

DIECI ANNI DI SPREAD

IL CONTO SALATO DELL'INSTABILITÀ POLITICA

di **Marco Fortis** — a pagina 10

L'instabilità politica è costata all'Italia 265 miliardi in 10 anni

I mali cronici del Paese e lo spread

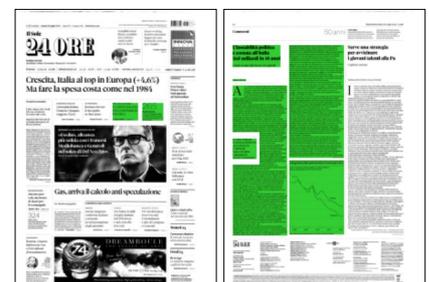
**IL VERO SPREAD
È QUELLO RISPETTO
ALLA FRANCIA
E DIPENDE
DALLA SCARSA
CREDIBILITÀ
DI CHI CI GOVERNA**
Marco Fortis

Aver costretto Draghi alle dimissioni è stata la disperata manovra di una classe politica in gran parte composta da *leader* e partiti in declino alla ricerca egoistica di una possibile via di uscita dall'angolo in cui erano finiti. Un errore drammatico le cui conseguenze saranno però pagate non da quei *leader* e da quei partiti, ma dagli italiani. Come del resto è spesso successo anche in passato, a causa dell'instabilità dei governi e delle ricorrenti cadute di credibilità internazionale dell'Italia.

Draghi, per contro, rappresentava addirittura il massimo grado possibile di autorevolezza per un Paese con una cattiva immagine come il nostro. Un Paese che, dalla implosione del governo Berlusconi del 2011 in poi, passando per le reiterate dichiarazioni di volontà di uscire dall'euro di varie personalità politiche o di governo populiste e sovraniste, ha sofferto ripetuti crolli di credibilità nei confronti dell'Europa e dei mercati. Purtroppo, tutti questi momenti di appannamento della nostra immagine, unitamente alla continua instabilità politica e di governo che ci caratterizza, hanno generato un costo salatissimo per l'Italia. Un costo che dal 2012 al 2021 può essere stimato in circa 265 miliardi di euro di interessi pagati dall'Italia in più del necessario, rispetto non al tradizionale *benchmark* della Germania ma prendendo come riferimento un Paese come la Francia che pure oggi ha il più alto debito pubblico d'Europa (2.813 miliardi di euro a fine 2021 contro i 2.678 dell'Italia).

Gli *spread* di inettitudine della nostra classe politica e le instabilità di governo, cioè, ci sono costati in un solo decennio grosso modo come un intero Pnrr.

È ora che gli elettori italiani che saranno chiamati alle urne il prossimo 25 settembre finalmente capiscano che lo *spread* non dipende tanto dal fatto di avere un alto rapporto debito/Pil, ma soprattutto dalla scarsa credibilità



Superficie 46 %

dei nostri politici e governanti e
dalla instabilità cronica dei nostri
governi. Populismo,

pressapochismo, incompetenza, sprechi, burocrazia, veti,
atteggiamenti antieuropei, governi di corta durata: tutto ciò ha avuto
un costo preciso per l'Italia. È la storia a dircelo.

Nel 2004, ad esempio, l'Italia pagava un tasso di interesse implicito
sul proprio debito pubblico del 4,5%, una percentuale esattamente
identica a quelle sostenute da Germania, Francia e Spagna. Le curve
dei tassi dei quattro maggiori Paesi dell'Eurozona, cioè, erano allora
tutte perfettamente allineate. Eppure, quell'anno l'Italia aveva un
rapporto debito/Pil (105,1%) di circa 40 punti più alto di quello di
Germania (65,2%) e Francia (65,9%) e di circa 60 punti più alto di
quello della Spagna (45,4%). Ma il governo Berlusconi non si era
ancora infilato nel vicolo cieco degli scandali e nella devastante
caduta di credibilità a livello mondiale in cui precipitò nel 2011, nel
pieno della crisi del debito greco.

Dal 2012 in poi, purtroppo, l'Italia ha accumulato e mantenuto un
divario enorme in termini di maggiore interesse implicito pagato sul
proprio debito pubblico: una eredità che il nostro Paese non sembra
riuscire a scrollarsi di dosso perché non appena qualche governo
(Monti, Letta, Renzi, Gentiloni) ha cercato di recuperare un minimo
di immagine e di autorevolezza a livello internazionale, ecco che
altri governi (come quello successivo giallo-verde, in particolare) o
loro esponenti si sono subito dimostrati pronti a mandare tutto
all'aria con atteggiamenti antieuropei o antieuro e a ricacciarci nel
tunnel dello *spread*. E ogni volta che lo *spread* si impenna, va
ricordato, ciò ci costa tantissimo in termini di maggiori interessi
sulle emissioni di titoli di Stato andando ad appesantire l'interesse
medio sullo *stock* complessivo del debito. Dal 2012, di conseguenza,
il nostro differenziale di interessi impliciti sul debito pubblico
rispetto alla Francia è sempre stato superiore all'1% medio all'anno
con ripetute punte all'1,2 per cento.

Stavolta avevamo il più forte scudo anti-*spread* di cui potessimo
disporre, cioè Draghi, alla guida di un governo comprendente anche
ottimi ministri. Questo scudo protettivo, però, ci è stato letteralmente
strappato dalle mani, nella generale incomprensione di gran parte dei
cittadini e delle categorie produttive, a causa delle bizze di tre
esponenti politici ai minimi storici del loro gradimento e della loro
popolarità: Giuseppe Conte, Matteo Salvini e Silvio Berlusconi.
Quanto questa fine anticipata della legislatura ci costerà non lo
sappiamo ancora e dipenderà anche dall'esito delle prossime elezioni,
specie se da esse dovesse scaturire l'ennesimo quadro di equilibri
politici precari o un'affermazione di forze sovraniste antieuropee.
In definitiva, avere dei *leader* politici o di governo con scarsa
credibilità internazionale e avere dei governi fragili porta con sé
come pesante conseguenza la generazione di un debito pubblico
aggiuntivo che non dipende dalla gestione caratteristica del bilancio
pubblico (che l'Italia ha sempre meritoriamente mantenuto in
avanzo primario dal 1992 fino alla pandemia, grazie anche agli sforzi
di una sequenza di ministri del Tesoro capaci), bensì dal sovrappiù di
interessi che i mercati ci costringono a pagare a causa della pessima
immagine di un sistema politico che non riesce a essere
minimamente all'altezza di un grande Paese come l'Italia. Tutto ciò si
scarica sul nostro tasso di interesse implicito, che ormai ci portiamo
dietro come una tremenda zavorra da un decennio.

La Commissione Europea definisce tasso di interesse implicito sul
debito pubblico la percentuale che si ricava dividendo gli interessi
pagati al tempo *t* sul debito pubblico al tempo *t-1*. Dal 2011, come già
detto, lo *spread* tra noi e gli altri tre maggiori Paesi dell'eurozona si è
ampliato e ciò ci è costato una enormità. Il grafico mostra, ad
esempio, l'allargamento della forbice dei tassi impliciti sul debito
pubblico tra l'Italia e la Francia.

Se, viceversa, dal 2012 al 2021, avessimo pagato interessi "francesi" sul
debito, mantenendo fermi in questa nostra simulazione i bilanci
primari e gli aggiustamenti *stock*-flussi storici dell'Italia di ogni anno,
nell'ultimo decennio il nostro Paese avrebbe risparmiato circa 265
miliardi di euro e il nostro debito pubblico alla fine del 2021 sarebbe
stato di 2.412 miliardi di euro anziché di 2.678, con un rapporto

debito/Pil pari al 135,4% anziché del 150,4 per cento. Malauguratamente, il Parlamento di impronta fortemente populista-sovranista uscito dalle ultime elezioni, dopo aver temporaneamente bloccato Industria 4.0, varato il reddito di cittadinanza, i navigator e quota 100, per limitarci qui agli errori più marchiani, è riuscito perfino a far cadere l'esecutivo guidato da Mario Draghi, una personalità internazionalmente ammirata e rispettata, che in tanti ci invidiano. Draghi è stato un primo ministro inappuntabile: in un anno e mezzo ha gestito efficacemente la campagna vaccinale, ha onorato gli impegni con l'Europa sul Pnrr e ha saputo guidare l'Italia, anche grazie alla forza della nostra manifattura rilanciata da Industria 4.0, in una vigorosa ripresa economica post pandemia del 6,6% nel 2021 e intorno al 3% quest'anno, nonostante la guerra russo-ucraina, i rincari del gas e l'inflazione. Si apre ora una nuova fase di incertezza, l'ennesima, per un'Italia duramente provata dal Covid-19 ma ricompattatasi attorno a un eccellente governo di unità nazionale nello spirito e nel rigore costituzionale del Presidente Sergio Mattarella. Possiamo soltanto sperare che, dopo aver sperimentato finalmente una esperienza di buon governo a tutto tondo, gli elettori italiani fulminati sulla via di Damasco si ravvedano e creino le premesse per una riedizione rafforzata e corretta del Draghi 1: un Draghi 2 che possa proseguire l'eccellente lavoro del precedente governo, realizzare il Pnrr e allontanare l'incubo di un nuovo costoso *spread* a carico degli italiani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

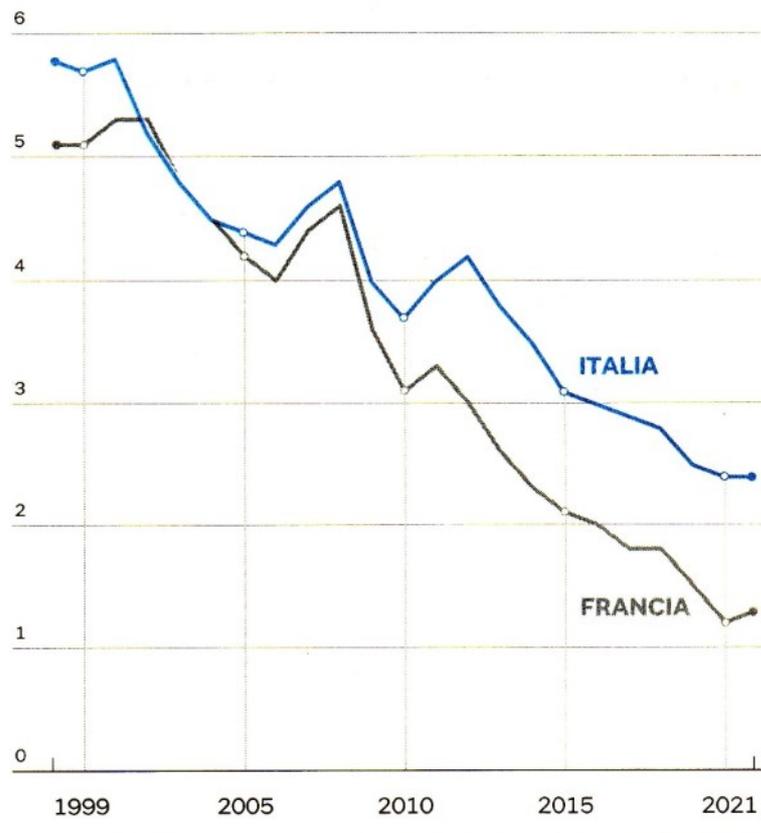
265

MILIARDI DI EURO

In 10 anni, l'instabilità politica è costata all'Italia 265 miliardi di euro di interessi pagati in più del necessario

L'allargamento dello spread tra Italia e Francia dopo il 2011

Tassi di interesse impliciti pagati sul debito pubblico dell'anno precedente. Valori in percentuale



Fonte: elaborazione [Fondazione Edison](#) su dati della Commissione Europea