IL MATTINO
05-OTT-2026
da pag. 9-9 / foglio 1 / 2
Quotidiano - Dir. Resp.: Vincenzo Di Vincenzo
Tiratura: 21657 Diffusione: 18901 Lettori: 372000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

I NUMERI VERI

Data Stampa 1096-Data Stampa 1096

Spread e sangue freddo

Marco Fortis

Nella bufera dei mercati obbligazionari mondiali di questi giorni, ci sono due cose fondamentali che gli italiani non dovrebbero assolutamente fare se hanno a cuore il proprio futuro. La prima cosa da non fare, a due facce, è che, da un lato, non si dovrebbero alimentare nel nostro Paese comunicazioni catastrofiste basate su quel feticcio ormai anacronistico che si chiama spread verso la Germania e, dall'altro lato, non bisognerebbe essere presi dal panico se lo spread stesso si dilata, perché ciò che più conta oggi in realtà non sono gli spread con Berlino ma i tassi di interesse comparati tra Paesi e avere i conti pubblici in ordine. Se gli investitori mondiali decidono di optare per una presunta flight-to-quality, comprando come stanno facendo in queste ore titoli di stato di una Germania economicamente in ginocchio e con l'Afd che va avanti di successo elettorale in successo, facciano pure: saranno affari loro. Noi dobbiamo guardare ai tassi e non allo spread.

La seconda cosa da non fare, a livello di governo e della politica italiana, è però sottovalutare la criticità di questo particolare momento storico, in cui i mercati decreteranno chi saranno i nuovi PIIGS da castigare. Un momento che non consente di abbandonare neanche di un millimetro la linea di rigore fiscale tenuta fino a questo punto dall'Italia e che le è valsa il riconoscimento dei mercati, delle istituzioni internazionali e delle agenzie di rating. Il miglior programma elettorale che oggi si può proporre, nell'eventualità di una grave crisi finanziaria mondiale, che a questo punto non si può più escludere, non è quello di distribuire generose mance elettorali o di annunciare irrealizzabili promesse future o acrobatici scostamenti di bilancio oltre quelli consentiti dall'Europa, ma è un altro, duplice, e ben più importante e concreto.

L'IMPEGNO

È l'impegno, da un lato, di garantire il risparmio degli italiani e il valore degli oltre 420 miliardi di titoli pubblici nazionali detenuti dalle nostre famiglie e imprese che hanno creduto nel loro Paese, investendo sempre più su di esso in questi ultimi anni, proprio perché il governo era stabile, credibile e stava facendo bene. Allo stesso tempo, dall'altro lato, ci deve essere l'impegno di rassicurare gli stranieri che, a loro volta, detengono ormai quasi mille miliardi di titoli del debito pubblico italiano e che sono tornati a comprare con fiducia i nostri Btp dopo tanti anni in cui li avevano invece ritenuti "spazzatura". Entrambi questi investitori, nazionali ed esteri, vanno convinti che hanno fatto bene a credere e a puntare sull'Italia, perché il nostro è un Paese serio e con finanze pubbliche incomparabilmente migliori di quelle degli Stati Uniti e della Francia. Infatti, la domanda chiave che serpeggia in questi giorni è: siamo di fronte ad una crisi finanziaria come quella del 2011, partita dalla Grecia? È presto per dirlo. Ad ogni modo ci sono tanti sintomi di un possibile crash landing finanziario mondiale, le cui conseguenze non si dovrebbero sottovalutare: un inedito terremoto con epicentri completamente nuovi rispetto al terremoto finanziario di quindici anni fa. Questa volta non saranno più i PIIGS europei gli epicentri della crisi, bensì ve ne sono quattro nuovi potenziali e di ben maggiore portata: in Europa la Francia, oltreoceano gli Stati Uniti, in Asia il Giappone e, a livello globale, le big tech dell'Intelligenza Artificiale piene di debiti fino al collo. La nuova sigla di questo possibile prossimo dissesto finanziario mondiale cambierebbe dunque da PIIGS a FUJI (France, United States, Japan, artificial Intelligence). Il Fuji terrestre in Giappone, come è noto, è un vulcano attivo, sì, ma quiescente. Nella finanza mondiale il FUJI finanziario potrebbe invece eruttare da un momento all'altro con gravissime conseguenze.

I cittadini e i risparmiatori italiani devono essere consapevoli che questa possibile incombente crisi finanziaria sarebbe molto diversa da quella di quindici anni fa. A fine dicembre 2011, l'Italia era arrivata a pagare rendimenti del 7% sui propri titoli pubblici a scadenza decennale. Gli Stati Uniti allora pagavano invece appena l'1,9%, la Germania l'1,8%, la Gran Bretagna poco meno del 2% e la Francia il 3,1%. Il 2 ottobre 2026, nonostante i disordinati rialzi degli ultimi giorni, l'Italia era invece l'unico di questi citati Paesi avanzati con tassi di interesse inferiori a quelli dei bund tedeschi. Infatti, gli Stati Uniti, la Gran Bretagna e la Francia pagano ormai rendimenti molto superiori a quelli dell'Italia sui propri titoli decennali (vedi figura). Questo confronto sui tassi è ciò che soprattutto conta, non lo spread con una Germania sopravvalutata dai mercati.

In conclusione, l'Italia ha una sola opzione di fronte alla attuale "disfatta" dei bond mondiali, come l'ha definita il *Financial Times*, specie se da "disfatta" essa dovesse evolvere verso una più pesante ed ampia crisi finanziaria. È l'opzione chiave di continuare a migliorare i nostri conti pubblici e di convincere gli investitori italiani ed esteri che non c'è solo la malmessa Germania come scelta per un possibile flight-to-quality, cioè verso investimenti sicuri, ma c'è anche una Italia che ha fatto tanti passi avanti in questi ultimi anni e


Mps, il board di Delfin si impegna a sostenere l'Offerta di Intesa Sp

Spread e sangue freddo

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1956 - T.1745

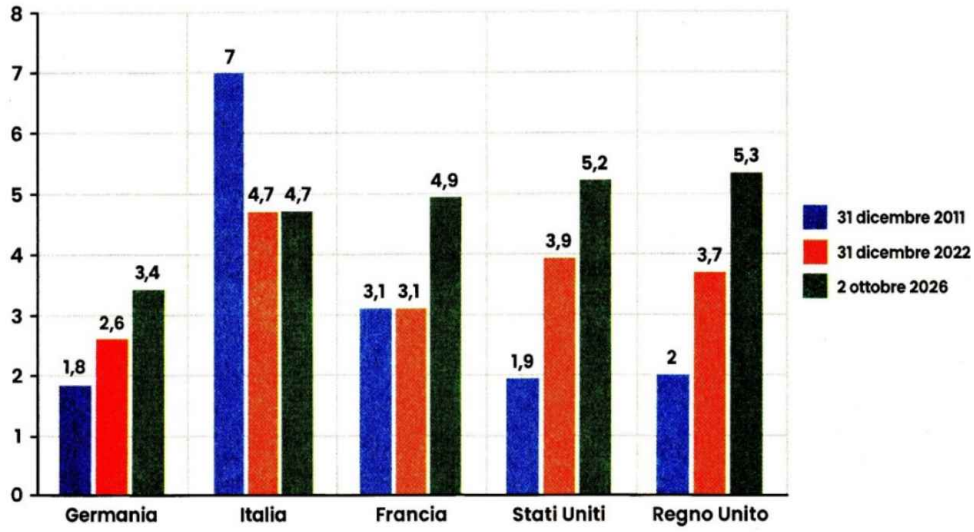
IL MATTINO
Quotidiano - Dir. Resp.: Vincenzo Di Vincenzo
Tiratura: 21657 Diffusione: 18901 Lettori: 372000 (Data Stampa 0001096)

DATA STAMPA
45° Anniversario

che merita considerazione. Il futuro della nostra stabilità finanziaria in uno scenario mondiale in rapido peggioramento è in gran parte nelle nostre mani. Non sprechiamolo dopo tutti gli sforzi che abbiamo fatto per tornare ad essere credibili. Dobbiamo continuare a rimanere affidabili.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Tassi di interesse sui titoli pubblici decennali
(in %)



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati World Government Bonds

Elaborazione interna

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS1096 - S.18815 - L.1956 - T.1745