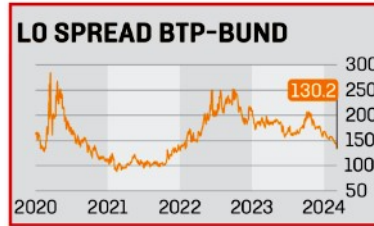


## Bce, tassi e Meloni perché cala lo spread

VERONICA DE ROMANIS



Lo spread ha raggiunto quota 132: un livello così basso non si vedeva dall'inizio del 2022. La notizia è certamente positiva. - PAGINA 25

## BCE, TASSI E MELONI: PERCHÉ CALA LO SPREAD

VERONICA DE ROMANIS

Lo spread ha raggiunto quota 132: un livello così basso non si vedeva dall'inizio del 2022. La notizia è certamente positiva. Lo spread (scarto in inglese), misura la differenza tra i rendimenti decennali dei nostri titoli e quelli tedeschi. Quando scende significa che aumenta il grado di affidabilità della nostra economia. A dire il vero, già da mesi si registrano in diversi Paesi dell'area dell'euro dinamiche decrescenti che hanno portato gli spread su livelli ben inferiori al nostro: in Grecia lo spread è sceso sotto i 100 punti base, in Spagna sotto gli 80, in Portogallo sotto i settanta. Vale la pena ricordare che nel biennio 2010-2012 queste economie erano sull'orlo del fallimento: nessuno comprava il loro debito. Oggi, sono considerate più affidabili della nostra per effetto delle riforme e del consolidamento fiscale attuati in quegli anni.

Tornando all'Italia, i motivi sottostanti il calo dello spread sono essenzialmente tre. Il primo è ascrivibile a fattori esterni, ovvero all'avvicinarsi del cambio di rotta della politica monetaria europea. Dopo ben dieci rialzi, giovedì scorso la presidente della Banca centrale europea (Bce), Christine Lagarde, ha lasciato intendere che i primi tagli dovrebbero iniziare nel mese di giugno. Ciò ha dato luogo ad una diminuzione di tutti gli spread, non solo di quello italiano. Il secondo motivo di uno spread basso è, invece, legato a fattori interni. I rendimenti associati ai titoli italiani sono maggiori di quelli degli altri Paesi: un Btp a dieci anni paga il 3,6 per cento mentre se si investe in un titolo spagnolo o portoghese ci si ferma, rispettivamente, al 3 e al 2,9 per cento. A queste condizioni, gli investitori esteri comprano

il debito italiano perché il guadagno atteso in caso di una riduzione dei tassi da parte di Francoforte è maggiore. Infine, uno spread basso è ascrivibile all'impegno del governo a ridurre il rapporto debito/Pil. Come si evince nella Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e finanza (Nadef) pubblicata nel settembre scorso, il saldo primario, ovvero la differenza tra le entrate e le uscite al netto del costo del servizio del debito, è previsto passare da un disavanzo dell'1,5 per cento del 2023 ad un avanzo dell'1,6 nel 2026. Si tratta di circa 60 miliardi di risorse da reperire tra tagli di spesa e incrementi di tasse. Un impegno che, peraltro, si inserisce in un quadro in cui le regole di bilancio europee sono state ripristinate, seppur riviste. Di come attuare questa correzione di 60 miliardi si parla poco. Ci si concentra, piuttosto, sulle maggiori entrate che dovrebbero arrivare dall'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr). Il governo prevede che a fine periodo, nel 2026, il Pil possa risultare più alto di 3,6 punti percentuali rispetto allo scenario base. Secondo le stime pubblicate recentemente dalla Commissione europea, la crescita sarebbe più limitata e pari a due punti e mezzo. Si vedrà. Tuttavia, la crescita non basta. Per mantenere il rapporto debito/Pil su una traiettoria decrescente serve agire sulle entrate e sulle spese. Proprio come indicato nella Nadef. I mercati per ora ci credono, ma potrebbero reagire in maniera molto brutale nel caso in cui le promesse non venissero mantenute. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

