CORRIERE DELLA SERA

23-OTT-2026
da pag. 9 / foglio 1 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 172520 Diffusione: 194639 Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006901)

DATA STAMPA
45° Anniversario

Data Stampa 6901-Data Stampa 6901
Data Stampa 6901-Data Stampa 6901

Gli spread sui bond sovrani e la rivolta nelle strade Il pericolo di una spirale

Il caso Francia e il sorpasso vicino del debito Usa sull'Italia

L'analisi

di **Federico Fubini**

Non sarebbe la prima volta che l'interazione fra piazze e mercati in rivolta segna rotture nella vicenda politica, oltre che nell'economia dei Paesi avanzati. Nel maggio del 1968 fu il più grande sciopero generale mai visto in Francia a destabilizzare il franco, spingere Charles de Gaulle a negoziare il sostegno valutario della Germania e infine avvicinare l'uscita di scena del generale meno di un anno dopo. Nell'Inverno dello scontento del 1978-1979 furono gli scioperi e le proteste in tutto il Regno Unito ad accelerare la destabilizzazione finanziaria di Londra e la richiesta del governo laburista di un salvataggio da parte del Fondo monetario internazionale, quindi l'ascesa di Margaret Thatcher.

Sapremo solo fra qualche tempo se siamo di nuovo sulla soglia di svolte altrettanto radicali: la debolezza dell'economia che alimenta la protesta, la protesta che alimenta i dubbi dei mercati sul potere dei governi di agire, i dubbi che accelerano i tremori sul debito e questi che trasformano la politica. La spirale non è ancora innescata, ma mai come ieri si è visto che potrebbe.

Potrebbe in Francia, dove il differenziale (spread) dei rendimenti sui titoli a dieci anni ieri si è impennato bruscamente fino all'1,78% (178 punti-base): sono i massimi dalla fine del 2011, una fase drammatica della lunga crisi dell'euro. Neanche l'Italia però appare del tutto al riparo, con forti fluttuazioni dei suoi bond sovrani anche ieri e rendimenti dei titoli del Tesoro a dieci anni a livelli che non si vedevano — non in maniera sostenuta nel tempo — dai mesi di uscita dalla crisi dell'euro nel tardo 2012.

Le cause profonde non sono del tutto uguali per i due Paesi e in entrambi i casi hanno poco a che fare, nell'immediato, con la piazza. Sulla Francia pesa l'ambiguità dell'impegno dell'estrema destra e dell'estrema sinistra — entrambe gonfie di consensi nei sondaggi — sull'euro e le sue regole. Pesa anche un governo senza maggioranza, incapace di garantire in campagna elettorale un bilancio che riduca il deficit almeno a un pur elevato 5% del prodotto lordo. «Oggi non ci sono le condizioni politiche per una spinta verso un'austerità di bilancio immediata», commenta Gilles Moec, capoeconomista del colosso assicurativo di Parigi Axa. In Italia pesano una crescita tornata cronicamente debole e un enorme debito, che salirà anche quest'anno (al 138,7% del prodotto lordo, secondo l'Fmi). Su entrambi i Paesi pesano la destabilizzazione dei prezzi innescata dalla guerra all'Iran, con l'aumento dei tassi delle grandi banche centrali, ma soprattutto quella generata dai conti pubblici americani in tutto il sistema. Lo stesso Fmi nella banca dati del suo Fiscal Monitor di questo mese mostra come, alle traiettorie attuali, il debito lordo degli Stati Uniti in proporzione al Pil supererà persino quello dell'Italia pochi mesi dopo il momento in cui Donald Trump sarà presumibilmente uscito di scena nel 2029. Non per nulla, per la prima volta questo mese, il Fondo ha omesso di pubblicare le traiettorie del debito dei veri Paesi nel vero e proprio documento del Fiscal Monitor. Resta la sostanza: l'aumento dei rendimenti americani spinge al rialzo quelli di tutti i governi più indebitati, Italia e Francia per prima.

È qui però che si innescano le proteste e la seconda ondata di stress sui mercati che esse generano. Devastazioni e saccheggi in decine di località francesi, così come a Milano, Bologna, Verona, Torino compongono un unico messaggio per gli investitori: quei governi hanno la strada in salita, quando dovranno attuare le riforme impopolari necessarie a ridare vitalità all'economia. Il blocco dell'autotrasporto che svuota gli scaffali dei supermarket nel Centro-Sud fa pensare anche che il governo in Italia dovrà spendere ancora, per placare questa e future proteste. Non si vedono dei nuovi de Gaulle su piazza nella politica europea oggi e nemmeno Lady di Ferro dietro l'angolo. Ma, ancora una volta, dei grandi Paesi europei del G7 rischiano di dover fare i conti con un lungo inverno dello scontento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La parola

SPREAD

Significa differenza. In Italia "lo spread" identifica di solito la differenza tra rendimenti di titoli di Stato italiani e quelli tedeschi, tra BTP e Bund a 10 anni. Naturalmente il termine può individuare differenze tra rendimenti di titoli di Stato diversi


Il petrolio sale e spaventa i mercati
Giù le Borse trascinate da Big Tech

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1997

CORRIERE DELLA SERA

23-OTT-2026
da pag. 9 / foglio 2 / 2

Quotidiano - Dir. Resp.: Luciano Fontana
Tiratura: 172520 Diffusione: 194639 Lettori: 1625000 (Data Stampa 0006901)

DATA STAMPA
45° Anniversario



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS6901 - S.30528 - L.1878 - T.1997