Intuisce che il problema potrebbe essere collegato alle dimensioni assolute del debito e la conseguente rilevanza delle spese per interessi che lo stato deve pagare, ma non è che in giro per il mondo c'è una specie di complotto nei confronti dell'Italia?

Come si è sviluppato nel lungo periodo il debito pubblico italiano?

La questione esige un robusto supplemento di ricerca: non si possono dire sciocchezze a tal riguardo, come quella che ha sentito poco prima di atterrare circa la possibilità di emettere debito pubblico ulteriore per pagare i crediti vantati dalle imprese. I mercati non perdonano! Se poi si è già nel centro del mirino, allora è bene non fare troppi errori né dichiarazioni incaute.

Come si è arrivati in Italia ad un debito che oramai ha superato la quota del 130% del PIL e non accenna a decrescere? Questo "macigno" che cause ha? Quali potrebbero essere le strategie per un progressivo (e presumibilmente lento) rientro del debito pubblico italiano. Occorre fare un po' di storia per arrivare a dare risposte, parziali ma almeno ragionevoli, a simili domande.



Con qualche fatica dovuta al non perfetto allineamento delle serie storiche riguardanti il debito pubblico italiano, è possibile analizzarne l'andamento annuale in rapporto al PIL: un esame di questo genere permette di scoprire quali sono state le dinamiche di crescita (e di decrescita) del

¹ A beneficio del nostro marziano, ricordiamo che il termine avanzo primario si riferisce alla differenza fra spesa pubblica ed entrate al netto del costo del debito pubblico. L'avanzo primario rappresenta un importante indicatore dello stato di salute dei conti pubblici in quanto misura la differenza tra le entrate e le uscite dello Stato.

rapporto. Prima di tutto diamo uno sguardo al trend complessivo di questo indicatore dai tempi dell'unificazione italiana fino ad oggi (grafico 1).

Quando è aumentato il debito italiano? Grazie al grafico, possiamo individuare quattro picchi nel rapporto percentuale che ci serve come indicatore dell'entità del debito:

- a. 1897;
- b. Prima guerra mondiale;
- c. Seconda guerra mondiale;
- d. Crisi finanziaria degli anni 2008 e seguenti.

La crisi finanziaria di fine ottocento

Nel 1897 si raggiunge un primo boom del debito: la crisi economica che accompagna gli ultimi anni dell'ottocento fa raggiungere al debito il valore percentuale del 117%, nonostante un saldo primario positivo. Ben presto, comunque, la percentuale tende a diminuire grazie essenzialmente alla tumultuosa crescita economica del periodo giolittiano e il primo quindicennio del secolo si chiude con un valore intorno all'70%: un valore non bassissimo, ma accettabile se si tiene conto anche dello scoppio della guerra di Libia nel 1911.

La prima guerra mondiale e le vicende fra le due guerre

L'ulteriore impennata del debito si verifica in occasione della prima guerra mondiale: dal 71% nel rapporto debiti/PIL nel 1913 si arriva in cinque anni al 99% nel 1918. L'immediato dopoguerra italiano con le drammatiche vicende sociali del "biennio rosso" (1919-1920) e con i problemi legati al rientro dei reduci, fanno ulteriormente salire il debito fino alla percentuale del 160% nel 1920. Questa volta il rientro è più complicato e lungo: nel 1924 il valore è ancora attestato al 142%. Per fervere fronte si adottano diverse strategie: in accordo con gli alleati, una parte del debito contratto all'estero per spese di guerra viene cancellato, mentre il debito interno viene ridimensionato attraverso l'inflazione. Con la fine degli anni venti, la seconda crisi della finanza pubblica italiana può considerarsi superata e il debito torna sotto quota 80%.

La crisi del '29 non ha rilevanti effetti sul debito, ma nonostante il fatto che la crisi abbia appena sfiorato l'economia italiana dal punto di vista borsistico, gli effetti della depressione degli anni trenta si fanno sentire: nel 1934, il debito italiano è risalito all'88%, ma il buon andamento economico del Paese nella seconda metà del decennio consente di ridurre il rapporto al 79%, nonostante il rilevante aumento delle spese militari.

La seconda guerra mondiale

L'entrata in guerra dell'Italia a fianco di Germania e Giappone torna ovviamente a far gonfiare il debito: nel 1943 il rapporto debito/PIL è al 103%; gli ultimi due anni di conflitto sono disastrosi per l'Italia dal punto di vista militare e da quello sociale, ma la spaventosa inflazione del periodo, che prosegue nei primi anni del dopoguerra, disintegrano il debito portandolo a valori intorno al 40% (nel 1946). Alla fine degli anni quaranta-primi cinquanta il debito pubblico italiano gravita intorno al risibile valore del 20%.

Certo (lo diciamo sempre a beneficio del nostro povero visitatore marziano), non è tutto oro quello che luccica: nelle prime tre occasioni sin qui considerate, la crisi finanziaria di fine ottocento e le due guerre mondiali, parte del problema dell'eccessivo debito venne risolto con manovre di carattere straordinario come la ristrutturazione del debito stesso o il ripudio "implicito" attraverso tassi di inflazione molto elevata.

Ma vi fu anche un aspetto non finanziario o monetario, costituito da tassi di crescita economica rilevanti, come è testimoniato dai dati: all'indomani della crisi finanziaria del 1897 e per un quindicennio, il PIL registrò un aumento medio annuo superiore al 4%; dopo la fine della prima guerra mondiale e fino alla crisi del '29 il tasso medio di crescita fu comunque di poco inferiore al 3% annuo. Infine, dopo la seconda guerra mondiale, nonostante i problemi sociali ed economici di

un Paese che aveva subito la guerra sul proprio territorio², nel 1950 il PIL era tornato ai volumi d'anteguerra.

Una breve parentesi teorica (a beneficio di eventuali ospiti marziani)

È, questo della crescita del PIL, un elemento cruciale, che fra l'altro ci servirà anche per tentare di interpretare il quarto periodo di crescita del debito, quello più recente.

Al nostro marziano ricordiamo che a parità di valore del numeratore in una frazione, se il valore del denominatore cresce, il risultato del rapporto si ridurrà: in termini meno elementari (ma altrettanto logici), se il PIL aumenta e il volume debitorio resta uguale (o cresce in misura inferiore), il risultato sarà una riduzione del rapporto fra le due variabili cioè una riduzione del peso del debito rispetto al PIL.

Il combinato disposto di misure di carattere finanziario e monetario (ristrutturazione del debito ed alta inflazione), unite a fenomeni non congiunturali di crescita economica al di sopra delle medie di lungo periodo, permisero un rientro del debito ed un suo ritorno a livelli del tutto accettabili: come abbiamo rilevato intorno al 20% a pochi anni dalla fine della seconda guerra mondiale.

Come ampiamente studiato dalla letteratura economica gli anni cinquanta e i primissimi anni sessanta sono gli anni del "boom" economico, la golden age dell'economia italiana, che cresce con ritmi annui superiori al 5%. Il periodo non è caratterizzato solo da una forte crescita, ma anche da una sostanziale assenza di tensioni inflative e con un debito pubblico che si mantiene su valori di poco superiori al 30%: una percentuale del tutto compatibile con criteri di prudenza finanziaria.

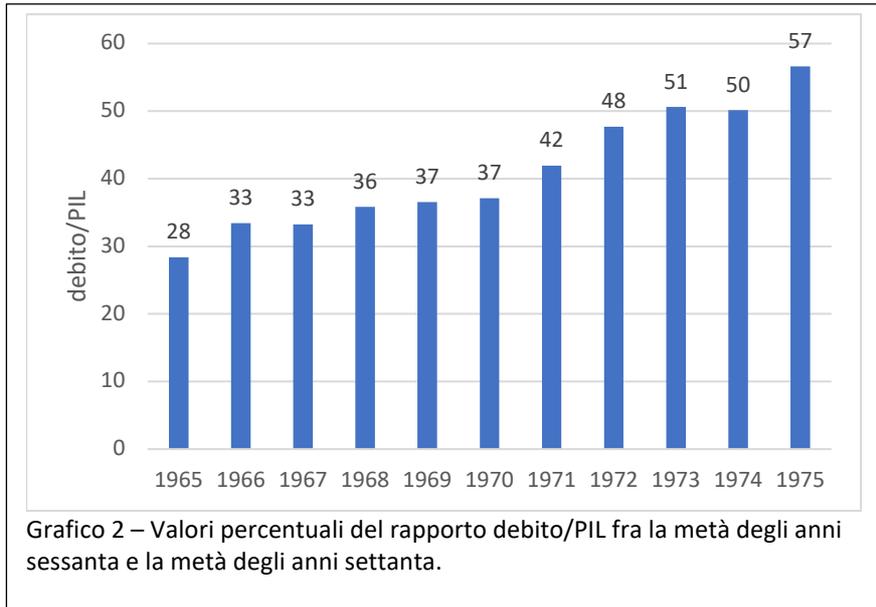
Per quale motivo i livelli del rapporto debito/PIL si mantengono così bassi? Semplice (con il senno di poi): perché il costo del debito è inferiore al tasso di crescita e la politica fiscale si mantiene nel complesso molto equilibrata. Forse la classe politica dell'epoca si dimostrò più prudente di quella che l'avrebbe sostituita negli anni a venire, ma tale prudenza fu certamente aiutata dai livelli raggiunti dall'economia: se il debito aumenta, ma aumenta anche il tasso di crescita, questo non rappresenta un problema per la semplice ma sostanziale ragione che il Paese può ripagarlo.

I guai nascono (e nasceranno) quando la crescita nominale è inferiore del tasso di interesse nominale sul debito, perché in questo caso quest'ultimo tende ad aumentare. Ma, fino alla metà degli anni sessanta gli italiani possono godersi i frutti del miracolo economico: crescita elevata, bassa inflazione e moneta stabile.

² Sempre a beneficio del nostro marziano, ricordiamo che in Italia non si era combattuta solo la guerra fra tedeschi e alleati italiani della repubblica di Salò da una parte ed alleati anglo-americani dall'altra, ma anche un'aspra guerra civile fra fascisti ed antifascisti

Il debito nel secondo dopoguerra

A ben guardare qualche segnale che avrebbe potuto destare preoccupazione era già visibile verso la fine del decennio sessanta. Guardate il grafico 2, che riporta il rapporto debito/PIL tra la metà degli anni sessanta e la metà dei settanta. La crescita è continua, anche se si mantiene contenuta a circa un punto percentuale annuo durante la prima metà del periodo considerato, per poi crescere di circa 3 punti percentuali annui a partire dal 1970. Sono gli anni delle forti tensioni sindacali dell'“autunno caldo” del 1969, ma anche quelli della fine del regime monetario instaurato dopo



Bretton Woods (1971) e gli anni della prima crisi petrolifera nel 1973-74.

Dunque, se non prima, i guai iniziano negli anni settanta e proseguono nei decenni successivi: se gli anni settanta si erano chiusi con un confortante 3,5% di crescita del PIL³, il successivo decennio si chiude con una crescita del 2%, mentre il decennio che porterà al 2000 segna una crescita media annua di un asfittico 1,4%. I tempi del miracolo economico sono ormai finiti ma pochi se ne accorgono, almeno a giudicare dalla “finanza allegra” che accompagna molti governi dell’epoca... Vediamo meglio cosa succede nel periodo tra il 1974 e il 1994, cioè all’indomani degli accordi di Maastricht, con i quali l’Italia si impegna a rispettare parametri ben precisi nella dinamica di debito e deficit pubblici. Il grafico 3 mostra tale dinamica.



La lunga corsa del debito pubblico

Come abbiamo sottolineato all’inizio, le fasi di espansione del debito pubblico italiano sono almeno quattro. O meglio: sono “tre più una”. Delle prime tre abbiamo brevemente dato conto, osservando fra l’altro che ognuna di esse fu riassorbita piuttosto in fretta, sebbene con manovre di finanza straordinaria

come la ristrutturazione del debito stesso e/o con interventi monetari non proprio convenzionali

³ Effetto principalmente dovuto ai risultati ancora discreti della prima metà del decennio

come il ricorso all'inflazione, cioè di fatto un ripudio implicito della massa debitoria. La quarta fase di espansione del debito è più interessante, per due ragioni.

La prima ragione è banale: è la fase più vicina a noi ed interessa le coorti di cittadini presenti e future. La seconda ragione è più sostanziale: per la prima volta non sembrano essere in vista soluzioni efficaci in grado di riassorbire, almeno parzialmente, l'enorme fardello debitorio che blocca il Paese e le generazioni a venire.

Si è parlato di "ventennio perduto" in riferimento al fatto che a partire dalla fine del secolo scorso ad oggi il debito pubblico italiano non ha fatto che aumentare. Per la verità, gli sforzi per invertire il trend non sono mancati: tra il 1995 e il 2017 l'Italia è stato l'unico Paese in Europa a chiudere in attivo il proprio bilancio, al netto degli interessi sul debito, tutti gli anni salvo uno. Finalmente, nel 2007 il debito era tornato sotto il 100% e la tendenza al ribasso prometteva di continuare.



Poi è arrivata la mazzata: la Grande Recessione ha gradualmente riportato il debito al di sopra del 130% annuo rispetto al PIL (cfr. grafico 4). Si tratta di una situazione molto preoccupante perché non sembra dare molte speranze all'Italia: la massa debitoria supera abbondantemente i 2.000 miliardi di euro e cresce con ritmi preoccupanti. La spesa per interessi passivi e una crescita economica

anemica, e molto inferiore rispetto a quella di altri Paesi, ci "zavorrano" e ci spingono sul fondo. Per di più, si tratta di debito creato per larga parte nei decenni passati. Questo dovrebbe essere un avvertimento per le generazioni che si trovano a dover pagare per scelte fatte dalle generazioni precedenti: vogliamo far pagare ai nostri figli e nipoti un debito creato da noi? Vi risparmiamo l'imbarazzo della risposta, anche perché la noncuranza con la quale vengono gestite le scelte di politica economica fanno propendere per una risposta deprimente. Quello che non possiamo ignorare è il modo con il quale il "macigno" si è andato progressivamente creando sulle nostre spalle.

Per studiare l'andamento del debito pubblico nei decenni più vicini a noi possiamo distinguere alcuni periodi caratterizzati da dinamiche di crescita diverse:

- Anni settanta;
- Anni ottanta⁴;
- Maastricht (1992);
- Euro (2002);
- Crisi finanziaria (2007 ...)

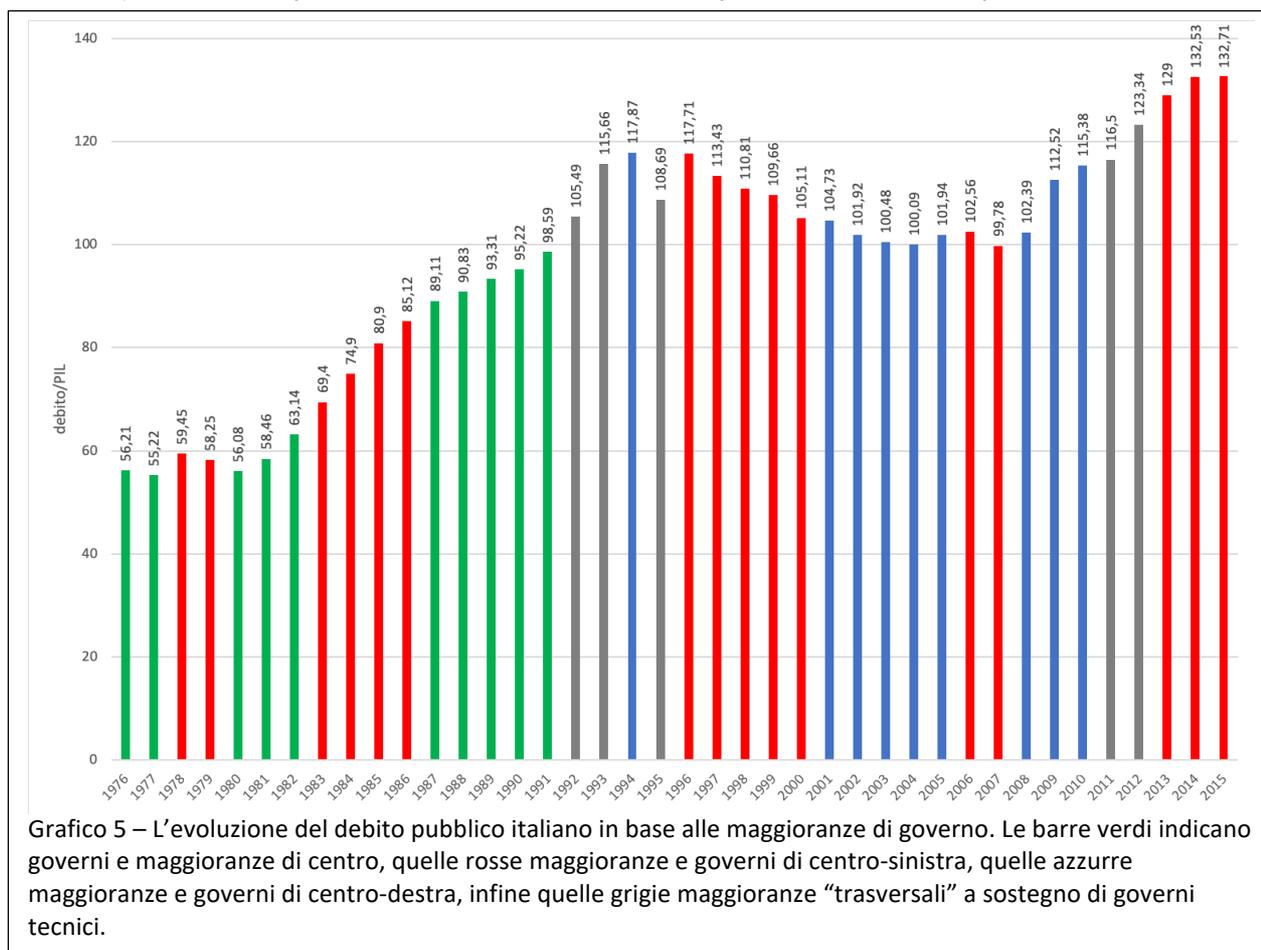
Prima di procedere, una breve avvertenza: in questo lavoro ci fermeremo agli anni ottanta. E ciò per due ragioni distinte ma convergenti: la prima è che le radici della drammatica situazione che viviamo oggi affonda ben salde le sue radici nei decenni in questione; la seconda, di ordine pratico

⁴ Con alcune date cardine: 1981 con il divorzio Bankitalia-Tesoro, il 1982 con gli avvertimenti di C.A. Ciampi, l'esplosione del debito a partire dal 1983 fino alla fine del decennio

riguarda il fatto che degli anni più recenti, da Maastricht in poi, dedicheremo un altro breve lavoro.

Esiste un “partito del debito”?

I periodi cruciali di questa brevissima storia del debito pubblico italiano sono quelli relativi agli anni settanta ed ottanta. Vediamone alcuni aspetti, sia dal punto di vista quantitativo, sia da quello degli avvenimenti politico-istituzionali che li hanno caratterizzati. A questo ultimo riguardo, può essere istruttiva l'analisi del grafico che presentiamo qui sotto: come può vedersi, non si può dire che in Italia negli ultimi decenni sia esistito un partito del debito (o una maggioranza di governo orientata in questa direzione): si può dire che tutti i governi politici ma anche quelli “tecnici” si sono comportati in modo da aumentare il peso del debito, chi più chi meno⁵.



Anni settanta

Intorno al 1968, e almeno fino al 1983, la situazione del debito pubblico italiano peggiora costantemente. Il dato è meno drammatico di quanto possa apparire perché la crescita economica si mantiene su livelli confortanti, mediamente superiori al 3%. Un debito in aumento con livelli di crescita del PIL incoraggianti (benché lontani dai risultati messi a segno negli anni del miracolo economico) può senza dubbio considerarsi un risultato non negativo.

Ma sono anni drammatici: nel 1973 deflagra la crisi petrolifera e, con l'aumento del prezzo del greggio e dei suoi derivati, improvvisamente l'inflazione si impenna, dal 5% circa del 1972 al 19% nel 1974, mantenendosi poi stabile intorno al 15% fino alla fine degli anni settanta. E peggio andrà

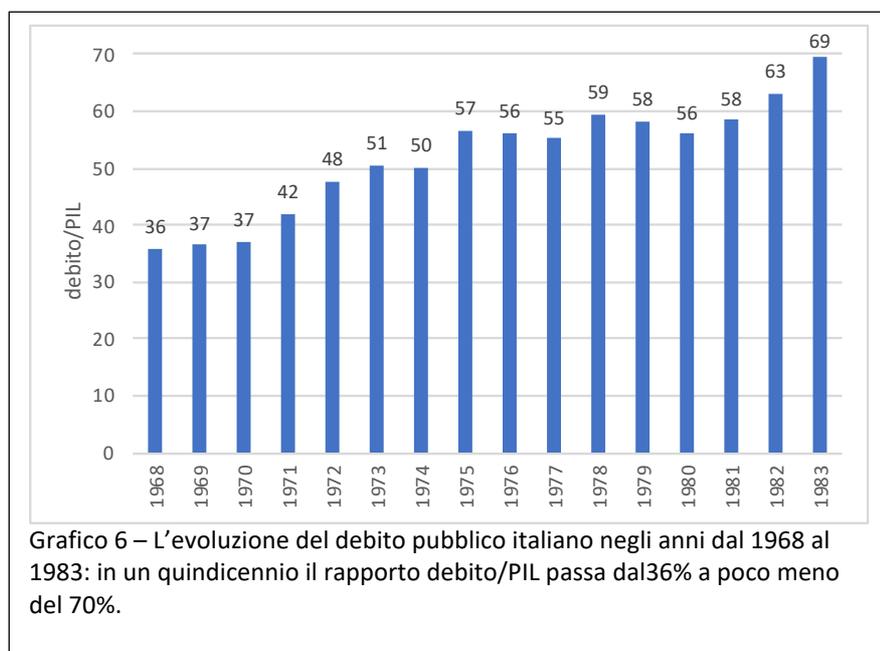
⁵ L'unica eccezione di rilievo è rappresentata dai governi di centro-sinistra Dini, Prodi ed Amato fra il 1996 e il 2000 che erano alle prese con l'introduzione dell'euro e con i condizionamenti che questo comportava

con l'inizio del nuovo decennio, quando la seconda crisi petrolifera farà salire la febbre inflativa sino a quasi il 22%.

È bene ricordare a questo proposito che non si tratta solo di inflazione "importata": il nostro Paese ci mette del suo con numerose svalutazioni della lira, le quali ovviamente non fanno che peggiorare i tassi di inflazione anche se danno qualche conforto temporaneo al nostro export. Ci soccorre il fatto che i tassi reali sono fortemente negativi, soprattutto grazie alla politica monetaria USA permissiva.

Intanto però giungono a piena maturazione le riforme del welfare che erano state avviate nel decennio precedente, un periodo di vacche grasse che è ormai un pallido ricordo: la spesa pubblica aumenta sensibilmente per finanziare le riforme, combinandosi con la stagnazione delle entrate pubbliche dovuta alla recessione, dando luogo ad una micidiale miscela esplosiva che porta a chiudere i bilanci pubblici in pesante deficit a partire dal 1973 (cfr. grafico 6).

La situazione non è certo rosea, ma neppure così fosca come potrebbe pensare il nostro marziano esaminando il grafico precedente: è vero, il debito aumenta costantemente perché la recessione abbatte il denominatore e le riforme gonfiano il numeratore, ma agli inizi degli anni ottanta - dopo aver affrontato due devastanti crisi petrolifere, la fine della stabilità dei cambi dopo Bretton



Woods, la costruzione di un welfare che, sebbene zoppicante, comincia ad assomigliare a quello degno di un Paese civile – siamo ancora al di sotto del 60%. Ci sarebbe di che rallegrarsene se non fosse per un non trascurabile particolare: dal 1975 la Banca d'Italia si impegnava ad acquistare tutti i titoli di stato rimasti invenduti nelle aste⁶. Ma per farlo doveva necessariamente stampare moneta alimentando l'inflazione!

Il risultato è che il costo

derivante dall'aumento del debito "sparisce" dai conti pubblici, ma si "scarica" sulla lira: la nostra banca centrale, che per statuto ha come compito precipuo quello di difendere la stabilità monetaria, si trova nella paradossale situazione di essere l'involontaria protagonista della perdita di valore della lira, che infatti nella seconda metà degli anni settanta si svaluta di un buon 40%!

Gli anni ottanta

La resa al debito in crescita si verifica a partire dal 1981: come abbiamo visto nel grafico 5, i governi italiani, di qualunque colore fosse la maggioranza che li sosteneva, non hanno mai mostrato una particolare avversione contro l'aumento del debito pubblico. Al contrario: la finanza "allegria" può considerarsi una costante della nostra politica economica. Il dramma però non inizia dalle nostre parti ma negli USA: R. Reagan è stato appena eletto alla Casa Bianca, ritrovandosi alla

⁶ Ed erano davvero tanti, perché tra il 1975 e il 1981 gli interessi che pagavano erano in media inferiori del 10% rispetto all'inflazione



Figura 2 - R: Reagan e P. Volcker all'epoca del loro sodalizio politico. E pensare che il presidente della FED era stato insediato da J. Carter in quota democratica!

FED un abile economista, Paul Volcker (che pure era uomo insediato dal suo predecessore J. Carter). I due dichiarano una guerra senza quartiere all'inflazione, che negli USA durante i primi anni ottanta era intorno al 14-15%: per fermarla Reagan e Volcker decidono una fortissima stretta sui tassi, che passano in sei mesi dal 9% al 19%, abbattendo l'inflazione, che nel 1983 si assesterà intorno ad un modesto (per l'epoca) 3,2%. Tutte le altre principali banche centrali del pianeta, compresa Bankitalia, sono costrette a inseguire le decisioni prese a Washington.

Il "divorzio"

Per l'Italia, a questo punto, la situazione si fa, se possibile, ancora più drammatica: il debito è alto, ma non altissimo grazie al sostegno di Banca d'Italia, che però non è in grado di reggerne troppo a lungo il peso.

In questo contesto si fanno avanti due personaggi, al momento poco compresi e persino denigrati: in gran segreto, il governatore di Bankitalia C.A. Ciampi e il ministro del Tesoro B. Andreatta decidono per il "divorzio". La banca centrale italiana (peraltro seguendo una prassi già presente presso altri istituti centrali) si libera dall'obbligo di acquistare i titoli rimasti invenduti, tornando ad essere indipendente nelle sue scelte di politica monetaria.

Se tronate con la mente al grafico 5 (quello che mostra come in Italia sia sempre esistito un partito della spesa pubblica in deficit indipendente da coloriture politiche particolari) allora potete facilmente comprendere le ragioni per cui il "divorzio" fu avversato e condannato pressoché da

tutti i partiti politici: toglieva l'indispensabile ossigeno a chiunque si trovasse al governo, quel deficit che era stato sino a quel momento finanziato attraverso la banca centrale.

Il divorzio fu uno shock (ma non lo sono tutti i divorzi?), ma permise ad una disastrosa lira di restare all'interno del Sistema Monetario Europeo, cioè all'interno della banda di fluttuazione dei cambi fra le valute, che costituirà il nucleo della successiva Unione Monetaria.

L'Italia campione mondiale (di calcio e di inflazione...)

Forse le decisioni di Ciampi-Andreatta ebbero poco peso nell'evoluzione delle politiche monetarie. Certo è che l'Italia arriva al 1982, l'anno dei mondiali vinti dal nostro Paese in Spagna, in condizioni davvero tragiche: l'inflazione viaggia allegramente (si fa per dire!) intorno al 17% annuo, i tassi di interesse sono al 25% e lo spread dei titoli decennali italiani contro quelli tedeschi è a 1.175 punti base!

Sempre nel 1982 Ciampi, cercherà di mettere in guardia i governi (presenti e futuri...) contro la tentazione di usare la spesa pubblica con eccessiva disinvoltura: con il senno di poi, possiamo affermare che i moniti di Ciampi non sono stati ascoltati granché dai leader politici e che se si



Figura 3 - A sinistra B. Andreatta e a destra C.A. Ciampi.

volesse trovare l'origine della montagna di debito che ci schiaccia, dovremmo cercarla proprio nell'anno in cui l'Italia si laureava campione del mondo di calcio.

Ciampi è brutale nella sua diagnosi: è necessario correggere la rotta. Ed occorre farlo in fretta e in più direzioni: spesa pubblica più efficiente, riduzione del deficit, entrate tributarie adeguate e tassi di evasione fiscale ridotti. Diagnosi chiara, ma che non faceva i conti con una prassi che sembra rinnovarsi costantemente (cfr. le polemiche sui minibot): promettere un reddito non prodotto, e non realisticamente producibile, finanziando la spesa con debito.

Le parole di Ciampi cadono sostanzialmente nel vuoto: i governi italiani degli anni ottanta non soltanto aumentano la spesa pubblica, ma lo fanno finanziandola con debito pubblico e con avanzi

primari costantemente negativi al limite dell'indecenza (si arriva al 15%); si fa finta di ignorare ogni monito alla disciplina di bilancio: negli anni tra il 1983 e il 1990 il debito decolla, anche perché con un'inflazione intorno al 10% (almeno fino al 1985) per trovare acquirenti di titoli, ora che non c'è più il paracadute costituito da Banca d'Italia, il tasso di offerta deve necessariamente essere molto alto.

Come arriviamo a Maastricht e ai cruciali anni novanta, terminati i quali l'Italia entrerà nella moneta unica? Come promesso lo vedremo in un altro breve lavoro, ma una cosa è certa: l'Italia dell'ultimo decennio del secolo è il classico vaso di coccio fra vasi di ferro e una parte non secondaria (anche se certo non l'unica) della sua fragilità si deve al pesante fardello del debito pubblico.



Figura 4 – Forse l'immagine non è di buon gusto (ma siamo tutti gente di mondo!), ma la battuta sottostante rende l'idea.