Il Messaggero
24-OTT-2026
da pag. 1-7 / foglio 1 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096 Data Stampa 1096
Data Stampa 1096 Data Stampa 1096

I NUMERI VERI

IL PATRIMONIO INESTIMABILE DELLA FIDUCIA

Marco Fortis

Lo straordinario successo del collocamento dei Btp Valore gemelli di questi ultimi giorni sul mercato retail per 16,6 miliardi di euro è avvenuto nonostante sui mercati obbligazionari mondiali sia in corso un pauroso uragano finanziario

Il patrimonio inestimabile della fiducia

I NUMERI VERI

SOLO L'ITALIA PUÒ VANTARE UNA MOLE DI 472 MILIARDI DI DEBITO STABILE E "FEDELE" DETENUTO ALL'INTERNO DEL PAESE

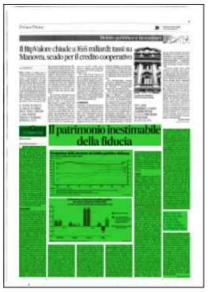
causato dalla dinamica inarrestabile congiunta sia dei debiti pubblici e privati degli Stati Uniti sia del debito pubblico della Francia. In questo momento di così grande incertezza e di panico sui mercati che avrebbe potuto far tremare i polsi alle famiglie italiane, la perfetta riuscita del collocamento dei nostri titoli pubblici è la più importante dimostrazione di quale patrimonio di risparmio e allo stesso tempo di fiducia esista in Italia. Una fiducia che i risparmiatori italiani continuano ad avere nel loro Paese perché in questi anni esso è stato capace di mettere in ordine e stabilizzare i propri conti pubblici, ritrovando nel contempo anche una discreta velocità di crescita dell'economia, che soltanto una decina di anni fa ci saremmo sognata. A questo serve anche la stabilità politica di cui molto si parla senza però forse comprenderne fino in fondo l'importanza. La nostra nazione e la nostra economia, nonostante i tanti difetti, sono solide.

I MECCANISMI

Ma l'Italia non riesce a comunicare che una piccolissima parte di questa sua solidità. Non ci riesce né all'interno né all'esterno dei propri confini. Eppure, ciò che è avvenuto negli ultimi sei anni dopo il Covid è stato qualcosa di talmente importante che se fosse ben spiegato sia agli italiani sia agli stranieri basterebbe a spazzare via gran parte di quella cattiva fama e luoghi comuni che ci affliggono da anni. In particolare, il tormentone che siamo un Paese che non cresce e un Paese indebitato fino al collo. Come abbiamo più volte cercato di spiegare su queste colonne, dal 2019 ad oggi l'Italia ha visto crescere il suo PIL pro capite e i consumi pro capite delle proprie famiglie più di ogni altra grande economia dell'Euroarea e anche della Gran Bretagna. Ma oggi non parleremo di crescita economica bensì del debito. Innanzitutto, ricordando che tra i grandi Paesi avanzati l'Italia vanta il più basso debito privato ed in particolare il più basso debito delle famiglie. Ma l'argomento di questo articolo è soprattutto il debito pubblico. Ed è qui che in questi anni è avvenuto un altro autentico miracolo italiano. Non scontato per un Paese che dal lontano 1992 ad oggi, con la sola eccezione dei primi anni post Covid, ha visto crescere il proprio debito pubblico solo a causa della crescente spesa per interessi sul debito accumulato, una crescita non sufficientemente controbilanciata da una serie pure record di avanzi statali primari che nessun'altra nazione al mondo è mai riuscita ad inanellare in valore assoluto in epoca moderna.

Di che miracolo stiamo parlando? Di essere usciti da una terribile pandemia facendo meno debito pubblico delle altre grandi economie (praticamente solo per i superbonus edilizi). E di essere riusciti, nel contempo, a migliorare anche la "qualità" del debito pubblico stesso, con una riduzione del debito detenuto dalla Banca centrale, dalle banche e dagli altri soggetti finanziari nazionali, attirando invece sia gli investimenti degli stranieri verso i nostri titoli di Stato sia quelli delle nostre famiglie. Quest'ultimo fenomeno è di grande rilevanza perché le famiglie sono tendenzialmente investitori "stabili" e "fedeli". Soltanto l'Italia può vantare in Europa una mole





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

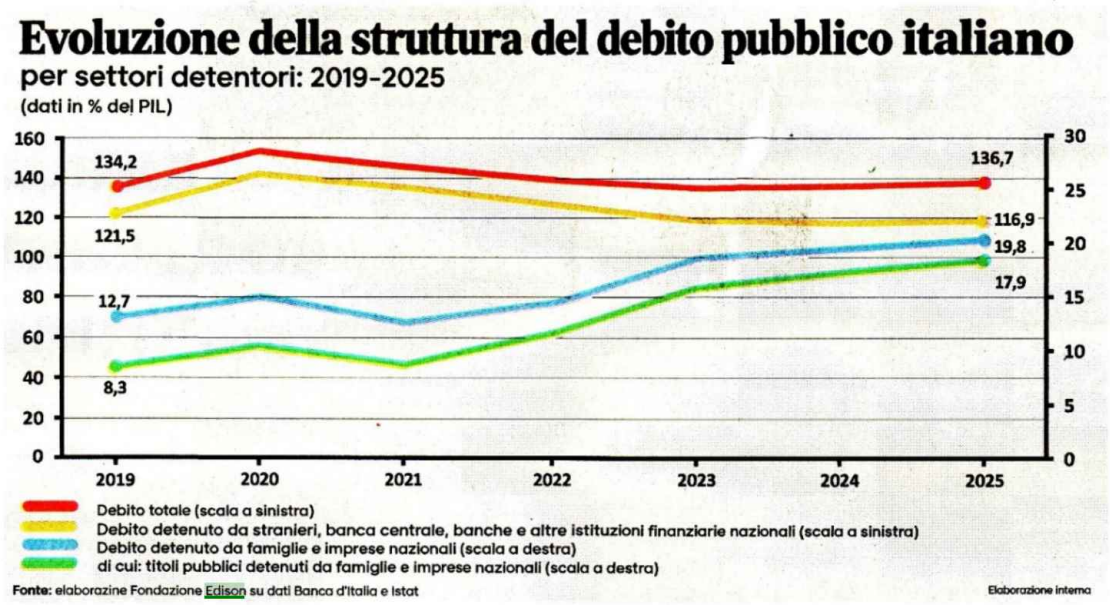
Il Messaggero
24-OTT-2026
da pag. 1-7 / foglio 2 / 3
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)
DATA STAMPA
45°Anniversario

di debito pubblico "stabile" e "fedele" detenuto da famiglie e imprese pari nel mese di luglio di quest'anno al notevole ammontare di 472 miliardi di euro. Solo sette anni fa, nel 2019, prima del Covid, questa cifra era di 228,5 miliardi, già allora molto elevata. Oggi è però praticamente più che raddoppiata. Il mix di stabilità politica, disciplina fiscale, risparmio e fiducia è stata la chiave di volta di questo incremento. In punti di PIL, secondo i dati del 2025, il debito pubblico italiano "stabile" e "fedele" detenuto da famiglie e imprese nazionali è 11 volte più grande dell'equivalente esistente in Germania, 12 volte più grande che in Spagna e addirittura 15 volte più grande che in Francia.

I VALORI

In valore assoluto, a fine 2025 il debito pubblico detenuto da famiglie e imprese italiane era di 449 miliardi di euro, oltre tre volte maggiore del debito detenuto da tutte le famiglie e imprese di Germania, Francia e Spagna messe insieme. Il rapporto tra debito pubblico detenuto da famiglie e imprese nazionali "stabili" e "fedeli" e debito pubblico detenuto da stranieri (investitori più volatili e meno "fedeli", come mostra anche la loro fuga dal debito francese di questi giorni) nel 2025 era in Italia del 42% (cioè per ogni euro di debito pubblico italiano finanziato da stranieri le sole famiglie e imprese italiane, senza contare la Banca centrale e gli altri soggetti finanziari nazionali, vi avevano messo anch'esse di tasca propria 42 centesimi). Tale rapporto era invece solo del 4,9% in Francia, del 18,6% in Germania e del 29% in Spagna. Numeri che spiegano chiaramente come il costosissimo stato sociale francese, oggi arrivato al capolinea, sia stato finanziato in questi anni principalmente da stranieri. I quali, ora, pretendono tassi di interesse sempre più alti per continuare a farlo di fronte ad una Francia senza stabilità politica, senza capacità di fare riforme e di rimettere in equilibrio i propri conti pubblici, senza il nostro risparmio privato e senza fiducia. L'esatto opposto dell'Italia odierna. La figura 1 mostra la dinamica della struttura del debito pubblico italiano dal 2019 al 2025. Il debito italiano detenuto da stranieri, Banca centrale, banche e altre istituzioni finanziarie nazionali è sceso dal 121,5% del PIL al 116,9%. Il debito più "stabile" e "fedele", cioè quello detenuto dalle famiglie e imprese nazionali, è invece aumentato dal 12,7% al 19,8%. In particolare, i titoli pubblici italiani detenuti da famiglie e imprese nazionali sono aumentati di quasi dieci punti di PIL, passando dall'8,3% al 17,9% del PIL. La figura 2 mostra invece il confronto tra Italia, Germania, Spagna e Francia. Non solo il debito pubblico totale/PIL dell'Italia è quello cresciuto di meno dal 2019 al 2025, cioè di soli 2,5 punti di PIL (contro una crescita monstre di 17,4 punti della Francia). Ma il nostro debito detenuto da stranieri, Banca centrale, banche e altri soggetti finanziari nazionali è sceso di 4,6 punti di PIL, mentre le famiglie e le imprese nazionali si sono accollate 7,1 punti di PIL di nostro debito in più. Una cosa avvenuta soltanto da noi in Italia, che non trova riscontro da nessun'altra parte al mondo. Quando le agenzie di rating e le istituzioni internazionali, che in questi ultimi anni un po' ci hanno promossi, sì, ma che, sotto sotto, pensano ancora che l'Italia sia un Paese fragile, finalmente prenderanno piena coscienza di questi numeri, forse cambieranno un po' la loro rigida mentalità. Mentre è augurabile che anche i politici italiani, sia di maggioranza sia di opposizione, metabolizzino le cifre che abbiamo presentato in questo articolo, le quali dimostrano che l'unico approccio possibile per l'Italia, specie in momenti di volatilità dei mercati come questo, è, come ha ricordato recentemente anche il Governatore di Banca d'Italia Fabio Panetta, la prudenza fiscale. Una linea che occorre assolutamente continuare a seguire se non vogliamo essere "contagiati" dalla Francia in ebollizione. La nostra politica lo deve capire e lo deve agli italiani che hanno fin qui avuto una fiducia incrollabile nel loro Stato, comprando sempre di più i suoi Btp, perfino in questi giorni di tempesta sui mercati finanziari mondiali. La fiducia è, più che mai in questo momento, il più grande patrimonio che l'Italia deve preservare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



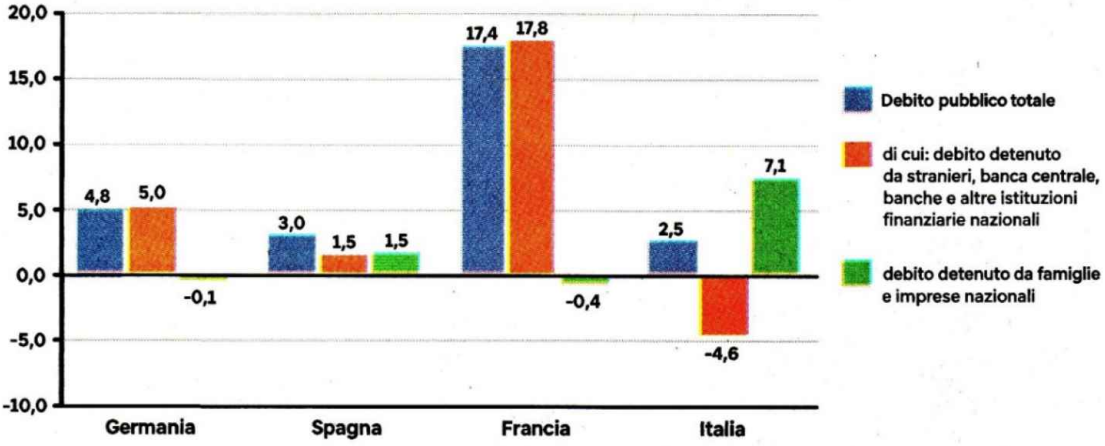
ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1979 - T.1979

Il Messaggero
Quotidiano - Dir. Resp.: Roberto Napoletano
Tiratura: 63845 Diffusione: 52069 Lettori: 652000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Evoluzione comparata dei debiti pubblici per settori detentori: 2019-2025

(variazioni dei debiti del 2025 rispetto al 2019 in punti % di PIL)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati BCE, Banca d'Italia e Istat

Elaborazione interna

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