

BTp, 10,4 miliardi di risparmi sugli interessi in due anni

Conti pubblici

Nonostante i rialzi resta un argine contro i rischi di un Pil sotto le attese

Nonostante il balzo di ieri, la tendenza alla discesa dello spread negli ultimi mesi porta benefici crescenti sulla spesa per interessi. I calcoli più aggiornati prevedono, rispetto alle previsioni del Def di nove mesi fa, 3,1 miliardi di spesa in meno nel 2025 e 7,3 miliardi nel 2026, quindi un risparmio complessivo di 10,4 miliardi. **Gianni Trovati** — a pag. 5

BTp, nelle stime 10,4 miliardi di risparmi sugli interessi

Titoli di Stato. Nonostante i rialzi generalizzati le prospettive 2025-26 restano migliori rispetto ai calcoli di pochi mesi fa. Nel confronto con il Def attesi minori costi per 3,1 miliardi quest'anno e 7,3 il prossimo



La dinamica migliore nel confronto con bund e Oat registrata dalla Bce sembra proseguire anche a inizio 2025

Gianni Trovati
ROMA

La fiammata dei rendimenti che ieri ha investito di striscio anche i Btp prima di rientrare parzialmente offre l'ennesima prova dell'importanza di costruire un argine contro il rischio di shock esterni.

Nel caso italiano, l'ambiziosa correzione dei conti pubblici messa in programma dal Governo nel Piano strutturale di bilancio ha prosciugato molte velleità della maggioranza (e non solo) sui contenuti della manovra, in fatto di prepensionamenti, tagli fiscali o bonus per questa o quella spesa. Ma prova ad alzare una barriera contro i venti avversi sui nostri titoli di Stato. E al momento l'argine sta funzionando.

Meno spesa, meno rischi

Il suo primo risultato pratico si traduce in una prospettiva di spesa per interessi passivi significativamente inferiore rispetto a quanto ipotizzato solo pochi mesi fa. Da qui non arrivano i "tesoretti" di cui il dibattito pubblico italiano è sempre affamato per finan-

ziare nuove uscite pubbliche; ma si formano piuttosto "cuscinetti", almeno altrettanto utili contro le incognite di uno scenario internazionale costantemente infiammato e ora atteso al debutto operativo della seconda amministrazione Trump.

Le cifre dei «risparmi»

Qualche numero, come sempre, aiuta a misurare i termini della questione. Le cifre più aggiornate sono state rilasciate a fine anno dall'Ufficio parlamentare di bilancio, che ha aggiornato i calcoli sulle previsioni di spesa per interessi tracciando una curva più morbida di quella disegnata solo due mesi prima dal Governo nel Piano di bilancio. Al netto delle sorprese che su terreni come questo non mancano mai, il servizio al gigantesco debito pubblico italiano che sta per varcare la soglia (non solo) psicologica dei 3 mila miliardi di euro chiederebbe quest'anno circa 85,6 miliardi di euro. Si tratta di 1,7 miliardi in meno rispetto agli 87,3 messi a preventivo dal Piano di bilancio, quello che decide la traiettoria ufficiale dei saldi di finanza pubblica. Ma l'evoluzione si fa ancora più chiara nel confronto con le ipotesi del passato recente. Nell'ultimo Def di aprile la spesa 2025 per gli interessi passivi era vista poco sopra gli

88,6 miliardi, quindi oltre tre miliardi sopra la previsione aggiornata, e nella NaDef dell'autunno 2023 lo stesso dato era atteso a 94,4 miliardi, dunque quasi 8,9 miliardi più in alto. Non solo: quell'ultima NaDef comparsa sul cielo della finanza pubblica italiana, prima di essere sostituita dal Piano di bilancio, prevedeva per il 2026 di superare i 100 miliardi di interessi, arrivando a quota 103,6 miliardi. Quell'appuntamento è stato poi spostato al 2027 dal Def dello scorso anno; ed è ora uscito dall'orizzonte di previsione del Psb che per lo stesso 2027 calcola uscite per interessi da 96,5 miliardi, mentre la stima dell'Upb si ferma qualche spicciolo sotto i 93 miliardi. Riassunto: i calcoli più aggiornati prevedono rispetto alle previsioni formulate nel Def nove mesi fa 3,1 miliardi di spesa in meno nel 2025 e 7,3 miliardi nel 2026, quindi con un "risparmio" complessivo di 10,4 miliardi.



Sul 2027 la distanza è di altri 10,6 miliardi, cumulando una minore spesa nel triennio per 21 miliardi.

L'argine regge

Come accade sempre sul terreno incerto delle dinamiche di mercato, queste cifre non sono scritte sulla pietra. E nemmeno sono ascrivibili interamente alla linea del Governo nel Piano di bilancio, perché rispetto a un anno fa è cambiato parecchio anche l'orizzonte della politica monetaria e si è spenta l'inflazione che gonfia le cedole dei titoli indicizzati. Al netto del deficit aggiuntivo prodotto dalla manovra, de-

stinato a incidere nel medio periodo, i numeri aiutano però a misurare l'evoluzione del peso che il debito scarica sui conti pubblici, e anche la solidità dell'argine citato all'inizio. Fra ottobre e dicembre, ha ricordato l'ultimo bollettino economico della Bce, i rendimenti dei Btp italiani sono stati gli unici a ridurre, di 9 punti base, il differenziale rispetto al tasso privo di rischio (Ois) mentre i Bund tedeschi l'hanno allargato di 23 punti e gli Oat francesi di 30 punti. La tendenza pare proseguire nel 2025: rispetto a inizio anno, la variazione in termini percentuali nel rendimento del Btp decenna-

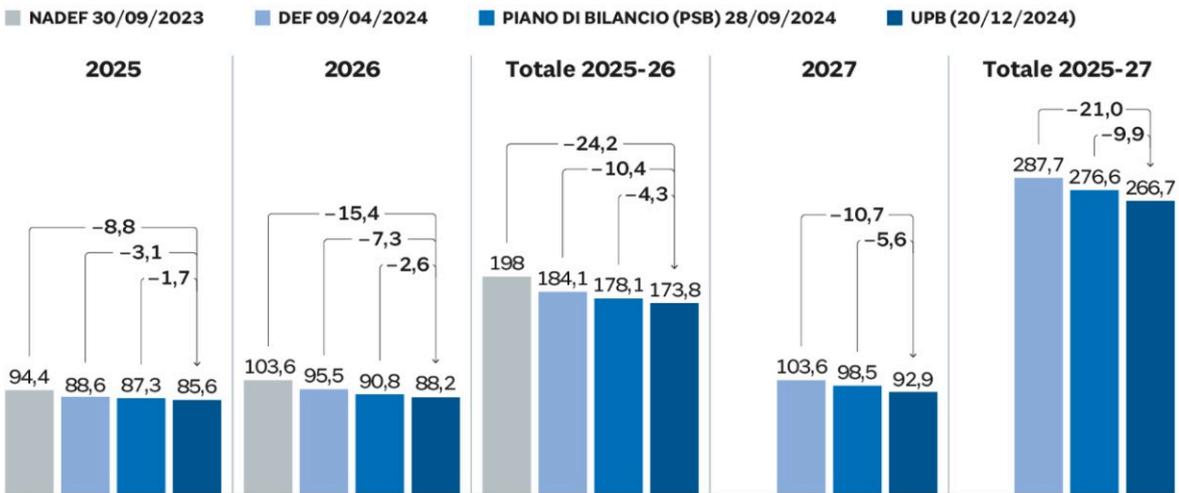
le è del 7,9%, contro il +8,4% registrato nello stesso periodo a Berlino e il +8,1% di Parigi, mentre Londra sotto attacco vola ai massimi dal 2008.

Il dividendo di quella "prudenza" rivendicata a ripetizione dal ministro dell'Economia Giorgetti anche per spegnere sul nascere la pioggia di richieste della maggioranza intorno alla manovra, insomma, al momento funziona. E prova ad alzare una protezione contro il rischio di brutte sorprese, a partire da quelle che possono arrivare da una crescita economica più opaca delle previsioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'evoluzione della spesa

Le stime sulle uscite per interessi passivi per i prossimi tre anni. In miliardi di euro



Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore su dati Upb e ministero dell'Economia