

L'editoriale

DS1096 DS1096

DEBITO, LO SCUDO CHE PROTEGGE L'ITALIA

di Marco Fortis

Il debito pubblico della Francia ha raggiunto alla fine dello scorso anno i 3.305 miliardi di euro. Lo ha comunicato l'ufficio di statistica Insee. Un ammontare che equivale al 113% del Pil transalpino ed è di 14,9 punti più alto del livello del 2019, prima del Covid.

Nello stesso periodo, dal 2019 al 2024, il debito pubblico italiano è invece cresciuto soltanto di 1,5 punti, l'aumento più basso tra i Paesi del G-7, toccando a fine 2024 quota 2.965 miliardi, pari al 135,3% del Pil. Un incremento dovuto essenzialmente agli interessi, mentre in Francia, ma anche negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, stiamo assistendo a un forte peggioramento dei conti pubblici per effetto dei disavanzi primari. Tant'è che, se si escludessero gli interessi, il debito/Pil dell'Italia sarebbe oggi di 15 punti inferiore ai livelli del 2019, mentre, ad esempio, il debito francese, anche senza interessi, sarebbe più alto di oltre 6 punti e mezzo.

Nel 2024, in particolare, il debito

pubblico dell'Italia è cresciuto di 97,3 miliardi di euro, di cui 85,2 miliardi per il pagamento degli interessi e soltanto 12,1 miliardi per effetto di "nuovo" debito (presumibilmente ascrivibile al meccanismo di aggiustamento stock-flussi, leggasi gli ultimi strascichi dei superbonus edilizi). Per contro, il debito francese è aumentato lo scorso anno di 202,7 miliardi, di cui soltanto 58 miliardi per il pagamento degli interessi e ben 144,7 miliardi come conseguenza di "nuovo" debito. Quest'ultimo, dunque, lo scorso anno è cresciuto in Francia 12 volte di più che in Italia!

È la prima volta che, nel nuovo secolo, l'Italia esce da una grande crisi (quella del Covid) praticamente con lo stesso rapporto debito/Pil con cui vi era entrata. Ed è stata anche l'unico Paese del G-7 a riuscirci. Purtroppo, non era successo così nelle due grandi crisi precedenti: il dissesto finanziario mondiale del 2008-2009 e il contagio del debito greco del 2010-2011 con la successiva austerità fino al 2014.

DEBITO, LO SCUDO CHE PROTEGGE L'ITALIA

*Famiglie e imprese detengono
oltre 400 miliardi di debito pubblico:
un caso unico in Europa,
grazie a un elevato risparmio privato
e alla attrattività dei titoli di Stato italiani*

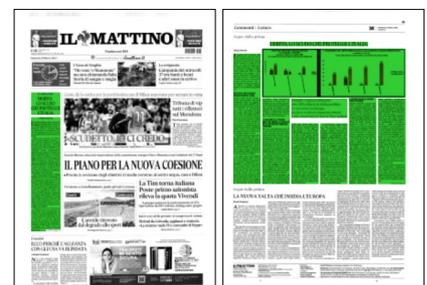
In quelle due occasioni (dal 2007 al 2011 e poi dal 2011 al 2014) il debito/Pil italiano si incrementò entrambe le volte di oltre 15 punti, in totale di 31,3 punti. Lo stesso avvenne grosso modo in Francia (+30,6 punti), mentre in Spagna il debito/Pil crebbe dal 2007 al 2014 addirittura del doppio (+68,7 punti). Quelle due crisi importate dal mondo e dall'Europa vanificarono anni di meritevoli avanzati statali primari che in precedenza avevano permesso di ridurre il debito italiano esploso con la Prima Repubblica.

DEBITO/PIL PRATICAMENTE INVARIATO DOPO IL COVID

Questa volta invece l'Italia è uscita dalla grande crisi della pandemia senza un peggioramento dei conti pubblici. Ciò è stato possibile con una iniezione cospicua di investimenti (non solo nell'edilizia privata ma anche nelle opere pubbliche e nelle tecnologie delle imprese), con un boom occupazionale che ha accresciuto i redditi e le entrate statali e con la terza più forte crescita del Pil tra i Paesi del G-7, distanziando notevolmente Francia, Giappone,

Regno Unito e Germania. Il Pil pro capite italiano è addirittura aumentato a ritmi record.

Nel 2024 l'Italia è stata anche la prima economia del G-7 a tornare dopo il Covid in avanzo statale primario prima del pa-



gamento degli interessi. La forte crescita economica dell'Italia del 2020-2024 e l'impennata delle entrate hanno permesso di assorbire perfino gli extracosti dei superbonus edilizi.

Ci si deve forse meravigliare se in tutti questi anni la barra dei conti pubblici italiani, perfino quando il debito/Pil è aumentato a causa di crisi esterne, è sempre stata mantenuta salda? Per diversi lustri, con governi diversi e di colori diversi, il nostro Paese non ha mai smarrito la rotta europea. L'Italia ha potuto far conto nei momenti più difficili sulla saggezza istituzionale e sulla capacità di orientamento di due grandi presidenti della Repubblica (Napolitano e Mattarella), coniugata con la costante presenza di ottimi ministri dell'Economia, spesso accoppiati a primi ministri che, per la loro autorevolezza e competenza specifica, hanno operato quasi "in tandem" con via XX Settembre.

L'ITALIA NON È LA "PECORA NERA" DEL DEBITO E LA QUALITÀ DELLE SUE FINANZE PUBBLICHE È MIGLIORE

Ma come, potrebbe dire qualcuno: perché allora l'Italia ha ancora il secondo più alto debito/Pil d'Europa? Questa osservazione non tiene conto di due fondamentali elementi attenuanti. Primo: dal 1992 in poi, nonostante una storia di avanzi statali primari cumulati unica, che nessun altro grande Paese avanzato è mai riuscito a fare, il debito italiano è cresciuto fino al Covid praticamente solo a causa della valanga di interessi rotolata dalla montagna del debito ereditato. Secondo: negli ultimi dieci anni tutti i debiti delle altre maggiori economie, ad esclusione della Germania, sono peggiorati notevolmente sia quantitativamente sia qualitativamente, tranne il nostro.

La Francia, ad esempio, ha ormai circa 1.600 miliardi di debito pubblico in mani straniere e ha visto crescere drammaticamente il suo rapporto debito/Pil negli ultimi dieci anni, cioè di circa 17 punti rispetto al 2014. Mentre l'Italia oggi ha praticamente lo stesso debito/Pil del 2014 (appena 0,5 punti in più) e nello stesso tempo

ha potuto fare affidamento su una straordinaria capacità di autofinanziamento del debito stesso con proprie risorse interne, mantenendo altresì una equilibrata attrattività nei confronti degli investimenti esteri (cresciuti considerevolmente nell'ultimo anno, segno che i mercati oggi credono nel debito sovrano italiano). In sostanza, il nostro debito/Pil è alto, sì, ma non siamo più, come si diceva un tempo e come molti credono ancora oggi, la "pecora nera" d'Europa assieme alla Grecia. Inoltre, se si valuta la qualità del nostro debito e la sua struttura per settori detentori, esso è addirittura migliore di quello di diversi altri Paesi che presentano un rapporto debito/Pil inferiore.

In particolare, negli ultimi tre anni, da fine 2021 a fine 2024, l'ammontare di debito pubblico italiano detenuto da famiglie e imprese (soprattutto famiglie) è praticamente raddoppiato, raggiungendo i 419,7 miliardi di euro. Ciò dimostra che l'Italia non ha bisogno di nessuna imposta "patrimoniale" per fronteggiare il proprio debito: le famiglie italiane lo supportano spontaneamente, guadagnandoci pure, senza che qualche politico o commentatore debba inventarsi simili assurdità. La Francia, per un confronto, finanzia il proprio debito pubblico appena con 42 miliardi di risorse interne fornite dai soggetti privati non finanziari (dati del 2023). Si tratta di un sostegno quasi tutto proveniente dalle imprese perché le famiglie transalpine hanno investito nei loro titoli di Stato una cifra molto modesta, inferiore ai 2 miliardi (un'inezia rispetto al caso dell'Italia).

IL CUSCINETTO DELLE RISORSE PRIVATE INTERNE

Rispetto all'Italia, nessun altro Paese europeo possiede oggi una così grande fetta del suo debito pubblico finanziata dal proprio settore privato non finanziario. Ciò è possibile perché la ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane è pari a 2,16 volte il Pil (dati Eurostat riferiti al 2023), mentre tale rapporto è solo 1,67 volte in Francia, 1,51 volte in Germania e 1,42 volte in Spagna. Rispetto

alla Francia, l'Italia ha un polmone potenziale di risparmio privato a sostegno del proprio debito pubblico che è all'incirca 50 punti di Pil più alto. Ne stiamo attualmente circa 19 punti. Si tratta di uno "scudo" importante a protezione del nostro debito, i cui titoli sovrani oggi godono della massima fiducia da parte sia degli Italiani sia degli investitori stranieri.

Potremmo definire il cuscinetto del debito pubblico detenuto da famiglie e imprese come debito pubblico "non problematico", non solo perché autofinanziato con risorse nazionali ma anche perché esso è già una realtà in essere, pienamente operativa, non una ipotesi di scuola. Mentre potremmo chiamare il resto del debito pubblico, quello finanziato da stranieri, dalla banca centrale e dai soggetti finanziari nazionali (banche, assicurazioni, fondi), debito pubblico "problematico". Sicché, se escludessimo la quota di debito detenuta da famiglie e imprese, cioè la capacità di autofinanziamento interno non bancario, il debito/Pil "problematico" dell'Italia a fine 2024 sarebbe pari a circa il 116% contro un livello stimabile intorno al 111% della Francia. Vale a dire che il debito pubblico "problematico" di Italia e Francia è oggi praticamente quasi uguale. Con una differenza cruciale a nostro favore però: che il debito estero dell'Italia in rapporto a quello detenuto dalle proprie famiglie e imprese è in un rapporto equilibrato di circa di 2,2 volte a 1 (950 miliardi di euro contro 421 miliardi a fine 2024), mentre quello della Francia nel 2023 viaggiava vicino a 40 a 1. Vale a dire che uno straniero sa che per ogni euro che investe nel nostro debito i privati italiani ne mettono a loro volta quasi la metà. Mentre nel caso del debito francese a fronte di 1 euro straniero i privati francesi mettono solo 2,5 cent.

Anche per questa ragione l'Italia meriterebbe finalmente una adeguata promozione da parte delle agenzie di rating, promozione che potrebbe farci risparmiare interessi e favorire così un ulteriore miglioramento delle nostre finanze pubbliche.

