

CALMA SUI MERCATI

Non bruciate il rispetto

di **Marco Onado**

Business as usual, sembra essere stata la parola d'ordine sui mercati, dopo la sentenza della Cassazione per cui l'Italia intera ha trattenuto il fiato. La temuta «dittatura dello spread» non è scattata e gli indici azionari e obbligazionari hanno registrato variazioni insignificanti. Solo i titoli Mediaset sono scesi, ma meno dei rialzi dei giorni scor-

LA CALMA DEI MERCATI

Non bruciate il rispetto ritrovato dall'Italia

di **Marco Onado**

► Continua da pagina 1

Soprattutto, è proprio sul piano della finanza pubblica, che i mercati cominciano a guardare con più rispetto all'Italia. L'unico nostro punto debole da questo punto di vista è il livello del debito rispetto al pil come è noto (peraltro controbilanciato da un debito privato molto più basso della media dei paesi avanzati). Ma sotto tutti gli altri punti di vista, l'azione di risanamento comincia a mostrare segni assai incoraggianti. In primo luogo, l'Italia ha oggi un avanzo strutturale (cioè prima del pagamento degli interessi) superiore ad ogni altro paese e doppio persino della Germania. E il sistema delle pensioni pubbliche italiane oggi è uno di quelli che crea

si e comunque sono a un livello superiore del 15 per cento a quello d'inizio anno.

Come il cane che non abbaiò del racconto di Sherlock Holmes, si tratta di un indizio importante, che non deve affatto essere scambiato per una sorta di cambiale in bianco concessa al paese e tanto meno al Governo in carica.

I motivi per cui i mercati non hanno reagito sono molteplici e non tutti di carattere strettamente economico. Non va infatti dimenticato che la stampa internazionale e i grandi centri finanziari non sono mai stati teneri con Berlusconi e non si stracciano le vesti per una condanna definitiva e tanto meno per l'idea che egli sia costretto a fare un passo indietro in politica.

Sul piano più strettamente economico, ci sono fattori che inducono i mercati a guardare all'Italia con meno pessimismo rispetto al passato. Il primo riguarda

meno preoccupazioni sulla sostenibilità nel lungo termine.

Di più, la storia dimostra che l'Italia è capace di mettere ordine nei propri conti: prima della crisi, aveva ridotto il rapporto debito pubblico / pil di oltre venti punti; dopo la crisi ha fatto registrare l'aumento più contenuto, anche se ha dovuto lasciare per strada tutto il guadagno precedente. Insomma, l'Italia ha smesso di essere un "peccatore" dal punto di vista delle finanze pubbliche dal momento in cui è riuscita a fare lo sforzo fondamentale per essere ammessa nel primo nucleo dell'unione monetaria e la storia recente non ha intaccato questa capacità.

Non ci sono dunque motivi perché i mercati considerino il debito pubblico italiano fuori controllo, soprattutto a luce delle ferme prese di posizione del ministro Saccomanni fin dal suo insediamento. E poiché non si prevedono terremoti a breve sul governo in carica, la sentenza di ieri non dà luogo ad alcuna reazione degna di nota.

Ma questo non significa che tutto vada bene. Proprio le cifre relative alle finanze italiane dimostrano che il problema non è tanto l'aumento del debito pubblico, quanto la caduta del prodotto o, se si preferisce, la severità della manovra restrittiva che si è dovuto realizzare, che grava in modo eccessivo su lavoro e produzione, oltre introdurre profonde disuguaglianze, data l'estensione dell'evasione fiscale.

dal potente ombrello che la Bce ha aperto sui paesi della periferia dell'euro promettendo di mantenere livelli di tasso bassi per un considerevole periodo di tempo. Giovedì in sede di conferenza stampa, Mario Draghi ha rafforzato il concetto affermando che «aspettative di rialzo dei tassi sui mercati monetari non sono giustificate». Musica per le orecchie degli investitori, che hanno festeggiato mettendo a segno livelli record degli indici. Ma ci sono anche fattori positivi legati alla nostra situazione interna. Il primo riguarda i deboli segnali di ripresa che alcuni indicatori esprimono e che possono far intravedere se non la luce in fondo al tunnel (espressione da evitare se non altro per motivi scaramantici: troppo spesso chi l'ha usata ha fatto la fine di Wile Coyote) almeno il segnale che il peggio è alle spalle.

Continua ► pagina 14

Per questo motivo, la calma sui mercati, che per definizione non dura all'infinito, va sfruttata per mettere a segno le misure realmente necessarie per consentire all'economia di ripartire e alla politica di voltare pagina. Il governo Letta nei suoi primi cento giorni ha realizzato meno di quanto ha promesso, ma ha adesso un'opportunità storica: quella di attuare poche ma decisive misure per rendere possibile la transizione.

Innanzitutto la riforma elettorale, senza la quale non può esistere certezza sulla governabilità futura di questo Paese e poi le manovre veramente essenziali per ridare fiato all'economia, per ridurre un cuneo fiscale che non ha riscontro in nessun altro paese e per far affluire nuovamente il credito alle imprese. È su questi punti che il governo Letta deve concentrare la sua azione, perché la soluzione di queste emergenze non può essere demandata ad un futuro assetto politico ancora molto incerto, che probabilmente si definirà con i tempi della politica italiana, che ai mercati non sono mai piaciuti. Bisogna fare in fretta perché la tregua non dura all'infinito. Altri progetti ambiziosi possono solo compromettere la necessità di realizzare poche cose essenziali, ma in fretta. Vale oggi ancora più di allora il monito che chiude le Considerazioni finali di Ciampi nel maggio 1992, nel pieno dell'altra grande fase di transizione politica: «Il tempo si è fatto breve».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il monito. Maggio 1992, il Governatore Ciampi avverte dei rischi di una tempesta valutaria