

NEL CONFRONTO TRA I PAESI DEL MEDITERRANEO DAL 2023 ABBIAMO IL PIÙ BASSO RAPPORTO RISPETTO AL PIL

# DEBITO PUBBLICO ESTERO, ITALIA MEGLIO DI TUTTI

Marco Fortis

Come abbiamo documentato su queste colonne lo scorso 5 giugno, l'Italia è l'unico tra i grandi Paesi europei del Mediterraneo ad essere un creditore netto sull'estero. Non solo. Siamo oggi in grado di anticipare che nel 2023 l'Italia è sta-

to anche il Paese col più basso rapporto tra debito pubblico estero e Pil, pari al 37,8%. Un valore, quello italiano, notevolmente inferiore rispetto a quelli di Portogallo (41,6%), Spagna (45,8%) e Francia (57%), nonché al di sotto della stessa media dell'Euro area (38,7%).

# Debito pubblico estero l'Italia fa meglio di tutti

► Il più basso rapporto: 37,8 per cento inferiore a tutti i paesi del Mediterraneo  
► A differenza dell'area anglosassone gran parte è delle famiglie residenti

Per contro, la Francia, sempre più traballante anche politicamente, è una delle economie dell'Euroarea col più elevato rapporto debito pubblico estero/Pil, dopo Cipro (73,1%) e Belgio (58,5%). Manca ormai da anni il dato della Grecia, il cui debito pubblico prima della crisi del 2009-2012 era però quasi totalmente finanziato da investitori non residenti. Il che spiega anche perché la Grecia a quell'epoca sia finita, di fatto, se non formalmente, in default.

Tra le dieci più grandi nazioni dell'Eurozona per numero di abitanti, solo i Paesi Bassi (18,8%) e la Germania (28,8%) presentano oggi rapporti debito pubblico in mani estere/Pil più bassi di quello italiano, collocandosi su valori più alti del nostro anche la Finlandia (39,9%) e l'Austria (49,8%), oltre ai già citati altri maggiori Paesi del Mediterraneo e il Belgio.

Esiste dunque un'altra importantissima classifica, pressoché sconosciuta, cioè quella del debito pubblico detenuto da stranieri/Pil, che vede l'Italia tra i Paesi più solidi in Europa. E che racconta di una realtà ben diversa da quella del rapporto tra debito pubblico totale e Pil, considerato da tutti come "oro colato" quale indice della sostenibilità delle finanze pubbliche capace di individuare eventuali Paesi "pericolosi".

Questa più conosciuta graduatoria del debito totale/Pil vede l'Italia seconda nella Unione Europea soltanto alla Grecia, ma dice in realtà ben poco, se sganciata da altri indicatori chiave come la posizione finanziaria netta sull'estero di una nazione o la sua capacità di riuscire a produrre su lunghi periodi avanzi statali primari (cioè prima del pagamento degli interessi) oppure ancora, appunto, il suo rapporto debito pubblico estero/Pil. Con ciò non si vuole negare l'importanza di tenere sotto controllo il rapporto tra debito pubblico totale e Pil, cosa che l'Italia deve fare assolutamente, ma è altrettanto chiaro che tale rapporto, preso da solo, non riflette assolutamente il reale stato di salute delle finanze pubbliche di un Paese e la loro interrelazione con la disponibilità di risorse finanziarie del settore privato nazionale, che è cruciale per stabilire la sostenibilità delle prime. Infatti, se una nazione dispone di abbondanti risorse finanziarie private interne (come l'Italia) può sostenere più facilmente il proprio debito pubblico di una nazione che ne possiede di meno.

Non vi sono ancora comunicazioni ufficiali dell'Eurostat sulla struttura dei debiti pubblici dei Paesi Ue nel 2023 (i dati verranno diffusi venerdì), ma le

cifre di cui stiamo parlando sono già disponibili sul sito internet della Banca Centrale Europea, assieme a molti altri dati. Ad esempio, sempre considerando i primi dieci più grandi Paesi dell'Euroarea, si può constatare che l'Italia è quello con la più bassa percentuale di debito pubblico detenuta da investitori non residenti (27,6%), mentre Germania (45,2%) e Francia (51,5%) dipendono molto di più dall'estero per il finanziamento dei loro debiti pubblici, così come altri Paesi quali Austria (64,1%), Finlandia (52,6%), Belgio (55,6%), Spagna (42,6%) e Portogallo (42%).

Scopriamo altresì che la Francia è l'economia con il più elevato debito pubblico finanziato da investitori non residenti (1.597 miliardi di euro nel 2023), davanti a Germania (1.186 miliardi), Italia (789 miliardi) e Spagna (670 miliardi). Il debito pubblico estero della Francia è oggi praticamente il doppio di quello italiano, nonostante un rating comparato dei



titoli di stato molto generoso a favore dei cugini d'Oltralpe e severissimo verso l'Italia. È chiaro che un'elevata quota di debito finanziata da stranieri può essere in via di principio sintomatica di un atteggiamento di fiducia verso un Paese, come il governo francese cerca da sempre di argomentare nella sua comunicazione verso i mercati, peraltro di giorno in giorno sempre meno convincente e sempre più affannosa. Ma se tale quota diventa troppo elevata, così come lo stesso valore assoluto del debito estero (i 1.597 miliardi di Parigi sono una cifra stratosferica), alla fine la dipendenza dagli investitori stranieri può trasformarsi in un fattore di vulnerabilità e generare un boomerang di crescente sfiducia. Con esiti potenzialmente traumatici.

L'Italia, al contrario, è anche il primo Paese dell'Unione Europea per valore del debito pubblico detenuto da investitori residenti non finanziari, cioè famiglie e imprese (383 miliardi di euro nel 2023). Per una cifra talmente rilevante che dovrebbe bastare da sola a dimostrare anche agli occhi del mondo e delle agenzie di rating la notevole capienza delle risorse fi-

nanziarie interne del nostro Paese, la cui importanza non viene invece mai valutata adeguatamente. Mentre i cittadini tedeschi, francesi e spagnoli investono pochissimo nei loro debiti pubblici (rispettivamente 74, 48 e 34 miliardi le cifre attuali), dati i bassi rendimenti dei relativi titoli di stato, lasciando agli stranieri il maggior onere di farlo. Stranieri, peraltro, alla ricerca non certo di guadagni ma di una semplice allocazione di porzioni dei propri portafogli in titoli ritenuti "sicuri". Ma "sicuri" per davvero? Fino a un certo punto. Vedi il caso del debito pubblico francese. Infatti, considerando insieme l'ammontare assoluto del debito (3.101 miliardi quello di Parigi a fine 2023, cioè 238 miliardi in più del nostro), il rapporto debito pubblico totale/PIL, il debito pubblico in mani estere/PIL, il deficit primario dello Stato transalpino ormai ricorrente da molti lustri e la posizione finanziaria estera netta sempre più negativa della Francia, si può affermare ragionevolmente che, diversamente dai rating vigenti, il debito pubblico italiano è oggi molto più "sicuro" di quello francese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**PARTENONE** Nel 2009 il debito greco era quasi totalmente finanziato da investitori non residenti: fu quella una delle cause della crisi finanziaria che mise in ginocchio il paese