

L'avvicinarsi del rialzo dei tassi Bce penalizza l'Italia

La corsa dello spread

Gli interessi sul debito possono aumentare di 26 miliardi

MERCATI

GIULIANO BALESTRETTI

La paura fa 211. A tanto è arrivato lo spread tra titoli di Stato italiani a 10 anni e gli omologhi tedeschi, Bund. Un aumento del 40% da inizio anno, ma soprattutto una corsa di 100 punti base negli ultimi dodici mesi. Tradotto con il debito al 154% del Pil, un crescita del tasso d'interesse dell'1 per cento corrisponde a un aumento degli interessi sul debito pubblico dell'1,5% del Pil che corrisponde a circa 26 miliardi di euro: un costo che lo Stato prima o poi dovrà coprire con nuove tasse o tagli alla spesa.

Certo, l'aumento dello spread non fa salire immediatamente il costo del debito poiché la vita media residua dei titoli di Stato italiani è di 7,6 anni. Di conseguenza, il rincaro è graduale: due miliardi nel primo anno, 4,5 nel se-

condo e 6,6 in quello successivo fino a 26 miliardi di euro.

Ad accelerare la corsa dello spread è l'avvicinarsi del rialzo dei tassi d'interesse da parte della Banca centrale europea che - secondo Deutsche Bank - il prossimo 21 luglio potrebbe aumentare il costo del denaro di 50 punti base anziché di 25. Uno scenario che penalizza i Paesi a più alto debito perché - di fatto - lo rende meno sostenibile. D'altra parte basta guardare ai Bono spagnoli per capire che la preoccupazione del mercato, in questo momento, è tutta rivolta all'Italia che nei confronti di Madrid paga uno spread di 95 punti base.

«Il 2020-2021 sia stato l'anno in cui si è registrato il singolo globale aumento del debito maggiore degli ultimi 55 anni. E in presenza di un debito alto, le variazioni dei tassi d'interesse incidono in una misura più rilevante sulla sostenibilità dello stesso», spiega Edoardo Fusco Femiano, fondatore di

DLD Capital SCF che poi aggiunge: «Il ritorno dell'inflazione ha mutato profondamente il quadro operativo delle banche centrali che, ovviamente, non possono essere accomodantissime in passato».

Uno scenario che penalizza l'Italia più di altri Paesi del Vecchio continente, anche per l'avvicinarsi alla fine della legislatura. «All'interno dei paesi europei - si legge nell'Interest Rate Strategy di Intesa Sanpaolo - resta un'ampia divergenza nei movimenti delle componenti del rischio di credito legata alle vicende politiche domestiche ed è probabile che nel caso dell'Italia l'avvicinarsi della fine della legislatura a marzo 2023 terrà sotto pressione il rischio di ridenominazione». Tradotto: ad alimentare la corsa delle spread è anche la possibilità che le prossime elezioni politiche vedano la vittoria di movimenti anti europeisti.

A mettere in dubbio la stabilità contribuisce anche Barry

McAndrews di State Street Global Advisors che sottolinea come «storicamente, il livello dei rendimenti italiani non avrebbe alcuna relazione con l'inflazione, ma nell'ultimo anno circa l'80% della fluttuazione del livello dei rendimenti italiani potrebbe essere attribuito al solo prezzo del petrolio, rispetto al 2% storico. Tale relazione è solo marginalmente più debole per la componente relativa allo spread del rendimento italiano». E ancora: «Il mercato ha dovuto valutare la combinazione di rialzi dei tassi della Bce e la perdita di un acquirente di Btp molto resiliente ai prezzi».

E come osserva l'economista Giampaolo Galli «con l'aumento dei tassi c'è il rischio che aumenti lo spread tra titolo più rischiosi e titoli meno rischiosi». Con il risultato che gli investitori per continuare a comprare debito italiano chiederanno un premio crescente. Riducendo i margini d'intervento del governo contro la crisi. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Deutsche Bank ipotizza una stretta il 21 luglio di 50 punti base

La differenza di rendimento con i Bund è 211 punti con i Bono spagnoli è a 95



Christine Lagarde (Bce)



L'ANDAMENTO DELLO SPREAD NEGLI ULTIMI 6 MESI

