20-MAG-2026
da pag. 1-17 /foglio 1 / 3

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 57722 Diffusione: 53739 Lettori: 663000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

I numeri veri

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

I PUNTI DI FORZA DEL DEBITO ITALIANO

Marco Fortis

Da tempo sosteniamo che continuare a guardare alla dimensione e alla sostenibilità dei debiti pubblici soltanto in rapporto al PIL può indurre a gravi errori di valutazione. Infatti, ormai non più solo il Giappone e l'Italia possiedono dei rapporti debito/PIL superiori al 100% (rispettivamente 206,5% e 137,1% nel 2025, secondo l'ultimo "Fiscal Monitor" del fmi) ma anche tutte le altre maggiori economie del G7 esclusa la Germania (62,9%). Gli Stati Uniti guidano la classifica degli inseguitori: Stati Uniti (123,9%), seguiti da Francia (116%), Canada (113,5%) e Regno Unito (102,3%). Diventa dunque sempre più importante soppesare i debiti anche alla luce di altri elementi.

. Il primo elemento è la dinamica dei debiti stessi. Infatti, vi sono Paesi i cui debiti/PIL stanno correndo all'impazzata e sembrano inarrestabili, in particolare Usa, Francia, Cina.

I punti di forza del debito italiano

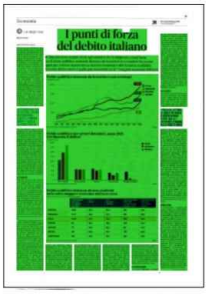
▶I Btp piacciono sempre di più agli stranieri che li comprano a mani basse ma il debito pubblico nazionale detenuto da investitori non residenti ha ancora spazi per crescere soprattutto se sapremo mantenere alta la nostra credibilità
Il nostro debito estero è quello più sostenibile tra le 7 maggiori economie dell'euro

LA PERCENTUALE SUL PIL DI TITOLI ITALIANI NEI PORTAFOGLI ESTERI È LA MINORE INSIEME A QUELLA DEI BUND TEDESCHI

L'ITALIA HA TUTTORA LA QUOTA PIÙ BASSA DI DEBITO IN MANI ESTERE TRA LE 7 PIÙ GRANDI ECONOMIE DELLA MONETA UNICA

Vi sono invece altri Paesi, specie nel Mediterraneo, che hanno saputo stabilizzare le loro finanze pubbliche. E che sono stati capaci di fermare l'aumento del debito/PIL (Italia) o perfino di ridurre tale rapporto (Spagna e Portogallo). Lasciamo perdere la Grecia, che è un caso a parte, perché è stata "salvata" da un fallimento (anche con i soldi dell'Italia), una nazione a cui comunque va tutta la nostra simpatia. Come abbiamo scritto in un nostro precedente articolo, la Grecia "salvata" e condonata ha già oggi, ed avrà in futuro, un debito/PIL sempre più in discesa. Nel 2026 il debito/PIL di Atene sarà inferiore al nostro, nel 2028 sarà inferiore anche a quello francese, nel 2029 a quello Usa e nel 2030 a quello della Cina. Ma la Grecia è un Paese piccolo, finalmente uscito da un incubo (in cui era stata portata dalle sue inette classi dirigenti). Per capire cosa sta succedendo oggi ai debiti globali e che cosa accadrà nel prossimo futuro, non dobbia-


Il Messaggero
Patto, l'Europa apre all'Italia


I punti di forza del debito italiano

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 57722 Diffusione: 53739 Lettori: 663000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

mo guardare ad Atene o ad altri Paesi piccoli ma ai Paesi grandi. Secondo il Fondo Monetario Internazionale (Fmi), il Giappone nel 2031 avrà un debito/PIL in fase discendente ma ancora al 192,8%. L'Italia, un tempo "pecora nera" del debito mondiale, avrà stabilizzato il proprio debito/PIL, e scenderà al 136,1%. Gli Stati Uniti saranno saliti al 142,1%, ben sei punti sopra l'Italia. La Francia, con molto ottimismo da parte del FmI (ci piacerebbe che gli economisti del Fondo ci spiegassero come Parigi ci riuscirà), salirà soltanto, tra virgolette, al 120,7%. La Cina, un gigante del debito, balzerà al 126,8%.

LE TENDENZE

Tuttavia, queste sono comunque le tendenze di un indicatore, il debito/PIL, che, a questo punto, è non meno "stupido" del vincolo del deficit/PIL al 3% della UE. Continuare a soppesare la sostenibilità dei debiti pubblici soltanto col rapporto debito/PIL è fuorviante. Infatti, il secondo elemento che oggi dovrebbe essere preso più in considerazione del debito/PIL è il livello assoluto dei debiti, perché esso è ormai molto alto in tanti grandi Paesi e perché è sul livello assoluto dei debiti che si pagano gli interessi: una idrovora mondiale che sottrae risorse alla crescita.

Secondo la Commissione europea, dal 2014 al 2024 la spesa per interessi sul debito dell'Italia è cresciuta del 15,1% raggiungendo quota 85,6 miliardi di euro. Poiché siamo tornati in avanzo primario già nel 2024, da allora fino al 2027 (orizzonte delle previsioni della Commissione), l'Italia vedrà aumentare il proprio debito quasi unicamente per gli interessi, che cresceranno di un altro 12,9% raggiungendo quota 96,6 miliardi, nonché per i residui crediti di imposta dei superbonus, che però finalmente usciranno di scena. Complessivamente, dal 2014 al 2027, la nostra spesa annua per interessi si incrementerà "solo" del 29,8%. Sarà uno dei minori aumenti tra le grandi economie, grazie alla nostra disciplina fiscale e al calo dello spread che abbiamo saputo guadagnarci. Per contro, altri importanti Paesi, come gli Usa e la Gran Bretagna, hanno debiti crescenti e già da tempo pagano uno spread più alto di quello italiano. La crescita della spesa per interessi degli Stati Uniti dal 2014 al 2027 aumenterà in dollari del 145%, quella del Regno Unito crescerà in sterline dell'87,5%. Altre nazioni con le finanze pubbliche problematiche, come la Francia, hanno visto allinearsi il loro spread a quello italiano ed impennarsi la spesa per interessi; quella di Parigi aumenterà dell'85% dal 2014 al 2027. Dunque, più che al debito/PIL, istituzioni e mercati dovrebbero adesso preoccuparsi del livello assoluto del debito e della conseguente spesa per interessi, che rischia di diventare un moltiplicatore infernale del debito stesso, specie se accompagnata da un contemporaneo disavanzo primario importante (come in Usa, UK e Francia). L'Italia, se rimarrà in surplus primario e manterrà alta la sua credibilità limitando la spesa per interessi, è decisamente sulla buona strada e si sta comportando certamente meglio rispetto ad altri Paesi un tempo ritenuti solidi ed affidabili. L'importante è continuare su questa linea. E questo dovrebbe essere un punto comune fondamentale su cui le opposte forze politiche italiane dovrebbero solennemente impegnarsi davanti ai cittadini in vista delle prossime elezioni. A chi promettesse invece spese insostenibili andrebbe mostrato il cartellino rosso.

LA COMPOSIZIONE

Un terzo elemento cruciale per la sostenibilità dei debiti pubblici è la loro composizione per settori detentori. La Grecia del decennio scorso ha sfiorato il default perché aveva troppo debito pubblico in mani estere e una insufficiente ricchezza privata interna per farvi fronte. L'Italia è invece oggi più che mai in una situazione completamente opposta, complessivamente piuttosto solida, e questa situazione andrebbe meglio spiegata a Bruxelles e ai mercati. Infatti, il nostro Paese possiede una delle più basse quote di debito pubblico in mani estere (34,3% del totale) e la più alta ricchezza finanziaria netta delle famiglie (233,4% del PIL) tra i Paesi della moneta unica. Ciò spiega anche perché l'Italia sia l'unico Paese in Europa capace di "autofinanziare" il 14,5% del proprio debito allocandolo su famiglie e imprese.

GLI ACQUISTI

Gli stranieri hanno finalmente ritrovato la fiducia nel nostro Paese e negli ultimi due anni hanno comprato Btp a mani basse. Ma c'è ancora abbondante spazio per loro ulteriori acquisti di nostri titoli di Stato. Infatti, il debito italiano detenuto da non residenti è di 1.063 miliardi di euro, appena il 47,1% del PIL, mentre quello della Francia, per un confronto, ha raggiunto i 1.880 miliardi, cioè il 62,8% del PIL. Inoltre, al nostro debito pubblico in mani estere si contrappongono, con un effetto di bilanciamento che dovrebbe rassicurare i mercati sulla solidità finanziaria dell'Italia, 447,8 miliardi di debito (il 19,8% del PIL) detenuto direttamente da soggetti privati non finanziari italiani (principalmente famiglie) contro gli appena 38,6 miliardi di debito transalpino (l'1,3% del PIL) detenuti dai privati francesi. Senza contare che, in base alla posizione patrimoniale sull'estero a fine 2025, l'Italia è un creditore netto verso il mondo per 348 miliardi di euro, mentre la Francia è debitrice per 846 miliardi. Non è un caso che S&P, che ha recentemente confermato al debito sovrano del nostro Paese il rating BBB+ con outlook positivo, ha posto l'accento proprio su questi due punti di forza dell'Italia: l'alta ricchezza privata e la posizione patrimoniale sull'estero positiva.

L'INDICATORE

In conclusione, i numeri per capire meglio la sostenibilità dei debiti, al di là di un indicatore "stupido" come il semplice debito/Pil, ci sono tutti. E sono numeri oggi molto più dettagliati rispetto al passato a livello di settori detentori. Queste statistiche, aggiornate al 2025, si trovano già da alcuni giorni nella banca dati della Bce ma sono totalmente "dormienti". La Bce stessa le ha raccolte ma non ne parla. Inoltre, di solito, questo tipo di dati l'Eurostat li pubblica normalmente con quasi un anno di ritardo e senza dar loro grande visibilità. Forse perché sono numeri che ribalterebbero l'immagine stereotipata di un'Italia con i conti pubblici fragili che fa comodo a molti. E

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748

20-MAG-2026
da pag. 1-17 /foglio 3 / 3

Il Messaggero

Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 57722 Diffusione: 53739 Lettori: 663000 (Data Stampa 0001096)

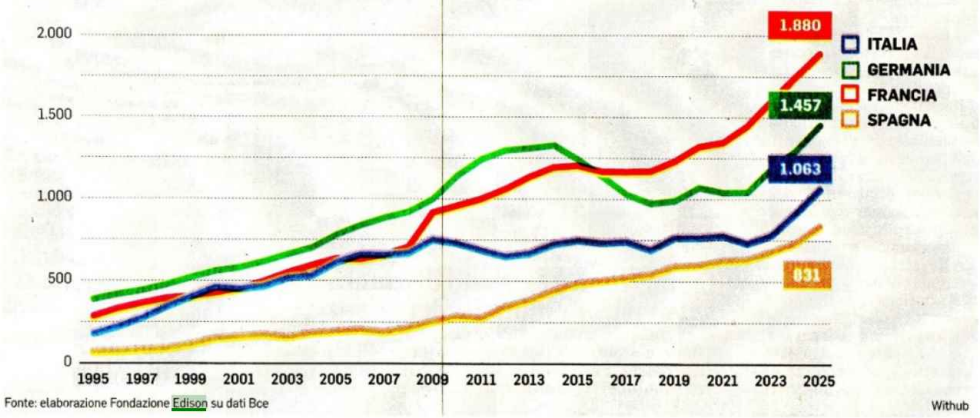
DATA STAMPA
45° Anniversario

che metterebbero invece in cattiva luce altri blasonati Paesi che hanno un disperato bisogno di continuare a farsi finanziare da investitori stranieri, i quali però stanno mostrando di preferire sempre di più i Btp rispetto ad altri titoli sovrani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Debito pubblico detenuto da investitori non residenti

(miliardi di euro)

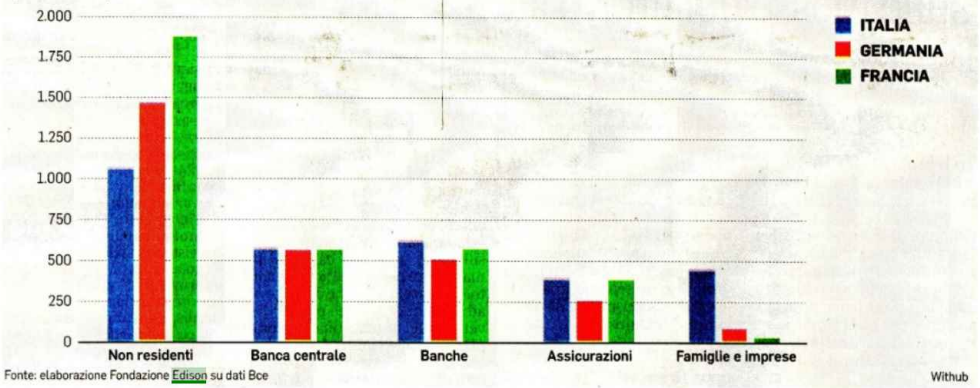


Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Bce

Withub

Debito pubblico per settori detentori, anno 2025
Chi finanzia il debito?

(miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Bce

Withub

Debito pubblico detenuto da non residenti nelle sette maggiori economie dell'euro area

(dati in miliardi di euro, salvo diversa indicazione)

	Debito pubblico detenuto da non residenti, anno 2025	In % del PIL	In % del debito nazionale	Crescita del debito 2020-2025 (in miliardi di euro rispetto al 2019)	Crescita del debito 2020-2025 (in % rispetto al 2019)
FRANCIA	1.880	62,8	54,3	661	54,2
GERMANIA	1.457	32,6	51,3	463	46,6
ITALIA	1.063	47,1	34,3	298	39,0
SPAGNA	831	49,3	48,9	249	42,7
AUSTRIA	277	54,0	66,2	89	47,6
BELGIO	439	68,3	63,4	178	68,0
PAESI BASSI	258	21,9	49,2	100	63,8

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Bce

Withub

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1748