

## Spread in calo: quanto si risparmia?

di Edoardo Frattola

11 luglio 2019

*Nelle ultime settimane lo spread Btp-Bund è sceso rapidamente fino a 200 punti base. È una buona notizia per i conti pubblici italiani: in base ai nostri calcoli, il risparmio dovuto a minore spesa per interessi rispetto alle previsioni del governo potrebbe attestarsi a 200 milioni nel 2019 e 1,6 miliardi nel 2020.*

\* \* \*

Dopo essere stato stabilmente sopra i 250 punti base tra aprile e maggio, nelle ultime settimane lo spread tra Btp e Bund tedeschi è sceso intorno ai 200 punti base, il valore più basso da maggio 2018. Alla luce di questa rapida riduzione nei rendimenti dei titoli italiani, abbiamo stimato i potenziali risparmi per le casse dello Stato che deriverebbero dalla minore spesa per interessi.

Al momento della chiusura della Legge di Bilancio per il 2019, lo spread era intorno ai 250-260 punti base. Pertanto, in linea con le nostre stime passate, abbiamo ipotizzato che la Legge di Bilancio per il 2019 sia stata costruita su un'ipotesi di spread a 250.<sup>1</sup> In questo caso, un assestamento dello spread attorno ai 200 punti base porterebbe ad un risparmio di circa 200 milioni nel 2019 e 1,6 miliardi nel 2020.

Questa stima considera tutti i titoli in scadenza da giugno 2019 in avanti (i soli a beneficiare di uno spread più basso) e assume che tutti i titoli giunti a scadenza vengano rinnovati con titoli dello stesso tipo. Per semplicità, non si tiene conto però delle emissioni necessarie per finanziare il deficit e l'eventuale crescita del debito in eccesso al deficit (il cosiddetto aggiustamento stock-flussi). Il risparmio potrebbe quindi essere un po' più alto di quanto riportato sopra, ma lo scarto sarebbe comunque contenuto date le dimensioni delle emissioni per coprire l'aumento del debito rispetto a quelle dello stock di debito esistente. D'altro canto, è possibile che la Legge di Bilancio ipotizzasse una riduzione dello spread nel 2020 al di sotto di 250 punti base: se così fosse,

<sup>1</sup> Si veda la nota dell'Osservatorio CPI: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-archivio-studi-e-analisi-quanto-ci-e-costato-e-quanto-ci-costera-l-aumento-dello-spread>

il risparmio per il prossimo anno, rispetto a quanto ipotizzato nel quadro di finanza pubblica di medio periodo, sarebbe inferiore a quanto stimato.

Si noti infine che i risparmi sopra riportati, per quanto stimati rispetto alle previsioni della Legge di Bilancio, dovrebbero essere applicabili anche rispetto alle previsioni di spesa per interessi contenute nel DEF pubblicato in aprile, quando lo spread era solo di poco superiore ai 250 punti base.