

Difesa, il riarmo senza ritorno: i rischi sul debito per Italia e Germania (se gli investimenti finiscono in America) di Fabio Savelli

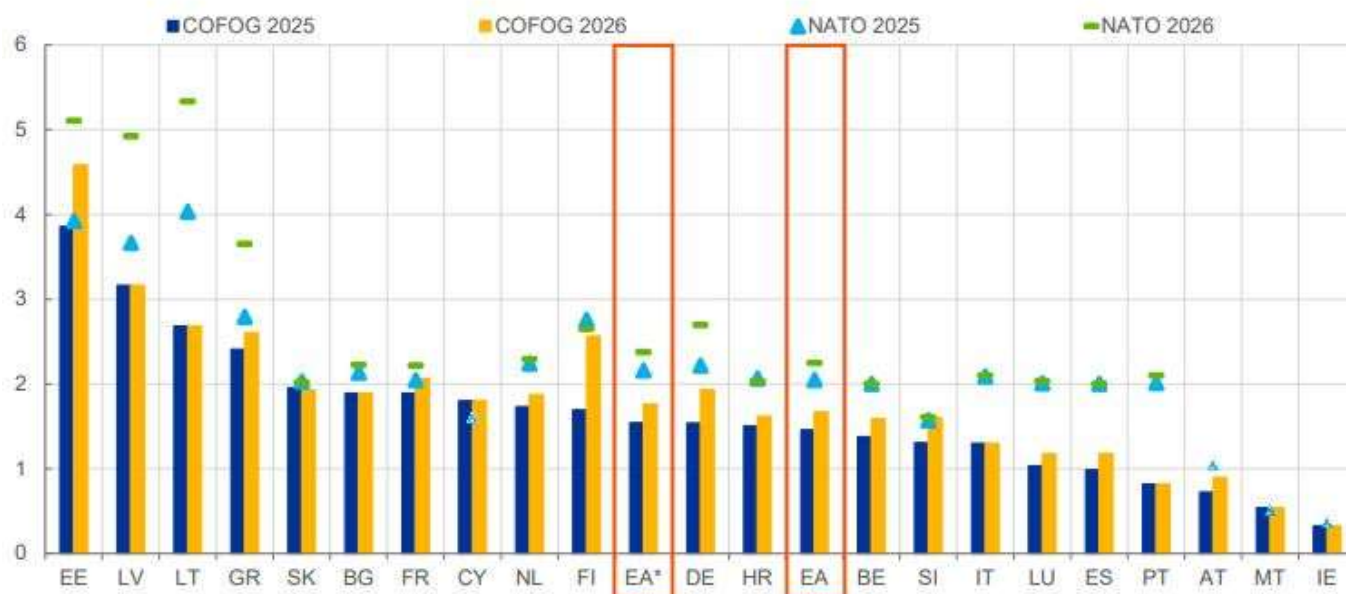
La Bce avverte: l'aumento della spesa per la Difesa può sostenere crescita e industria solo se alimenta filiere europee. Se gli acquisti vanno all'estero, restano più debito pubblico e meno margini per welfare, sanità e lavoro (Fonte: <https://www.corriere.it/> 27 agosto 2026)



Elaborazione Corriere della Sera sugli investimenti per la Difesa in rapporto al Pil, fonte Nato

C'è una relazione che in Europa sta facendo discutere. L'ha redatta Philip Lane, autorevole membro del board della Banca centrale europea. E' datata 17 agosto 2026 ([e potete scaricarla qui](#)). A suo modo è interessante perché non guarda la spesa militare solo come una questione di sicurezza, ma come un vero choc fiscale destinato a modificare crescita, inflazione, debito pubblico e mercati finanziari dell'Eurozona. Se la applichiamo all'Italia, emergono almeno cinque implicazioni rilevanti.

Defence spending – 2025 and 2026 estimates across different sources (percentages of GDP)



L'analisi della Bce, ad opera di Philip Lane, sugli investimenti per la Difesa nei principali paesi europei

L'Italia parte da una posizione fiscale più fragile

[Nelle tavole della Bce l'Italia compare nel gruppo dei Paesi ad alto debito](#), con un rapporto debito/Pil superiore al 130% e un peggioramento della spesa per la Difesa tra il 2022 e il 2026 inferiore a quello dei Paesi baltici, ma comunque significativo. Lane evidenzia che l'aumento delle spese militari è molto più delicato per i Paesi con elevato debito pubblico, dunque proprio per l'Italia, perché ogni punto aggiuntivo di deficit tende a riflettersi più rapidamente sui costi di finanziamento. **Lane mostra che l'aumento della spesa militare coincide con una fase in cui l'Europa deve contemporaneamente finanziare la transizione energetica, la digitalizzazione, le infrastrutture, l'invecchiamento della popolazione e appunto la Difesa.** Per l'Italia il rischio non è tanto il deficit nell'immediato quanto il cosiddetto «crowding out» (spiazzamento) fiscale: **più risorse destinate alla Difesa possono ridurre lo spazio per investimenti civili o per misure sociali.** La domanda politica diventa: **un euro in più per i carri armati significa un euro in meno per sanità, scuola o taglio delle tasse?** È un tema molto sensibile in un Paese che spende circa il 16% del Pil in pensioni e deve affrontare un rapido invecchiamento della popolazione.

La flessibilità concessa

Per Roma il problema non è tanto raggiungere il target Nato, il famigerato 5% del Pil per le spese relative alla Difesa, quanto farlo senza compromettere anche il percorso di riduzione del debito pubblico. **Ma quanto può costare ai conti pubblici italiani? Il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti ha indicato che l'Italia intende utilizzare una parte della flessibilità europea per la Difesa pari a circa lo 0,9% del Pil, ben sotto il massimo consentito dell'1,5%.** Tradotto in valori assoluti significa circa 20 miliardi l'anno a regime, considerando un Pil vicino ai 2.300 miliardi. Se questa spesa fosse finanziata integralmente in deficit il disavanzo aumenterebbe di circa 0,9 punti di Pil; **il fabbisogno di emissioni del Tesoro crescerebbe e lo stesso percorso di uscita dalla procedura per deficit eccessivo potrebbe rallentare.** Non a caso Giorgetti ha esplicitamente collegato l'utilizzo della clausola di salvaguardia al rischio di rimanere più a lungo sotto osservazione europea.

Il vantaggio: una parte della spesa «si ripaga»

Lane richiama diversi modelli della Bce secondo cui una crescita graduale della spesa militare genera un **moltiplicatore positivo** sul Pil, soprattutto quando coinvolge investimenti, ricerca, elettronica, aerospazio e filiere industriali europee. **I modelli della Bce stimano moltiplicatori compresi grossomodo tra 0,6 e 1,2 nel medio termine.** [Nelle slide della Bce compare un dato](#)

interessante: in Europa la spesa militare è sempre meno personale e sempre più investimenti e tecnologia. La quota destinata a equipaggiamenti, sistemi d'arma e infrastrutture è aumentata nel tempo. **Per l'Italia questo significa che Leonardo, Fincantieri, Avio, MBDA Italia e l'intera filiera meccanica ed elettronica potrebbero beneficiare di maggiori ordini**, generando occupazione, investimenti e gettito fiscale. In altre parole, se 10 miliardi di nuova spesa generano 6-10 miliardi di Pil aggiuntivo, una parte del costo viene recuperata attraverso Iva, imposte societarie e contributi.

Dove vengono comprate le armi

Il nodo decisivo è **dove vengono comprate le armi**. Qui c'è probabilmente il punto più importante per l'Italia. Lane sottolinea che l'effetto macroeconomico dipende fortemente dal contenuto di importazioni. **Se i Paesi europei acquistano equipaggiamenti dagli Stati Uniti, una quota rilevante dello stimolo fiscale «esce» dall'economia europea**. Se invece la spesa alimenta filiere europee integrate, il ritorno economico è molto maggiore. **Per l'Italia la differenza è enorme: comprare F-35 o sistemi extraeuropei pesa sui conti ma genera poco Pil domestico**. Investire in Leonardo, Eurofighter, radar, cyberdifesa, cantieristica militare e spazio produce maggiori ritorni industriali. Lane insiste sul fatto che la Difesa non è automaticamente «spesa improduttiva». **Dipende da quanto genera innovazione e spillover tecnologici**. Storicamente internet, GPS, semiconduttori, droni, cybersecurity sono tecnologie nate o sviluppate grazie a programmi militari.

SAFE riduce il rischio finanziario

La notizia più recente è che **l'Italia ha chiesto circa 8 miliardi al programma europeo SAFE, il fondo comune destinato a sostenere gli investimenti nella Difesa**. Dal punto di vista dei conti pubblici questo è fondamentale perché parte del finanziamento viene raccolta a livello europeo. Così il costo del debito può essere inferiore rispetto all'emissione di soli Btp e si attenua la pressione sullo spread. È esattamente il tipo di finanziamento comune che Lane considera preferibile per beni pubblici europei come la difesa. **L'industria italiana è fortemente integrata nei grandi programmi europei come Eurofighter, il programma FREMM, il consorzio MBDA e anche il GCAP (il caccia di nuova generazione con Regno Unito e Giappone)**. Se Bruxelles spingesse davvero per acquisti comuni e filiere europee, l'Italia potrebbe intercettare una quota di ordini superiore al proprio peso economico.

Il focus sulla Germania

La Germania è il caso più interessante dell'intera analisi di Lane: ha spazio fiscale, industria manifatturiera potente e una scelta politica esplicita di usare il riarmo come leva di politica economica. Ma proprio Berlino mostra anche i limiti di questa strategia. **Nelle slide della Bce**

c'è un passaggio chiave: il 5 marzo 2025, quando Berlino annunciò il gigantesco piano di spesa finanziato a debito per difesa e infrastrutture, i mercati reagirono immediatamente. Salirono i rendimenti dei titoli pubblici, le aspettative di inflazione, i tassi reali di lungo termine. In pratica gli investitori interpretarono la decisione tedesca come l'inizio di una nuova stagione di spesa pubblica europea. Per anni la Germania è stata il simbolo dell'austerità. **Oggi è diventata il principale motore della politica fiscale espansiva europea.** Dal 2021 al 2026 gli ordini interni tedeschi per esplosivi, armi e munizioni e mezzi di trasporto militari e sono aumentati in alcuni comparti di oltre il 200-300%. **Anche la produzione industriale collegata alla difesa mostra una crescita eccezionale rispetto ai livelli pre-guerra in Ucraina.** Dietro questi numeri ci sono aziende come Rheinmetall e Hensoldt. La Germania sta investendo centinaia di miliardi per la sicurezza europea, ma una parte significativa della catena di fornitura della difesa resta extra-Ue. **Lane mostra che oltre metà dei collegamenti dei principali fornitori della difesa dell'area euro è esterna all'Unione.** Questo significa che una quota dello stimolo economico può finire negli Stati Uniti o in altri Paesi terzi anziché alimentare investimenti, ricerca e occupazione europei.

L'impatto sul debito

Quanto all'Italia l'aumento della spesa per la Difesa non rappresenta tanto un problema di deficit nell'immediato — grazie alla flessibilità europea e ai fondi SAFE — quanto una sfida di qualità della spesa: se finanzia industria e tecnologia europea può sostenere crescita e gettito; **se si traduce soprattutto in maggior debito e importazioni di armamenti, rischia invece di aggravare il peso di un debito pubblico già vicino al 135% del Pil.** Questo è il vero trade-off che emerge dalla lettura di Lane e che sarà centrale nella prossima legge di bilancio italiana.