

gennaio 2025



## UN DEBITO PUBBLICO “PREZZATO MALE”

Sicuramente, la notizia che a Novembre il nostro debito pubblico ha superato brillantemente la soglia dei **3.000 mld di Euro** non appare particolarmente rassicurante.

E questo essenzialmente per due motivi: il **primo** è che un debito pubblico di queste dimensioni rende il Paese indebitato più vulnerabile ad improvvisi shock esterni (crisi bellica, crisi energetica, dazi, inflazione galoppante etc). Il **secondo** è che il costo degli interessi sul debito sottrae disponibilità liquide agli investimenti, alle infrastrutture, alla sanità. A questo proposito basterà ricordare, come ha di recente evidenziato il governatore Panetta, che gli 80 mld circa che l'Italia spende ogni anno come interessi sul debito sovrano equivalgono alla nostra spesa per tutto il comparto dell'istruzione.

Tuttavia, per esprimere un giudizio complessivo sulla reale pericolosità del nostro debito pubblico, non basta guardare alle sue dimensioni in termini assoluti, ma è necessario soffermarsi sulla sua **sostenibilità nel tempo**. E, per fare questo bisogna esaminare, oltre ovviamente alla crescita del Paese indebitato (il famoso rapporto debito su PIL), almeno altri 2 fattori essenziali.

- Il **primo** di questi fattori è legato alla **fiducia** degli investitori nel “**sistema Italia**”. Il punto è che attualmente questo fattore, che sicuramente, ha un peso importante nella sostenibilità del nostro debito, esiste ed è palpabile. Più in particolare il “**fattore fiducia**” ha due cause principali. La prima è la nostra attuale **stabilità politica** che risalta ancor di più se confrontata alla perdurante instabilità politica di Francia e Germania che sta danneggiando progressivamente le rispettive economie.

La seconda causa è connessa, invece, al fatto che il ministro Giorgetti non solo ha messo al riparo la manovra economica da tentazioni di “**finanza allegra**”, ma ha presentato alla Commissione, nell'ambito del cosiddetto “**Nuovo Patto di Stabilità**”, un piano di rientro in 7 anni imperniato su precisi limiti alla crescita della spesa pubblica. Un piano strutturale di bilancio non solo presentato nei tempi previsti (la Germania non c'è riuscita), ma che è stato anche considerato equilibrato ed attuabile dalla Commissione stessa.

- Il **secondo fattore** è connesso, invece, alla **composizione del nostro debito**. Infatti, i nostri titoli pubblici sono detenuti per circa il 70% da soggetti residenti in Italia e per il 30% da soggetti esteri. E questo è sicuramente un fattore importante per la sostenibilità del nostro debito considerando che un debito detenuto “in casa” tende ad essere più stabile fino alla scadenza, mentre un debito detenuto da investitori esteri tende ad essere meno condizionabile e gestito in ottica maggiormente speculativa. Ed è proprio con l'intento di rafforzare questo zoccolo duro dei residenti che il Governo ha spinto progressivamente verso emissioni specificamente rivolte alle famiglie italiane la cui quota, infatti, è rapidamente salita dal 6% al 14% (BTP Italia, BTP Valore, BTP Più etc).

Per fare un paragone, il Giappone ha un debito pubblico pari al 260% del proprio PIL (in Italia questo rapporto è pari al 138%), tuttavia il debito giapponese è considerato ugualmente sostenibile perché, appunto, detenuto al 90% da banche, Fondi e famiglie giapponesi.

Dunque, da quanto detto, il debito pubblico italiano sembrerebbe **“prezzato male”**.

E questo perché le società di rating faticano a liberarsi dei retaggi del passato e a prendere atto che la situazione economica italiana è decisamente più solida di quella di altri partner europei considerati storicamente più affidabili. Questa **vischiosità nei giudizi**, tuttavia, non è affatto indolore in quanto ci obbliga a garantire agli investitori rendimenti decisamente sproporzionati sui nostri titoli rispetto alla reale rischiosità del Paese.

Il che rende felici gli investitori, ma molto meno le casse dello Stato.

**LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.**

