

Nonostante tassi ancora ai minimi storici, siamo il Paese con i maggiori oneri finanziari nella Ue: 66,5 miliardi l'anno  
Germania e Francia hanno oltre 20 miliardi di euro in più rispetto a noi da impiegare. Per crescere e investire

# QUANTO CI COSTA IL DEBITO (E PERCHÉ CI RENDE MENO CREDIBILI)

di **Stefano Caselli**

**I** dati usciti nelle ultime settimane, che hanno rimarcato una crescita inaspettata del nostro Pil, vanno accolti con ottimismo e devono essere utilizzati per alimentare quella fiducia la cui scarsità è la reale malattia che frena non solo i consumi, ma anche la voglia più profonda di investire e di rischiare. Ma nello stesso tempo vanno inquadrati secondo una giusta prospettiva che non ci faccia dimenticare quali (e quante) riforme vadano attivate per sostenere lo sviluppo e quali fattori di rischio caratterizzano il nostro Paese.

Il costo del debito pesa come un macigno e di fatto consuma ben più di quel Pil che faticosamente stiamo facendo crescere: proprio su queste pagine (*vedi sotto*), ho analizzato come il debito pubblico sia il vero mostro addormentato dell'Italia che, in presenza di segnali di risveglio guidati da una possibile e futura crescita dei tassi, possa affossare qualsiasi velleità di affermazione e di guida condivisa della nuova Europa con Francia e Germania. Il tema del debito è peraltro inserito in un contesto più ampio che attraversa i nodi della *spending review* (selettiva e voce per voce, come ricordato dal governatore Visco) e della riforma fiscale (con o senza flat tax), come analizzati nelle ultime settimane da *L'Economia* del *Corriere*.

## Le due facce

Il tema del debito ha due facce, collegate fra loro ed estremamente critiche: quella della sostenibilità e quella del segnale dato al mercato. La prima osserva come l'ammon-tare del debito trascini una continua esigenza di rinnovo (alla scadenza il debito viene finanziato con altro debito) e generi una spesa da interessi che distrugge risorse utilizzabili per altri fini o addirittura richieda l'emissione di nuovo debito per il pagamento.

La seconda vede l'importo del debito rispetto al Pil e la sua capacità di riduzione come elementi in grado di segnalare la qualità e l'affidabilità del Paese, sia in una prospettiva politica di rispetto delle regole di appartenenza all'Unione Europea, sia nella prospettiva degli investitori.

A questi temi si aggiunge il fatto che lo stesso costo del debito diventa più in generale il fattore su cui si scaricano i giudizi e le tensioni speculative sull'affidabilità e sulla tenuta del Paese. Una maggiore cultura del confronto con gli altri Stati membri dell'Unione Europea, a livello di



opinione pubblica e non solo, sarebbe auspicabile per mettere a fuoco la portata reale dei problemi che attraversano l'Italia e per stimolare un reale percorso virtuoso di miglioramento.

Come si posiziona allora l'Italia in termini di costo nel confronto con i principali Paesi europei? La prospettiva non è lusinghiera, sia in termini statici che dinamici. Dati alla mano del 2016, siamo il Paese europeo che spende la cifra più elevata in assoluto per interessi: circa 66,5 miliardi di euro, che ci mettono al primo posto di questa classifica. Vicino troviamo solo il Regno Unito (58,3 miliardi di euro), mentre Germania e Francia spendono rispettivamente 43,3 e 41,9 miliardi di euro.

Questo significa che non solo l'Italia deve produrre un avanzo di bilancio di almeno 66,5 miliardi per non ricorrere a debito ulteriore per pagare interessi ma, usando un'altra lettura, che Germania e Francia hanno oltre 20 miliardi di euro in più rispetto a noi da spendere in altro modo.

Il peso di questi interessi in rapporto al Pil vede sempre l'Italia perdente nel 2016 con un valore del 3,98%, ben lontano dall'1,4% e 1,9% di Germania e Francia. Solo il Portogallo con il 4,2% ha un valore superiore al nostro mentre Grecia, Slovenia e Ungheria hanno valori paragonabili a quelli italiani e la media europea a 28 paesi oppure a 19 dell'area euro di assestano rispettivamente al 2,1% e al 2,2%. Estonia (0,1%), Lussemburgo (0,3%), Svezia (0,4%), Bulgaria (0,8%) e Repubblica Ceca (0,9%) sono invece i Paesi più virtuosi, con un percentuale inferiore all'1%.

Se analizziamo secondo una prospettiva storica, l'Italia ha vissuto sicuramente tempi peggiori: i 115,5 miliardi di spesa per interessi del 1996 (l'11,08% del Pil) suonano come un ricordo agghiacciante, così come il picco assoluto del 12,66% del Pil registrato nel 1993. Negli anni successivi al 1996, i vari governi che si sono succeduti hanno sicuramente seguito non solo una politica di riduzione del debito (in particolare il governo dell'Ulivo 1996-2001, quello di Berlusconi del 2001-2006 e quello ancora di Prodi del 2006-2008) ma anche un progressivo allungamento delle scadenze, che ha colto la discesa dei tassi grazie alla manovra sapiente del Tesoro.

Ma l'ultima fase del terzo governo Berlusconi (2008-2010), che ha avuto la responsabilità di una nuova forte salita del debito e che ha pagato un gap di credibilità a livello internazionale, ha dimostrato quanto pesante possa essere l'effetto sulla spesa per interessi: dai 66,7 miliardi del 2004 (che segnano il punto di minimo della spesa per interessi dal 1990) agli 83,5 miliardi nel 2012.

La parola *spread* così citata in quel momento critico e mai da dimenticare, si materializza molto chiaramente in una maggiore spesa per interessi.

Oggi, il livello più contenuto di spesa per interessi, per effetto dello straordinario basso livello dei tassi, non può farci dimenticare quanto possa essere salato il conto se venisse di nuovo meno la credibilità dell'Italia.

## Strumenti

La credibilità politica e l'autorevolezza nei confronti del mercato internazionale sono quindi fattori chiave per la difesa della nostra spesa per interessi.

Ma più forte — e irreversibile — deve essere il processo di riduzione della vera causa della spesa per interessi, ossia l'ammontare del debito. Il governo che nascerà dalle prossime elezioni dovrà impegnarsi su questo fronte per sce-

gliere quale possa essere il mix più adeguato di strumenti per incidervi, guardando peraltro sempre alla tenuta sociale e alle spinte di natura depressiva.

Il terreno di gioco presenta una serie di strumenti noti: la cessione di patrimonio dello Stato, prevalentemente di natura immobiliare, attraverso la quotazione di un veicolo societario costruito *ad hoc*; un'azione decisa, ma voce per voce, della spesa pubblica; l'attacco al tema dell'evasione dell'Iva; la ristrutturazione del debito stesso, attraverso un'adesione volontaria dei contribuenti all'incasso di un minore importo di capitale a scadenza a fronte di benefici futuri, certi e contrattualmente fissati, in termini di minori imposte. Quest'ultima strada, che si basa su una logica di scambio equa — ossia minore capitale incassato e quindi riduzione del debito, in cambio di minori imposte per un certo periodo di tempo — darebbe un segnale molto forte sulla nostra capacità interna di ristrutturazione del debito. E ci darebbe tutto il tempo di riformare nel modo corretto il sistema fiscale ed agire con quelle (tante) riforme che renderebbero il Paese finalmente diverso. Cioè comparabile con gli altri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Qui Francoforte**

Nel 2016, grazie ai bassi tassi favoriti dalla politica della Bce (nella foto il presidente Mario Draghi), l'Italia ha diminuito la spesa per il debito



**Qui Berlino**

La Germania (nella foto il ministro dell'Economia Wolfgang Schäuble), ha il rapporto tra spesa per interessi e Pil tra i più bassi dell'Eurozona: 1,4%



**Qui Roma**

Il Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco (foto) ha ricordato che il debito è un fattore di vulnerabilità grave e condiziona la vita del Paese



**Qui Lisbona**

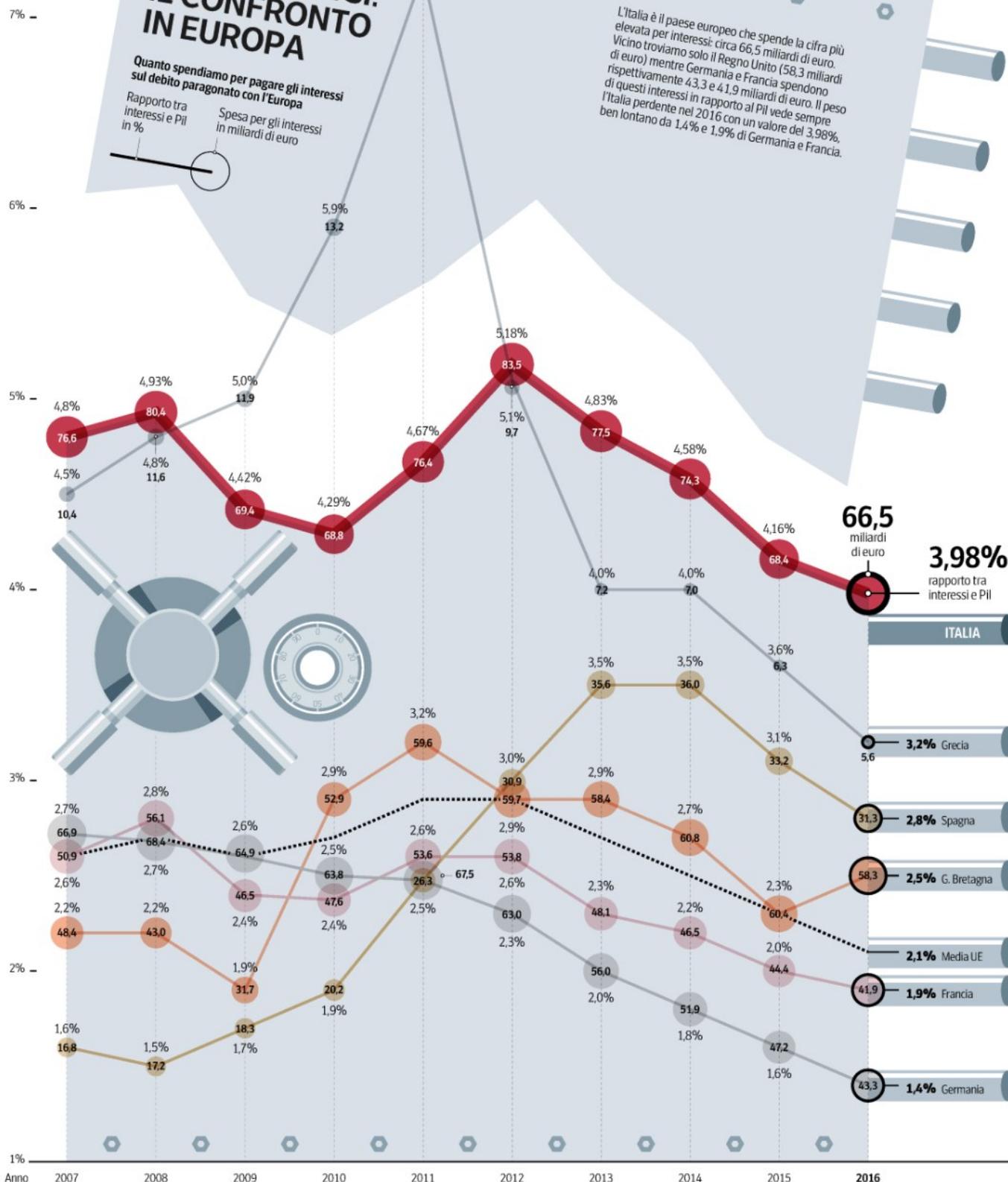
Il Portogallo (nella foto, il ministro dell'Economia Mario Centeno) ha un rapporto interessi/Pil del 4,2%. Prevede l'equilibrio di bilancio nel 2020

# LA SPESA PER INTERESSI: IL CONFRONTO IN EUROPA

Quanto spendiamo per pagare gli interessi sul debito paragonato con l'Europa

Rapporto tra interessi e Pil in %  
Spesa per gli interessi in miliardi di euro

L'Italia è il paese europeo che spende la cifra più elevata per interessi: circa 66,5 miliardi di euro. Vicino troviamo solo il Regno Unito (58,3 miliardi di euro) mentre Germania e Francia spendono rispettivamente 43,3 e 41,9 miliardi di euro. Il peso di questi interessi in rapporto al Pil vede sempre l'Italia perdente nel 2016 con un valore del 3,98%, ben lontano da 1,4% e 1,9% di Germania e Francia.



Fonti: Istat, Eurostat, Banca d'Italia

Corriere della Sera - Infografica Sabina Castagnaviz