

## IL COMMENTO

## I MERCATI A SCOPPIO RITARDATO

di MARCO FORTIS

**I**MERCATI non hanno compreso subito che cosa realmente è avvenuto nel comitato direttivo della Bce di giovedì. E hanno inizialmente reagito male: si aspettavano di più da Draghi, dopo le parole forti da lui pronunciate una settimana prima a Londra sulla volontà di Francoforte di difendere l'euro con qualunque mezzo e, a caldo, sono rimasti delusi. Secondo una prima chiave di lettura, poi rivelatasi errata, il falco Weidmann della Bundesbank avrebbe stoppato i disegni architettati da Draghi per sostenere i titoli di Stato dei Paesi più in difficoltà. In realtà, nell'ultima settimana la Bce ha invece fatto un passo avanti decisivo nella direzione di approntare un'ampia batteria di opzioni di intervento per calmierare i differenziali di interesse - inaccettabili per Draghi a livelli così alti - e smorzare le velleità della speculazione. Weidmann sarà anche a capo della più importante banca centrale d'Europa - come ha voluto platealmente ribadire con una stonata dichiarazione alla stampa - ma Draghi a suo confronto è un fuoriclasse e ha dribblato senza batter ciglio l'entrata a gamba tesa del tedesco. I mercati ieri lo hanno finalmente capito, sia pure con ventiquattr'ore di ritardo.

E le borse hanno registrato vistosi rimbalzi mentre gli spread sono crollati. La strada per l'Eurozona non è certamente in discesa. Ma si comincia a intravedere una possibile via d'uscita dal circolo vizioso che lega tra loro la crisi dei debiti sovrani e quella delle banche. Qualche giorno fa abbiamo scomodato l'immagine della spada nella roccia per raffigurare il bivio di fronte al quale si trova l'Europa. Francoforte non è sicuramente Camelot, ma l'euro ha bisogno di uno scudo difensivo e solo Draghi può estrarre quella spada dalla roccia. Allo stesso modo c'è un solo uomo che può guidare l'Italia in questo difficile momento ed è Mario Monti. Monti ha ridato prestigio al nostro Paese in Europa e nel mondo, come testimonia anche il suo recente tour a Parigi, Helsinki e Madrid, oltre che l'apprezzamento crescente manifestato nei suoi confronti da Obama.

Certo, la riforma del mercato del lavoro è rimasta un po' a mezza cottura. Ma il premier ha sicuramente centrato un altro importante obiettivo: la riforma delle pensioni. Lo riconosce la stessa Bce nel suo ultimo Bollettino quando afferma che l'Italia avrà in prospettiva futura i minori aggravii sui conti pubblici legati all'invecchiamento della popolazione rispetto agli altri Paesi europei.

Nell'attuale scenario economico e politico estremamente confuso, per il bene dell'Italia ciò che dobbiamo attenderci è che Monti possa proseguire nella sua opera fino alla scadenza normale della legislatura. Tenendo in ordine i conti pubblici (che oggi, grazie ai «compiti a casa» fatti, sono ai livelli di quelli della Germania e dei Paesi scandinavi), mentre a settembre attendiamo di vedere anche il redde rationem del commissario Bondi sulla spending review.

Dato il curriculum di Bondi non vi è motivo per dubitare che da tale operazione possa sortire qualcosa di buono. È augurabile che la scure dei tagli si possa abbattere d'ora in avanti senza esitazioni su ogni forma di spreco, dalla sanità sino ai costi astronomici della regione Sicilia. Non si può ignorare che la recessione in Italia sia durissima, con la domanda interna messa in ginocchio da tasse e aspettative negative, mentre la disoccupazione giovanile cresce. Ma anche negli altri Paesi avanzati l'economia è ferma. I giovani disoccupati sono una piaga, ma guardando bene le cifre, nel Sud Italia sono gli stessi di prima della crisi, mentre nel Nord, dove invece sono aumentati in misura preoccupante, sono pur sempre di meno che in Svezia o a Londra. Il conto delle manovre è indubbiamente salato per le famiglie e le imprese, ma se l'Italia non avesse messo i conti in sicurezza oggi sarebbe ancor più sotto attacco.

Draghi ha ammonito gli speculatori a non scommettere contro l'euro. Gli italiani, invece, dovrebbero scommettere con più convinzione sul proprio Paese, tirando fuori orgoglio e amor di patria. L'attuale crisi mondiale non è nata in Italia o per colpa del nostro modello socio-economico, che pure generò negli anni '80 e '90 aberrazioni di cui ancor oggi paghiamo il prezzo a livello di debito pubblico e interessi. È nata invece dalla più grande truffa economica della storia: quella dei titoli tossici sprigionati dalla bolla immobiliare e finanziaria americana. Oggi gli Stati Uniti hanno ormai un debito pubblico per abitante più alto dell'Italia e

quasi uguale al nostro anche in rapporto al Pil; inoltre, essi presentano un debito delle famiglie doppio rispetto a quello italiano.

Altre economie che hanno basato la loro crescita su «bolle» analoghe come l'Irlanda o la Spagna hanno distrutto la loro ricchezza e sfasciato i conti pubblici: perciò sono state «salvate» o attendono di esserlo. L'Italia, invece, non si capisce bene da che cosa debba essere salvata se non dalla stupidità dello spread, a cui forse le nuove armi non convenzionali della Bce metteranno finalmente un freno, e dall'ottusità del rapporto debito/Pil, che nonostante tutti i suoi limiti continua ad essere considerato come un indicatore infallibile dagli analisti.

La realtà è che a fine 2011, come mostrano i dati dell'Eurostat, il debito pubblico dell'Italia detenuto da non residenti, cioè quello più esposto agli attacchi dei mercati, era di 731 miliardi di euro, ben inferiore ai 974 miliardi di debito pubblico estero della Francia e ai 1.147 miliardi della Germania. Se lo spread fosse una cosa seria, in base a queste cifre esso dovrebbe essere semplicemente invertito a nostro vantaggio. Infatti, le famiglie del nostro Paese potrebbero ricomprare sulla carta tutto tale nostro debito pubblico estero impiegando solo poco più di un quarto della loro ricchezza finanziaria netta, mentre per fare la stessa operazione le famiglie tedesche, francesi e spagnole dovrebbero utilizzare oltre un terzo del loro patrimonio, cioè molto di più di noi. Perché, allora, preferire i Bund tedeschi, che rendono meno di zero, ai nostri Btp, che offrono invece interessi remunerativi? Persino la Deutsche Bank è tornata a comprare i nostri titoli di Stato.

Se l'Italia scommette sulla propria economia reale e sulla propria ricchezza finanziaria privata (oltre che immobiliare) ha tutto da guadagnare. Se invece scommette contro se stessa e finanzia i debiti altrui farà solo il gioco di chi - all'estero - quella ricchezza ce la vuole portare via a poco prezzo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

