

di Carlo Cottarelli



Il convento è povero, ma i frati sono ricchi. A questa metafora si ricorre spesso per illustrare la situazione italiana: uno stato molto indebitato, ma famiglie ricche. Ma cosa è esattamente il debito pubblico? Come si è formato? Che rischi comporta avere un alto debito? E come si può ridurlo senza mettere una patrimoniale sui frati?

Per rispondere chiariamo la differenza tra deficit e debito pubblico. Il deficit è quello che lo stato spende, per pensioni, sanità, giustizia, eccetera, meno quello che lo stato incassa dalle tasse. Se lo stato spende 100 e incassa 90, il deficit è 10. L'eccesso deve essere finanziato aumentando il debito, come avverrebbe per una famiglia che spende più del suo reddito. Per una famiglia però, non è facile indebitarsi. Per lo stato lo è: l'ultima volta che abbiamo pareggiato il bilancio era il 1925. Poi sempre deficit. Il debito pubblico è la somma cumulata di tutti i deficit del passato. Insomma, il deficit è il fiume che alimenta il lago del debito. Questo lago è costituito soprattutto da titoli di stato comprati da banche, compagnie di assicurazioni, fondi vari, famiglie, insomma residenti italiani ed esteri.

Il debito pubblico è ora intorno a 3.150 miliardi. Sono tanti. Mettendo una sopra all'altra 3150 miliardi di monete da 1 euro si costruirebbero 19 torri alte da qui alla luna! Gli economisti però misurano il debito non in termini di torri, ma di rapporto rispetto al Pil,

I CONTI I RISCHI

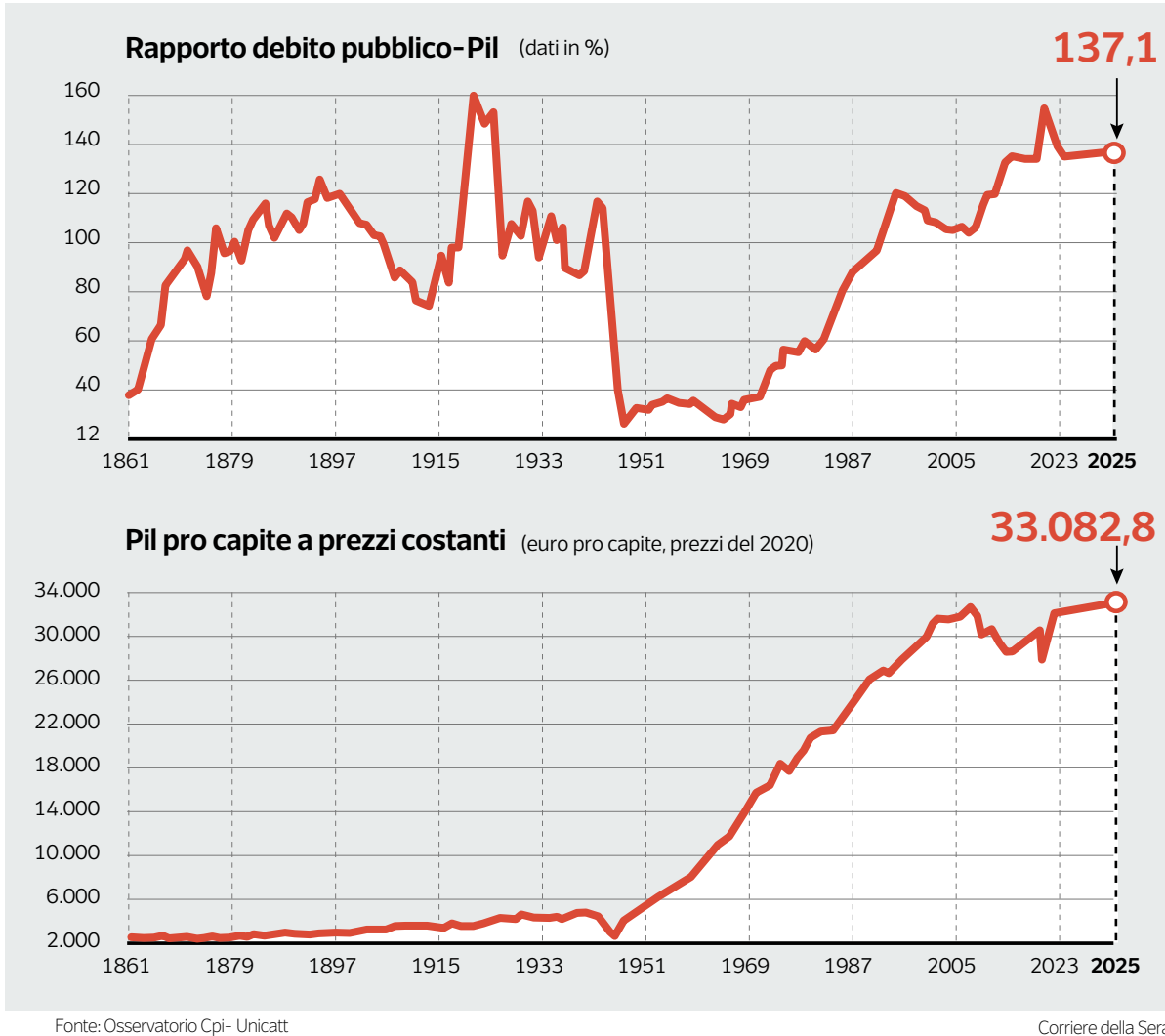
il prodotto interno lordo, che è anche il reddito di un Paese. Il motivo è che il reddito, o cose collegate al reddito come i consumi, costituiscono la base imponibile della maggior parte delle tasse. Quindi più alto è il Pil più alte sono, potenzialmente, le tasse che potrebbero essere raccolte per ripagare il debito: un Paese che ha un Pil più alto può quindi sostenere un debito più alto.

Il rapporto tra debito pubblico e Pil era a fine 2025 del 137%, un livello superato solo dopo la Prima guerra mondiale e, brevemente, con la crisi Covid (per il crollo del Pil nel 2020). Come siamo arrivati a questo livello? Nel secondo dopoguerra il rapporto tra debito e Pil era basso perché il Pil era stato gonfiato dall'inflazione postbellica. Il rapporto resta basso (30%-35%) fino a inizio anni '70. Poi cresce per effetto di deficit elevati: per favorire la pace sociale (il clima era arroventato; ricordate le BR?), la spesa pubblica veniva aumentata senza un pari aumento delle tasse. A fine anni '70 il debito era sa-

Debito pubblico a quota 3.150 miliardi Vale il 137% del Pil Le strade per ridurlo

L'ultimo pareggio di bilancio? Correva l'anno 1925

I conti pubblici



esiste un rischio di crisi, ci sono costi: il tasso di interesse sul debito tende a essere più alto e la spesa per interessi sottrae risorse a forme di spesa più utili. Inoltre, l'incertezza su possibili crisi e i tassi di interesse alti riducono il potenziale di crescita di un Paese. Però, non tutte le benzine sono uguali: il debito è meno pericoloso se sta calando (perché i mercati guardano in avanti), se è detenuto da investitori domestici (perché un ripudio del debito è meno probabile visto che si danneggerebbero i propri elettori), se è detenuto dalla propria banca centrale (anche se questa non può esagerare nel comprarne per non causare inflazione) e da banche centrali di altri Paesi (come accade per gli Stati Uniti i cui titoli sono uno strumento di riserva mondiale). Ecco perché, a parità di debito, i rischi possono essere diversi. Al momento, nonostante il debito sia alto, l'Italia ha uno spread (la differenza tra tasso di interesse sul nostro debito e quello tedesco) inferiore al passato perché il rischio è percepito essere più basso: il debito è previsto scendere (dopo l'esaurirsi dell'effetto ritardato dei bonus edilizi), una parte consistente del debito è ancora detenuto dalla Banca d'Italia (che lo aveva ac-

Le crisi

Un debito alto non porta in automatico a una crisi, ma espone il Paese a maggiori rischi

Le entrate

Una crescita più forte aumenta le entrate e migliora il quadro dei conti pubblici

quisito durante la crisi Covid), i mercati finanziari sono tranquilli e nessuno, per fortuna, parla più di uscire dall'euro (è poco piacevole prestare euro allo stato italiano e poi essere ripagati in nuove lire svalutate).

Le ricette

Ma i rischi derivanti dal nostro debito non sono nulli. Da qui la necessità di ridurlo. Ma come? La ricetta è in teoria semplice: occorre aumentare, attraverso adeguate riforme, il tasso di crescita del Pil italiano. Questo avrebbe un effetto diretto sul rapporto tra debito e Pil, ma, soprattutto, con un Pil in crescita, le entrate dello stato aumenterebbero, il deficit, a parità di spesa, calerebbe e il debito in euro crescerebbe più lentamente. Questo processo di riduzione del rapporto di debito è stato seguito da molti paesi avanzati negli ultimi decenni, più di recente da Grecia, Portogallo, Cipro e, su scala minore, Spagna. Si parla di riduzioni del debito di 40-50 punti percentuali di Pil. Ma per seguire questa strada occorre aumentare il nostro tasso di crescita il che richiede riforme. Di queste vi parlerò in un altro pezzo estivo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I punti

- Il debito pubblico italiano è oggi intorno ai 3.150 miliardi di euro, ma per valutarne la sostenibilità conta soprattutto il rapporto tra debito e Pil
- L'Italia ha raggiunto livelli elevati di debito soprattutto a partire dagli anni Settanta
- Un alto debito comporta un costo maggiore per gli interessi

lito al 58%. L'aumento sarebbe stato maggiore se la Banca d'Italia non avesse finanziato lo stato a tassi di interesse bassi stampando lire. Questo però aveva alimentato l'inflazione, il che non piaceva a nessuno. Dopo la decisione di inizio anni '80 di ridurre il finanziamento monetario del deficit, come necessario per frenare l'inflazione, il peso degli interessi sul debito era cresciuto e il rapporto tra debito e Pil era aumentato rapidamente. Nel 1994, all'inizio della seconda repubblica, il debito era salito al 120% del Pil. Poi il debito scende visto lo sforzo per entrare nell'euro, ma nel 2007, alla vigilia della crisi economica globale, è ancora al 105% del Pil. Ci pensano le crisi economiche (Lehman Brothers nel 2008-09, crisi del debito sovrano europeo del 2011-12, crisi Covid del 2020) a dargli un'ulteriore spinta al rialzo.

I capitali

Che rischi comporta un debito alto? Se il debito è alto i creditori possono temere che lo stato non sia in grado di

rimborsare i titoli in scadenza: i capitali fuggono e inizia una crisi finanziaria. Ma le cose non sono così semplici. Consentitemi una metafora: un debito alto è come avere il pavimento di casa cosparso di benzina. La casa non brucia, ma c'è il rischio che se qualcuno butta un fiammifero la casa prende fuoco. Il de-

bito alto è la benzina. Ti espone al rischio che qualcosa vada storto e che la casa bruci. In altri termini, un debito alto è una condizione necessaria per una crisi, ma non è una condizione sufficiente. Se i mercati finanziari sono tranquilli (nessuno butta il fiammifero), nulla accade. Detto questo, per il solo fatto che

Dall'archivio (2011)

IL DEBITO SOVRANO EUROPEO



L'11 luglio 2011 la prima pagina del *Corriere della Sera* (in foto) riporta il titolo: «Tempesta sull'Italia, la politica si muove». L'Italia si trovava nel pieno della crisi del debito sovrano europeo, nata in Grecia nel 2009. L'Italia, con debito pubblico elevato, crescita debole e crescente sfiducia sui mercati, iniziò a vedere lo spread tra Btp e Bund tedeschi salire progressivamente