

**CONTI PUBBLICI**

01096 **IL DEBITO** 01096  
**ITALIANO È PIÙ**  
**SOSTENIBILE**  
**DI QUANTO**  
**DICA LO SPREAD**

di **Marco Fortis** — a pagina 17

# Perché il debito italiano è più sostenibile di quanto dica lo spread

**Finanza pubblica**

**IL NOSTRO PAESE HA FATTO REGISTRARE IL PIÙ ALTO AVANZO STATALE PRIMARIO CUMULATO DEGLI ULTIMI 30 ANNI**

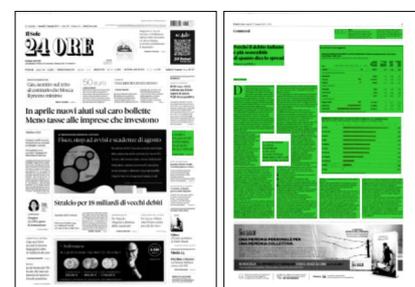
Marco Fortis

**D**opo la fine del Quantitative easing gli Stati europei devono tornare a camminare sulle proprie gambe collocando i loro debiti sul mercato senza più l'aiuto degli acquisti della Banca centrale europea. Ma non per questo deve esserci propinato il vecchio e noioso copione, trito e ritrito, oltre che infondato, secondo cui nel nuovo scenario senza Qe l'Italia tornerebbe a essere «l'anello debole dell'euro», come ha scritto alcuni giorni fa un giornale anglosassone. Infatti, come può essere «l'anello debole dell'euro» una nazione come l'Italia che, con il presidente del Consiglio Mario Draghi alla sua guida, ha visto il proprio Pil crescere di oltre il 10% in due anni ribaltando il cliché che ci vedeva eternamente inchiodati allo zero virgola? Come può esserlo una nazione che ha la seconda industria manifatturiera e la prima agricoltura d'Europa, il secondo più alto numero di pernottamenti di turisti stranieri tra i Paesi Ue e il sesto più alto surplus commerciale con l'estero del mondo esclusa l'energia (97 miliardi di dollari nel 2021)?

Per non parlare del fatto che il nostro Paese ha fatto registrare il più alto avanzo statale primario cumulato (cioè il bilancio pubblico prima del pagamento degli interessi) degli ultimi trent'anni. L'Italia è addirittura prima su scala mondiale esclusi i Paesi petroliferi: 583 miliardi di euro di surplus statale dal 1995 al 2024, incluse le previsioni della

Commissione europea per quest'anno e per il prossimo. In tale trentennio l'Italia è stata/sarà per ben 25 anni in surplus statale primario, cioè praticamente quasi sempre, eccetto durante la crisi finanziaria internazionale del 2009 (con un piccolissimo disavanzo), nel periodo più acuto della pandemia 2020-2022 (comunque con un deficit inferiore a molti altri Paesi) e in previsione anche nel 2024 (peraltro di pochissimo). Mentre l'Austria ha presentato nel trentennio 1995-2024 un bilancio pubblico primario positivo 19 volte, la Germania 17, i Paesi Bassi e la Finlandia 16, la Spagna 11 e la Francia soltanto 6. A loro volta gli Stati Uniti hanno fatto registrare solo 9 anni su 30 in avanzo primario, il Regno Unito 7, il Canada 20 e il Giappone nemmeno uno. Dunque, nessun altro Paese dell'Euro area e del G7 è stato tanto "frugale" quanto l'Italia dalla metà degli anni '90 in poi, con un debito pubblico che è cresciuto negli anni prevalentemente per effetto degli interessi.

Inoltre, cosa poco nota, il debito pubblico italiano è finanziato da stranieri per meno del 30% del totale, cioè "solo" per circa 780 miliardi di euro (dati 2021), mentre il debito pubblico francese lo è per il 46% (1.300 miliardi), quello tedesco per il 42% (1.028 miliardi), quello spagnolo per il 43% (616 miliardi), quello portoghese per il 45% (125 miliardi) e quello austriaco addirittura per il 61% (202 miliardi). Tra i 10 Paesi più indebitati d'Europa dopo la Grecia, l'Italia presenta soltanto il settimo rapporto debito pubblico finanziato dall'estero rispetto al Pil (pari al



Superficie 65 %

44% nel 2021), preceduta, tra gli altri, da Francia, Spagna e Austria.

A ciò si aggiunga che l'Italia vanta uno dei più bassi rapporti tra debito privato e Pil a livello mondiale (113% nel 2021) ed è l'unico dei Paesi mediterranei dell'euro ad avere una posizione finanziaria netta sull'estero positiva (+8,1% del Pil, sempre nel 2021, rispetto, per un confronto, al -32,1% della Francia, al -59,4% della Spagna, al -86,3% del Portogallo e al -148,6% della Grecia).

In definitiva, anche al netto delle cadute di credibilità di alcuni nostri governi passati (che ci auguriamo non debbano più ripetersi), livelli troppo elevati del nostro *spread* appaiono del tutto ingiustificati. Specialmente se confrontati con quelli di Francia e Spagna, economie, per intenderci, che presentano oggi rapporti debito/Pil più alti di quelli dell'Italia del 2011, che fu allora addirittura paragonata alla Grecia. Eppure, la sostenibilità dei debiti di Francia e Spagna, neanche ai massimi attuali, non viene assolutamente messa in discussione, né, tantomeno, quella degli Stati Uniti, il cui rapporto debito/Pil veleggia ormai ben oltre il 120 per cento. In altri termini, per valutare la sostenibilità di un debito pubblico, e in particolar modo quella del debito italiano, occorre andare oltre il mero giudizio del rapporto debito/Pil: un parametro completamente inadeguato, ancorché largamente utilizzato dagli analisti quasi come unico e insindacabile elemento di riferimento.

Perciò, il nostro governo, la Bce e la Commissione europea farebbero bene a rappresentare tutti i dati sull'Italia che abbiamo sopra ricordato ai mercati e alle agenzie di *rating* - che non li conoscono affatto - per tre semplici ragioni:

- 1 L'Italia lo deve fare per difendere l'onorabilità del suo debito pubblico;
- 2 La Bce lo deve fare per difendere dalla speculazione l'Italia e con essa l'euro stesso, visto che il nostro Paese è un pilastro della moneta unica;
- 3 La Commissione europea lo deve fare anche per togliere facili alibi ai Paesi "frugali" che si oppongono a ogni forma di debito comune europeo perfino per finalità legate a strategie industriali o ambientali di lungo respiro.

Con ciò non intendiamo assolutamente sottovalutare il problema del debito pubblico italiano, che va tenuto sotto controllo.

Infatti, l'Italia, economicamente parlando, è un po' come una persona che ha una salute tutto sommato buona, per molti aspetti addirittura invidiabile, ma che ha una pressione un po' troppo alta che non va trascurata, cioè il debito pubblico, appunto, ereditato dalla Prima Repubblica.

La storia passata e recente, tuttavia, dimostra che l'Italia da tempo si sta "curando" relativamente bene, cioè sta prendendo i necessari farmaci contro il debito, a cominciare da doti massicce di surplus primario.

Inoltre, siamo usciti dalla crisi pandemica senza schiacciare sull'acceleratore del debito pubblico, come invece hanno fatto quasi tutti gli altri maggiori Paesi del mondo.

Con Draghi il rapporto debito/Pil è sceso di circa 10 punti in due anni. Non solo. Nel triennio 2020-2022 il debito pubblico italiano è aumentato in valore relativamente poco, nonostante la pandemia, cioè del 14,5%, mentre quello francese è cresciuto del 24%, quello tedesco del 27%, quelli statunitense e britannico addirittura di oltre il 34 per cento.

Inoltre, i dati Eurostat appena diffusi indicano che tra i grandi e medi Paesi dell'Euro (esclusi, cioè, quelli con meno di 3 milioni di abitanti) l'Italia è stata assieme all'Irlanda la più virtuosa nel contenere l'aumento del debito pubblico negli ultimi 12 mesi, dal terzo trimestre 2021 al terzo trimestre 2022. Il nostro debito è aumentato in valore dell'1,3%, meno di quello dei "frugali" Paesi Bassi (+1,7%). L'aumento del debito di tutti gli altri maggiori Paesi Uem è stato invece tra il 4% e il 5% e quello della "frugale" Austria ha addirittura sfiorato il 7 per cento. In un anno il debito pubblico della Francia è aumentato di 116 miliardi di euro, quello della Germania di 97 miliardi, quello della Spagna di 70 miliardi, mentre il debito italiano è cresciuto di 36 miliardi.

In termini procapite l'aumento del debito pubblico dell'Austria è stato il più forte, più di 2.500 euro per abitante, quello francese è aumentato di oltre 1.700 euro, quello dell'Italia di poco più di 600 euro. Da due anni, per chi non se ne fosse accorto, il debito pubblico francese ha superato quello italiano. A fine settembre 2022 il debito della Francia aveva raggiunto i 2.957 miliardi, staccando di oltre 200 miliardi quello del nostro Paese, pari a 2.743 miliardi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

600

#### EURO

A tanto ammonta l'aumento del debito pubblico procapite in Italia nell'ultimo anno. Un dato molto inferiore a quelli di diversi partner

europei. Quello francese è aumentato di oltre 1.700 euro, mentre l'incremento più forte è stato quello dell'Austria, con più di 2.500 euro per abitante.

## Un confronto incoraggiante

01096

01096

### BILANCIO PUBBLICO PRIMARIO DI ALCUNI SELEZIONATI PAESI UE, REGNO UNITO, STATI UNITI E GIAPPONE, 1995-2024

Saldo primario cumulato. in miliardi di euro; valori medi in % di Pil

PAESI	SALDO PRIMARIO CUMULATO 1995/2024 (MLD €)	N. DI ANNI CON BILANCIO PRIMARIO POSITIVO	MEDIA 1995/2024 (IN % DI PIL)	MEDIANA 1995/2024 (IN % DI PIL)
<b>ITALIA</b>	<b>582,7</b>	<b>25</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>MAGGIORI PAESI EUROZONA</b>				
<b>Germania</b>	<b>149,4</b>	17	0,2	0,7
<b>Francia</b>	<b>-1.035,9</b>	6	-1,5	-1,4
<b>Spagna</b>	<b>-540,9</b>	11	-1,5	-1,1
<b>PAESI "FRUGALI"</b>				
<b>Finlandia</b>	<b>56,3</b>	16	1,5	0,2
<b>Paesi Bassi</b>	<b>-16,8</b>	16	0,2	0,5
<b>Austria</b>	<b>-23,7</b>	19	-0,1	0,7
<b>ALTRI PAESI G7</b>				
<b>Regno Unito</b>	<b>-1.175,4</b>	7	-1,7	-1,2
<b>Giappone</b>	<b>-5.488,0</b>	0	-4,4	-3,7
<b>Stati Uniti</b>	<b>-9.622,2</b>	9	-1,7	-1,7

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati della Commissione Europea

### INCREMENTO ANNUALE DEL VALORE DEL DEBITO PUBBLICO AL 3° TRIMESTRE 2022

Paesi UEM con oltre 3 milioni di abitanti; variazione % rispetto al 3° trimestre 2021\*

Paese	Incremento Annuale (%)
<b>Austria</b>	<b>6,8</b>
<b>Slovacchia</b>	<b>5,0</b>
<b>Spagna</b>	<b>5,0</b>
<b>Belgio</b>	<b>4,9</b>
<b>Finlandia</b>	<b>4,1</b>
<b>Francia</b>	<b>4,1</b>
<b>Germania</b>	<b>4,0</b>
<b>Portogallo</b>	<b>3,1</b>
<b>Paesi Bassi</b>	<b>1,7</b>
<b>ITALIA</b>	<b>1,3</b>
<b>Irlanda</b>	<b>-0,1</b>

(\*) Esclusa Grecia. Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat