

# I tassi ai minimi della Bce? La Germania fa i conti: ha risparmiato 122 miliardi

## Debito pubblico

di **Danilo Taino**

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

**BERLINO** Gran ministro delle Finanze, Wolfgang Schäuble. Anche quest'anno, come già l'anno scorso e quello prima, i conti pubblici tedeschi finiranno in surplus. E non di poco: l'ufficio statistico calcola che nei primi sei mesi dell'anno le entrate nelle casse federali siano state maggiori delle uscite per 18,5 miliardi. Che Schäuble tenga i cordoni della Borsa stretti, è noto. Che l'economia della Germania paghi un sacco di tasse, anche. Un contributo non da poco alla salute del bilancio, 122 miliardi in otto anni, è però arrivato dalla Banca centrale europea e dai suoi tassi bassi.

Il quotidiano finanziario *Handesblatt* ha rivelato il contenuto di una lettera del ministero delle Finanze al partito di opposizione dei Verdi. In essa scrive che dall'anno dello scoppio della crisi finanziaria, 2008, a fine 2015 la Germania ha pagato, in interessi sul debito pubblico, 122 miliardi meno di quanto aveva previsto. Ciò grazie alla politica di bassi tassi d'interesse praticata dalla Banca centrale europea. Che la prima economia d'Europa stesse beneficiando delle scelte monetarie della Bce, almeno per quel che riguarda i conti pubblici, era

evidente. Vedere una cifra precisa, considerevole e ufficiale fa una certa impressione.

La lettera precede il dibattito sul bilancio 2017 che inizierà oggi al Bundestag, il parlamento tedesco. Bilancio che sicuramente beneficerà ancora della situazione diffusa non solo di tassi bassi ma anche spesso negativi, sulla base dei quali i possessori di titoli del debito tedesco pagano la Germania affinché accetti il loro denaro.

Dallo scorso 13 luglio, il Paese emette Bund decennali con tassi negativi e la maggioranza dei titoli di Stato tedeschi emessi è ora con un rendimento sotto lo zero. Schäuble non ne sta approfittando più di tanto, perché vuole ridurre lo stock di debito a tutti i costi. Di certo, i bassi tassi hanno dato un contributo sostanziale alla riduzione del debito rispetto al Prodotto interno lordo (Pil), dall'81% del 2010 al 71,2% del 2015 e probabilmente al 67-68% di quest'anno.


Ciò non significa che il ministro delle Finanze tedesco non abbia fatto i suoi «compiti a casa»: i conti sarebbero comunque stati sotto controllo; il fatto è che la politica della Bce ha molto favorito e velocizzato la riduzione delle uscite dalle casse pubbliche e ha dato spazi di manovra a Berlino, ad esempio sul sostegno ai rifugiati.

Si tratta di una circostanza della quale Schäuble probabilmente non volle tenere conto quando attaccò in pubblico il presidente della banca

centrale Mario Draghi proprio per la politica di bassi tassi che — disse — favoriva la crescita dei partiti populistici in quanto dannosa per l'economia tedesca. Si trattò di una polemica non usuale, considerata da molti un attacco all'indipendenza della Banca centrale europea e da essa in parte il ministro fece marcia indietro. La questione, comunque, è rimasta e in Germania il regime di tassi bassi o negativi continua a fare onde alte.

Le banche, le compagnie di assicurazione i fondi pensione faticano a fare i bilanci senza rendimenti non rischiosi come sono i titoli di Stato. I loro bilanci stanno entrando sotto pressione e — dicono gli interessati — se questo regime andrà avanti per molto i problemi diventeranno seri. Più in generale, in Germania e non solo molti investitori ed economisti pensano che gli effetti collaterali dei tassi bassi stiano iniziando a superare i benefici che faticosamente portano alla crescita dell'economia e dell'inflazione: in termini di distorsione dei mercati oltre che di spinta sugli operatori a cercare investimenti più rischiosi. Un problema serio che i vertici della stessa Banca centrale europea hanno mostrato in queste settimane di avere ben presente.

Detto questo, un risparmio di 122 miliardi in otto anni non è cosa che Schäuble non può dimenticare quando si felicita per il surplus e quando pensa a Mario Draghi.

 @danilotaino  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Chi è



● Wolfgang Schäuble, 73 anni, ministro delle Finanze tedesco

● È stato due volte ministro dell'Interno



Il rapporto tra debito pubblico tedesco e Pil è sceso dall'80 al 67-68%



Le entrate sono risultate maggiori delle uscite per 18,5 miliardi

