

Le incognite. Nel 2018 costo del debito a 64 miliardi

I conti tornano se i tassi restano bassi fino al 2020

Gianni Trovati

■ Oltre che su stime di crescita animate da un "certo ottimismo" riconosciuto dallo stesso ministro Padoan (e ribadito dall'Upb, che ha validato i numeri del tendenziale), l'aggiornamento del Def punta, per far quadrare i conti, su una dinamica piatta degli interessi sui nostri titoli di Stato. Quest'anno, come previsto, i costi del servizio al debito dovrebbero fermarsi poco sopra i 65 miliardi, cioè due miliardi sotto la cifra pagata l'anno scorso e due anni fa. Ancora meglio dovrebbe andare nel 2018, e nemmeno 2019 e 2020 appaiono a rischio agli occhi delle previsioni ufficiali. Anzi, proprio la crescita alligierirà il peso degli interessi, mantenendolo al 3,6% del Pil il prossimo anno e al 3,5% nei successivi due, quindi sotto al 3,7-3,8% previsto ad aprile. Aspiegare questa dinamica tranquilla non è un presunta irrilevanza del tramonto del Qe. Il ragionamento è diverso, e si basa sul fatto che i mercati già sanno che l'ombrello di Francoforte è destinato a chiudersi. «Per chi crede nell'efficienza dei mercati finanziari - spiega la Nota di aggiornamento - i rendimenti attuali scontano tutte le informazioni a disposizione degli investitori». L'argomento a riprova dell'atesi è lo spread dell'ultimo periodo, sopra quota 160 (e ieri arrivato a sfiorare i 177 punti) mentre pochi mesi fa viaggiava placido intorno ai 100 punti. La stasi dei tassi, poi, è aiutata dalle scadenze (6,9 anni di vita residua media del debito) allungate dalle strategie di portafoglio di questi anni. Ma bastano ai risultati delle elezioni tedesche per riportare di stretta attualità il dibattito sulle incognite politiche e su un'uscita più veloce dal Qe. Al tema le stime governative dedicano uno scenario "alternativo", in cui la curva dei rendimenti può aumentare di 200 punti base: e rimettere in discussione tutto il calendario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

