

Limes Oggi

## Le differenze tra Francia e Italia su deficit, debito e pil

di Giorgio Arfaras

L'austerità ammorbidita di Parigi va in direzione opposta al resto dell'Eurozona. Data la diversa natura delle criticità, è un percorso che a Roma non conviene intraprendere.

[Nella Francia in crisi Hollande vuole emulare Mitterrand](#)



Carta di Laura Canali,

La Francia, attraverso il suo ministro dell'Economia Michel Sapin, ha dichiarato che non rientrerà sotto il vincolo del 3% del rapporto fra deficit e pil prima del 2017.

Per i prossimi tre anni Parigi avrà una sorta di "austerità ammorbidita". Dal momento che il finanziamento del deficit avviene con l'emissione di obbligazioni, il suo debito pubblico continuerà a crescere; fra qualche tempo, lambirà il 100% del pil.

Questi sono i dati, ammesso che la crescita sia quella proiettata - l'1% circa per il 2015 e un 2% scarso per l'anno successivo. In caso contrario, i livelli di deficit e di debito saranno più alti. Il deficit e il debito sono, infatti, messi in rapporto al pil - che è al denominatore. Se

quest'ultimo cresce meno, il deficit e il debito pesano di più.

**Il bilancio pubblico francese è attualmente irrigidito** dalla promessa di tagliare le imposte per circa 40 miliardi di euro. A ciò si aggiunge quella di ridurre le spese per circa 50 miliardi. Se le imposte raccolte scendono e le spese non calano come dovrebbero si avrà - in alternativa - una crescita immediata dovuta ai maggiori consumi e ai maggiori investimenti trainati dalla fiscalità più leggera, oppure un maggiore deficit.

**La dichiarazione di Sapin va in una direzione opposta** rispetto a quella che sembrava la linea condivisa nell'Eurozona, ossia la riduzione veloce del deficit pubblico verso il 3%. L'Italia, attraverso il suo ministro dell'economia Padoan, ha dichiarato che per il 2017 il bilancio pubblico italiano sarà in pareggio. I cugini d'oltralpe si sono dunque mossi in direzione contraria a (quasi tutta) l'Eurozona.

**Per comprendere meglio l'oggetto del contendere** si può utilizzare la metafora della vasca da bagno. Si immagini il debito pubblico come l'acqua contenuta in una vasca (lo stock) e il deficit come quella che esce dal rubinetto (il flusso). Il primo può essere di piccole dimensioni o di grandi dimensioni, ossia la vasca può contenere poca acqua oppure molta. Il secondo elemento, ovvero l'incremento del debito, può essere allo stesso modo alto o basso, dato che il rubinetto può essere più o meno aperto.

**Il debito pubblico italiano è elevato** - la vasca da bagno è molto piena ormai da anni - ma il rubinetto ha per noi una portata modesta. Se si giudicano i debiti pubblici staticamente, osservando solo la vasca, allora l'Italia è messa male. Se invece si valuta dinamicamente, guardando anche la velocità di crescita dell'acqua, l'Italia è messa meglio di altri paesi, come la Francia (e la Spagna). Più precisamente, la vasca si riempie o si svuota a seconda di come vanno le cose fra il rubinetto e lo scolo.

**Il bilancio pubblico è, in prima battuta**, il saldo fra uscite non finanziarie e entrate tributarie (il saldo primario) e, in seconda battuta, la differenza che si ha fra il saldo primario e il pagamento degli interessi sul debito. Se il saldo è positivo - ovvero le uscite sono inferiori alle entrate - ecco che si apre lo scolo e il debito

si riduce. Ad avanzare è però il pagamento degli interessi - il rubinetto. Se questo è uguale al surplus primario, il rubinetto riempie la vasca tanto quanto lo scolo la svuota, con il risultato che il debito resta invariato. Se il pagamento degli interessi è maggiore del surplus primario il rubinetto riempie la vasca più di quanto lo scolo la svuota, provocando una crescita del debito.

**L'Italia ha un surplus primario (lo scolo) fin dagli inizi degli anni Novanta**, che si aggira oggi intorno ai 40 miliardi di euro. Gli interessi sul gran debito (il rubinetto aperto) si sono dimezzati con l'ingresso nell'euro, ma restano cospicui essendo oggi intorno agli 80 miliardi di euro. Abbiamo quindi un rubinetto che versa più acqua nella vasca di quanto lo scolo ne porti via. Non molta di più: infatti il nostro deficit è intorno al 3% del pil.

**La Francia ha un saldo primario negativo**, ossia spende più di quanto incassi prima di pagare gli interessi sul debito cumulato. Deve perciò emettere obbligazioni per pagare questo deficit prima ancora di emetterne altre per pagare il debito cumulato. Mentre Roma ha rubinetto e scolo entrambi aperti, Parigi ha il primo aperto e il secondo chiuso. A differenza della Francia, l'Italia ha uno scolo non ancora in grado di assorbire il flusso, ma capace di alleggerirne gli effetti.

**Nel 2017 la Francia arriverà - secondo sue le intenzioni - al 3% di deficit** ed emetterà nuove obbligazioni in misura pari al 3% del pil, mentre l'Italia - sempre secondo le sue intenzioni - nel 2017 sarà senza deficit e di conseguenza non emetterà più obbligazioni. Nello stesso anno Parigi registrerà un debito intorno al 100% del pil ed emetterà nuove obbligazioni; Roma, da parte sua, avrà un rapporto debito/pil intorno al 130% e non emetterà nuove obbligazioni. Dinamicamente l'Italia è perciò messa meglio della Francia. Tuttavia ci sono delle complicazioni.

**Il debito pubblico italiano in scadenza** - che deve essere rinnovato - nei prossimi anni sarà maggiore di quello francese. Il primo è pari al 28% del pil nel 2014, al 29% nel 2015 e al 24% nel 2016. Il secondo è pari al 17% del pil nel 2014, al 18% nel 2015 e al 16% nel 2016. In conclusione, in un futuro non troppo lontano l'Italia non produrrà - a differenza della Francia - nuovo debito, ma avrà più debito che va in scadenza.

**Se quel che abbiamo sostenuto è vero, allora il differenziale di rendimento (lo spread) fra il Btp e l'Oat (il Btp francese) dovrebbe col tempo ridursi, perché l'offerta di nuove obbligazioni nel caso italiano cessa, mentre in quello francese continua.**

**Ad oggi lo spread è intorno ai 100 punti base, ossia l'1%. Vedremo.**

Per approfondire: *Alla guerra dell'euro*

(3/10/2014)

**Tag: crisi finanza, Francia, Italia, limes oggi, Ue**