

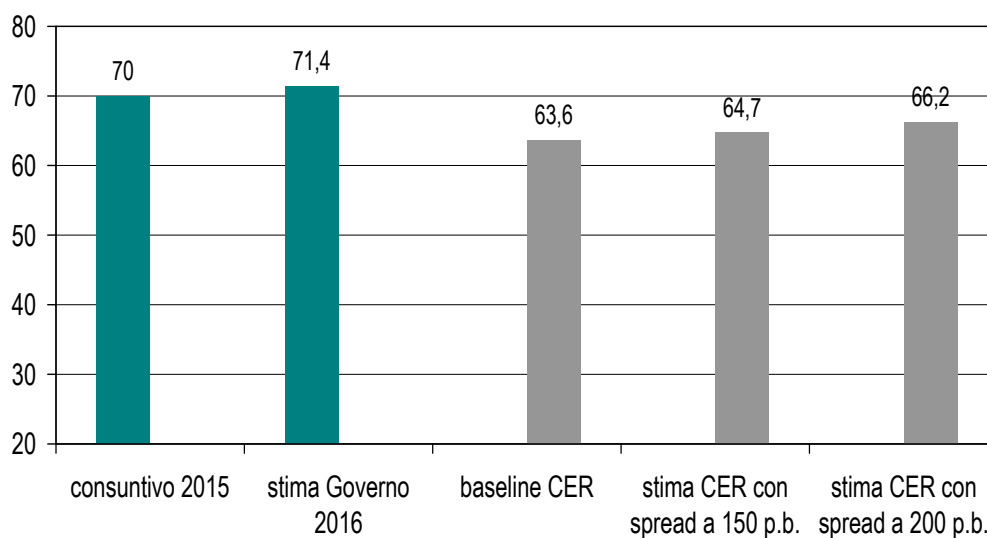
## Turbolenze e interessi

*Le forti turbolenze finanziarie di questo inizio anno potrebbero modificare le prospettive dei tassi di interessi, in particolare a seguito di un aumento dello spread sui rendimenti dei nostri titoli di debito sovrano. Le elaborazioni del CER mostrano tuttavia che vi sono ancora ampi margini da percorrere prima che la stima programmatica sulla spesa per interessi sia messa a rischio.*

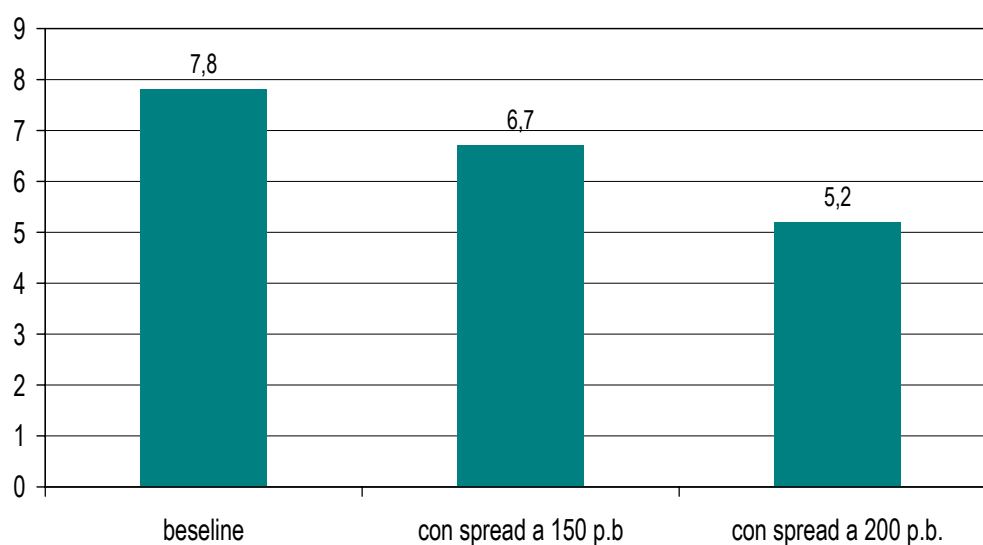
Per il 2016, il governo stima una spesa per interessi pari a 71,4 miliardi di euro, in aumento di circa un miliardo rispetto all'anno scorso. Sulla base della struttura dei tassi che si registrava a fine 2015, il CER prevedeva invece che la spesa per interessi potesse arrestarsi a 63,6 miliardi, una previsione più favorevole di quella governativa (grafico 1).

Le turbolenze finanziarie di questi giorni portano a chiedersi se si possa determinare un aumento dei tassi tali da riportare la spesa per interessi verso i livelli indicati dal governo. Abbiamo quindi rielaborato il nostro esercizio di previsione assumendo un'ipotesi di aumento permanente dello spread a 150 e 200 punti base. I risultati della simulazione indicano un aumento della spesa a 64,7 miliardi nel primo caso e a 66,2 miliardi nel secondo.

Il margine di sicurezza della previsione governativa resta dunque ampio e la situazione che si prospetta secondo le nostre stime è quella di un minor risparmio (che potrebbe scendere da 7,8 fino a 5,2 miliardi, grafico 2) e non di una maggiore spesa. A ciò contribuisce il fatto che nel corso del 2015 i tassi sulle emissioni di titoli di debito pubblico sono scesi su un punto di minimo storico. Maggiori rischi potrebbero invece allungarsi sul 2017, qualora le turbolenze dei mercati finanziari non dovessero essere riassorbite.

**Grafico 1. Stime di spesa per interessi nel 2016**

Fonte: Nota tecnico-illustrativa alla legge di stabilità 2016 e modello econometrico CER.

**Grafico 2. Stime di risparmio sulla spesa per interessi 2016**

Fonte: modello econometrico CER.