

Operazione debito

Quest'anno il Tesoro deve rinnovare 350 miliardi di Btp
Secondo l'Upb di qui al 2029
l'Italia potrà risparmiare 17 miliardi grazie al calo dei tassi di interesse
E lo spread basso aiuterà il governo a rispettare gli impegni con l'Ue

Ad aprile l'esecutivo dovrà certificare a Bruxelles il rientro del deficit **Rendimenti italiani più bassi di 30 punti base ogni anno rispetto alle stime**

IL CASO

LUCA MONTICELLI
ROMA

Ci sono 350 miliardi di euro di debito pubblico da rinnovare entro il 2025. Mentre da qui al termine della legislatura, i titoli in scadenza valgono complessivamente 839 miliardi. Il programma delle emissioni dei bond da parte del ministero dell'Economia è una montagna da scalare seguendo un sentiero irto di ostacoli, sia per le tensioni legate alle guerre in Ucraina e in Medio Oriente, sia per le prospettive instabili di ripresa, interne e globali.

Il centro studi di **Unimpresa** ha calcolato che nei prossimi dieci anni scadono titoli pubblici per un totale di 1.900 miliardi, pari al 78% del debito italiano da 2.439 miliardi. In realtà, il debito è arrivato a quota 2.981 miliardi, ma oltre ai titoli di Stato ci sono 500 miliardi che corrispondono a poste di va-

ria natura, compresi circa 100 miliardi di prestiti dell'Unione europea e 120 miliardi di finanziamenti bancari, e poi c'è il risparmio postale.

Già ad aprile il governo italiano sarà chiamato a certificare a Bruxelles lo stato di avanzamento degli impegni sottoscritti con il Piano strutturale di bilancio: il rientro nei parametri di deficit sotto il 3% (il 2,8% nel 2026) grazie a una correzione di 12 miliardi di euro l'anno; e un tasso di crescita della spesa primaria netta pari all'1,5% del Pil di media nei prossimi sette anni, tra il 2025 e il 2031. In sostanza bisognerà comunicare i risultati del monitoraggio a cinque mesi di distanza dalla consegna del Piano strutturale di bilancio.

Il taglio della previsione di crescita diffusa dall'Istat a inizio dicembre, dimezzata dal +1% al +0,5%, ed il ribasso di 0,3 punti percentuali da +1,1% a 0,8% per il 2025 (il governo stima l'1,2%), secondo alcuni ana-

listi potrebbe impattare il ritmo del rientro del disavanzo con l'esigenza di dover intervenire con una correzione ulteriore.

A rassicurare l'esecutivo è però l'Ufficio parlamentare di bilancio, che conferma la tenuta dei conti pubblici nonostante il Pil in frenata. Le buone notizie vengono dal calo degli interessi sul debito. Lo *spread* tra i titoli decennali italiani e i Bund tedeschi si è ridotto da inizio agosto, quando era pari a 145 punti base, ai primi giorni di dicembre quando è sceso sotto i 110 punti base, attestandosi ai valori minimi da tre anni. Nello stesso periodo, i rendimenti di mercato dei titoli di Stato italiani hanno registrato una riduzione più marcata sulle scadenze a breve termine (-60 punti base) rispetto a quelli a lungo termine (-45 punti base) anche a causa dei tagli dei tassi da parte della Bce.

L'Ufficio parlamentare di bilancio sottolinea che con il calo degli ultimi mesi dello



spread, le curve dei rendimenti italiani attese per il periodo 2025-29 risultano più basse in media di circa 30 punti base ogni anno rispetto alle stime del Piano strutturale di bilancio. Quindi, il minore costo dei tassi d'interesse determinerebbe nel prossimo quinquennio un risparmio cumulato di 17,1 miliardi nel periodo 2025-29: 1,7 miliardi in meno nel 2025; 2,6 miliardi nel 2026; 3,6 miliardi nel 2027; 4,5 miliardi nel 2028 e 4,7 miliardi di euro nel 2029. Questi valori, spiega l'Upb, «si tradurrebbero in un impatto sul Pil pari a 0,1 punti percentuali in ogni anno del triennio 2025-27 e a 0,2 punti percentuali in ogni anno del biennio 2028-29. Un ef-

fetto favorevole si avrebbe poi sia sul disavanzo, sia sull'evoluzione del debito nel breve e nel medio termine». Per garantire gli impegni con l'Europa è dunque cruciale tenere basso lo *spread* per bilanciare la crescita asfittica.

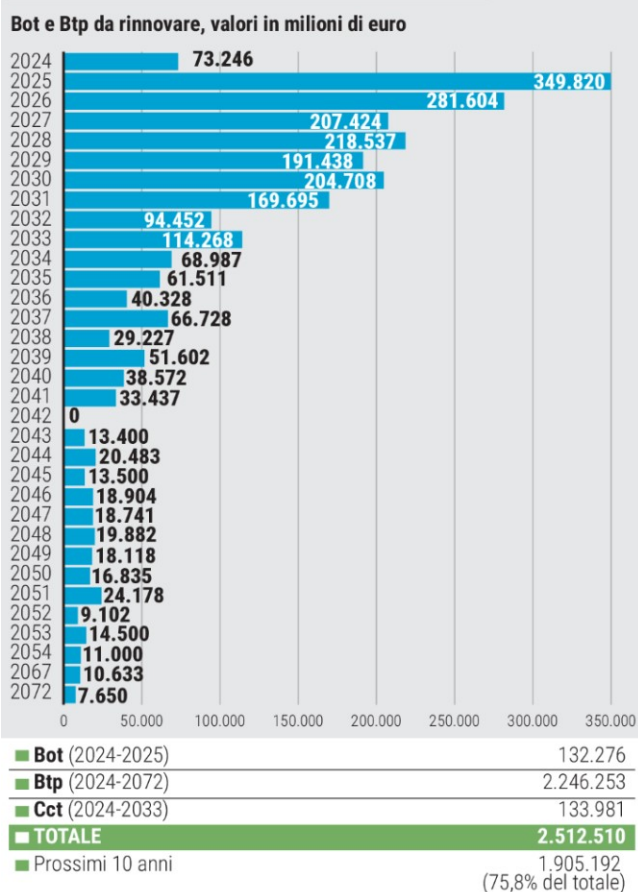
Tornando alle scadenze del debito, nel 2025 i 350 miliardi di euro da rimborsare riguardano 196 miliardi di Btp, 114 miliardi di Bot e 40 miliardi di Cct. Guardando ai prossimi dieci anni, il debito è concentrato principalmente sui Btp, che rappresentano 1.653 miliardi, pari al 75% del totale.

Giovanna Ferrara, presidente di Unimpresa, invita alla calma: «Il quadro macroeconomico non consente

azzardi di alcun tipo. La gestione del debito pubblico e delle relative emissioni diventa non solo una questione tecnica, ma anche un banco di prova politico per la credibilità dell'esecutivo sul piano economico e finanziario». Ferrara aggiunge: «Le emissioni, la gestione dei tassi, le riforme: tutto questo va inserito in un contesto di crescita reale, non di promesse da campagna elettorale».

Intanto, sul versante della cassa, il mese di dicembre 2024 si è chiuso con un avanzo del settore statale stimato in 8 miliardi di euro, mentre il fabbisogno del 2024 segna un peggioramento e tocca quota 124,9 miliardi, nel 2023 si era attestato a 108,5 miliardi. —

IL DEBITO PUBBLICO IN SCADENZA



Fonte: Elaborazione Unimpresa su dati Bankitalia

WITHUB



“
Giovanna Ferrara
presidente Unimpresa
Gestione del debito
e delle emissioni
banco di prova
per la credibilità
del governo

© RIPRODUZIONE RISERVATA