

**L'ANALISI**  
**MANCANO**  
**I SEGNALI**  
**DI CRESCITA**

di **MARCO FORTIS**

**S**UL già fragile scenario dell'economia mondiale ben poche cose ieri sono andate per il verso giusto. Nelle ultime ore una serie di notizie avevano turbato i mercati: i deludenti dati sulla ripresa dell'occupazione negli Stati Uniti, il rallentamento congiunturale dell'import cinese, in particolare di materie prime (segnale inequivocabile di un'indebolimento del ciclo produttivo interno del gigante asiatico), per non dire della grande crisi della Sony che porterà al taglio di 10 mila posti della forza lavoro della multinazionale giapponese nel mondo.

Già molti analisti preconizzavano una possibile correzione di rotta delle borse, che puntualmente è avvenuta, sospinta anche dai nuovi timori sui debiti sovrani in Europa. Sicché proprio i mercati azionari europei hanno aperto in forte ribasso con la Borsa italiana più in rosso di tutte trascinate progressivamente all'ingiù soprattutto dai titoli bancari. Un vero tonfo. Nei giorni scorsi già si era percepito in modo chiaro che il clima stava mutando.

Diversi rapporti di banche e fondi internazionali avevano avvertito (per non dire minacciosamente ammonito) che le banche spagnole e italiane avevano acquistato troppi titoli di Stato negli ultimi mesi, sull'onda dell'espansione della liquidità conseguente al programma di rifinanziamento (Ltro) voluto dal presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi. Si temevano nuovi attacchi speculativi e nuove ondate di vendite allo scoperto. Un crescente scetticismo si era diffuso sul piano di riequilibrio finanziario della Spagna.

Mentre si era interrotta bruscamente anche la «duna di miele» tra il premier italiano Mario Monti e i media stranieri. A questi ultimi è apparsa come un chiaro segnale di debolezza la lunga trattativa con i partiti e con i sindacati sulla riforma del mercato del lavoro, peraltro piaciuta poco anche alla presidente di Confindustria, Emma Marcegaglia, che l'ha definita «very bad» in alcune interviste con importanti quotidiani economici anglosassoni. La stampa estera non ha perciò perso l'occasione per ritirare frettolosamente a Monti il titolo di «nuova Thatcher» con cui l'aveva incoronato solo qualche giorno prima.

L'elemento chiave della giornata di ieri è stato soprattutto il forte rialzo degli spread tra i titoli di stato spagnoli e italiani nei riguardi di quelli tedeschi di riferimento. Lo spread della Spagna è salito oltre i 430 punti, mentre quello italiano è tornato sopra i 400. Ma anche lo spread della Francia è cresciuto vistosamente. Si è dunque riaffacciata la grande paura sui titoli di Stato e con essa quella sulle banche che ne sono importanti detentrici, seguendo un copione già visto, che molti si auguravano che ci fossimo ormai lasciati alle spalle. Ma la realtà si è mostrata ben diversa. Sicché se alcuni analisti pensano ora che una correzione delle Borse fosse inevitabile, altri hanno espresso il convincimento che i titoli attualmente più sopravvalutati siano proprio i titoli pubblici sui quali pertanto peserà l'onere dei maggiori aggiustamenti.

I mercati - gli stessi mercati perennemente un po' isterici che qualche mese fa pretendevano di vedere rapidamente i conti pubblici dei Paesi «periferici» e dell'Italia a posto, chiedendo una correzione drastica dei deficit all'unisono con le istituzioni internazionali - ora chiedono soprattutto la crescita. Una cosa un po' difficile, però, visto che l'austerità, specie quando è fatta più di tasse che di tagli, mal si concilia con lo sviluppo e con la

creazione di nuovi posti di lavoro. E la gente, più passa il tempo, sempre meno capisce sia i mercati sia le istituzioni europee, schiacciate sulle rigide posizioni tedesche e incapaci di dar vita a una vera barriera anti-incendio a protezione dell'Eurozona.

In Italia, con le manovre finanziarie che abbiamo in corso, crescere non è certamente facile. La crescita andrebbe stimolata più a livello europeo e a livello di investimenti tramite gli eurobond, che la Germania però non vuole perché vuole per se sola le briciole rimaste sul tavolo di un continente senza più risorse e gravato di debiti da onorare (debito pubblico tedesco incluso). Ma qualche segnale chiaro sulla crescita il governo italiano dovrebbe però darlo rapidamente, almeno per due buoni motivi: in primo luogo per non spegnere completamente i barlumi di speranza delle imprese e dei consumatori; in secondo luogo per non dare nuovi pretesti ai mercati e alla speculazione internazionale per attaccarci adducendo come motivo la nostra inazione.

Le linee di intervento potrebbero riguardare una riduzione delle tasse sulle imprese e sui lavoratori e i pagamenti di parte degli arretrati della pubblica amministrazione. In entrambi i campi i problemi tecnici sono sicuramente tanti e complessi ma chi se non un governo di tecnici può affrontarli? Magari recuperando risorse da quella spending review tanto evocata ma di cui ancora non vi è applicazione concreta. Se poi ripartisse qualche opera pubblica ugualmente non sarebbe male ma non si contano ormai più le volte che sono stati annunciati «sblocchi» di fondi senza che poi si abbia avuto più traccia del loro impiego. E pensare che solo un paio di settimane fa sembrava che lo spread sui nostri Btp decennali potesse rapidamente scendere sotto quota 250, dopo averla rapidamente avvicinata. La brusca doccia fredda di ieri, peraltro

preannunciata dai progressivi incrementi dello spread già registrati durante la scorsa settimana sull'onda delle crescenti preoccupazioni sulla Spagna, ci fa oggi capire chiaramente che la crisi è tutt'altro che finita.

La crisi non è certamente finita in America, dove sotto un'apparente tranquillità è pronta ad esplodere come in una pentola a pressione in cui il debito pubblico statunitense è cresciuto in poco tempo 6 volte di più di quanto sia sceso quello privato. Non è finita in Europa, dove sembra essersi esaurito rapidamente l'effetto placebo dei prestiti della Bce e dove la governance dell'emergenza è ancora a livelli da Costa Concordia. Ed infine la crisi non è per nulla finita in Italia, dove indubbiamente l'esecutivo guidato da Mario Monti molto ha fatto per scongiurare l'irreparabile, correggendo i conti e restituendo un po' di credibilità al nostro Paese. Ma dove il problema di fondo del 2012 sarà come far quadrare il bilancio statale visto che la crisi sarà assai dura, con un calo del Pil considerevole, a cui ora si affianca di nuovo il rischio di un rialzo dello spread. Mentre era proprio il calo dei tassi l'arma di riserva che il Governo riteneva di avere in tasca per controbilanciare gli effetti recessivi della manovra «salva-Italia» e di quelli delle manovre precedenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

