

**ECONOMIA**

## **Spread e mercati finanziari, le illusioni del complotto**

**EDITORIALI**

05-09-2018

**Gianfranco  
Fabi**



Se non si rischiasse il futuro dell'Italia quello a cui stiamo assistendo in queste settimane di inizio autunno sarebbe da annoverare nella categoria della farsa. Non altrimenti potrebbero essere catalogate molte affermazioni degli alti esponenti dell'attuale

maggioranza di governo. “Si sta preparando un assalto dei poteri forti per bloccare il cambiamento”. “Non ci lasceremo condizionare dalle decisioni delle agenzie di rating”. “La crescita dei tassi di interesse è un vantaggio per i risparmiatori”. “Prima dell’Europa vengono gli italiani”. E così via dichiarando.

**In effetti c’è poco da stare tranquilli.** E’ come se un guidatore di autobus dicesse che non si lascerà condizionare dal fatto di avere una ruota a terra perché è colpa della lobby delle multinazionali... e intanto l’autobus con tutti i suoi passeggeri finisce fuori strada.

**Andiamo con ordine pur semplificando.** L’Italia ha un alto debito pubblico, più di 2mila e trecento miliardi di euro. Questo debito è coperto da titoli di Stato emessi nel corso degli anni e sui quali lo Stato paga regolarmente gli interessi. Dato che, grazie alla politica della Banca centrale europea, i tassi sono particolarmente bassi l’onere annuale per le casse dello Stato è ora tra i 60 e i 70 miliardi di euro. Oltre a questo lo Stato deve rinnovare ogni anno poco più di 400 miliardi di titoli in scadenza a cui si aggiunge la somma necessaria per coprire il deficit di bilancio, cioè le maggiori spese rispetto alle entrate.

**E’ significativo notare che il debito pubblico italiano** è posseduto solo per il 5% dai privati cittadini (quelli che hanno acquistato BoT e CcT) mentre per un terzo è in mano a persone o società estere, per un quarto alle banche, per il 18% alle assicurazioni e ai fondi, per il 16% alla Banca d’Italia anche per conto della Bce.

**Gli strumenti che servono per coprire il debito pubblico italiano** costituiscono una parte rilevante delle transazioni che avvengono, non solo in Italia, proprio su quelli che vengono chiamati i mercati finanziari dove i titoli vengono acquistati e venduti nell’ottica della convenienza e dell’opportunità.

**E’ a questo punto che entra in scena lo spread.** Che non è altro che la differenza tra i tassi di interesse sui titoli italiani e quelli sugli analoghi titoli della Germania. Ma perché c’è una differenza dato che entrambi sono denominati in euro? C’è perché i titoli italiani vengono valutati con un rischio maggiore, cioè con una maggiore possibilità che l’emittente, cioè lo Stato, non rispetti la promessa di pagare gli interessi nel corso della vita del titolo e di restituire il capitale alla scadenza.

**Quindi lo spread è un indicatore di fiducia** oltre che essere, quando sale, la misura dei maggiori costi che lo Stato deve sopportare per rinnovare il debito in scadenza. In questa prospettiva c’è da sottolineare il ruolo delle agenzie di rating tanto criticate,

spesso a ragione, ma che comunque costituiscono un punto di riferimento per le scelte di investimento da parte dei grandi operatori internazionali. Operatori che non sono solo speculatori in doppio petto e con il sigaro in mano (certo, ci sono anche questi), ma sono anche e soprattutto istituzioni finanziarie come i fondi pensione e i fondi di investimento che cercano di collocare al meglio i patrimoni dei loro clienti coniugando la redditività con la sicurezza.

**Se l'Italia vuole mantenere aperti** ed utilizzare i rubinetti dei mercati finanziari deve dimostrare di essere in grado anche in futuro di onorare i prestiti che le vengono concessi e qui entra in gioco anche l'Europa perché la sostenibilità del debito è strettamente connessa con il rispetto di quei parametri di bilancio previsti dai trattati europei, parametri che sono prima di tutto indicatori di sana gestione.

**Quindi mantenere basso il livello dello spread** è un vantaggio per tutti, ma soprattutto per uno Stato che deve continuare ad indebitarsi per continuare a garantire istruzione, sanità e pensioni.

**L'ultima tentazione è quella del ritorno alla lira.** Tutti i problemi, si dice, sarebbero superati se la Banca centrale potesse stampare tutto il denaro necessario senza ricorrere a debiti, prestiti e spread. E' la strada scelta negli ultimi anni dal Venezuela dove il salario medio è arrivato a 12 milioni di bolivar, ma un pollo costa tre milioni, dove in tre anni la recessione si è portata via un quarto del pil, dove l'inflazione viaggia al ritmo di un milione per cento all'anno e dove la povertà si è allargata a più di metà della popolazione nonostante le grandi risorse petrolifere.