

## IL PAESE DI BENGODI

FERDINANDO GIUGLIANO

**S**E UN alieno arrivasse oggi in Italia e ascoltasse le ultime proposte di maggioranza e opposizione, avrebbe l'impressione di trovarsi nel Paese di Bengodi, dove tutto funziona e i soldi pubblici crescono sugli alberi.

Il governo di Paolo Gentiloni ha avuto come sua più impellente priorità l'abolizione dei voucher, uno strumento di lotta al lavoro nero che riguarda solo lo 0,3% delle ore lavorate. Nel frattempo, il Movimento 5 Stelle si balocca su temi come il reddito di cittadinanza, senza avere un piano credibile per trovare gli oltre 15 miliardi di euro necessari per finanziarlo.

Queste discussioni andrebbero molto bene per un Paese in forte crescita, coi conti pubblici in ordine ed un mercato del lavoro funzionante. Siccome nessuna di queste condizioni si applica all'Italia, l'impressione è quella di assistere a un dibattito politico completamente slegato dalla realtà.

Quello che nessuno ricorda, infatti, è che siamo a pochi mesi da un probabile cambio nella politica monetaria europea che rischia di avere effetti destabilizzanti per la tenuta del nostro debito pubblico. Come evidenziato la settimana scorsa da Mario Draghi, presidente della Banca centrale europea, l'economia della zona euro è in ripresa e il rischio di deflazione appare ormai superato. Per ora l'inflazione sale sospinta soprattutto dalla stabilizzazione del prezzo del petrolio, mentre gli aumenti salariali restano moderati. Tuttavia, se questa fase di crescita dovesse consolidarsi, sarà difficile per la Bce proseguire con i suoi acquisti di obbligazioni governative e corporate per 60 miliardi di euro al mese oltre la scadenza di fine 2017. Questo cambio di regime porterà gli investitori a distinguere con maggiore attenzione fra i titoli di Stato dei diversi Paesi dell'area euro, visto che non potranno più contare sulla certezza degli acquisti da parte delle autorità monetarie.

Con 230 miliardi di euro da raccogliere nel solo 2018 secondo calcoli di Intesa Sanpaolo, l'Italia non può permettersi di ignorare l'opinione dei mercati. Al momento, gli investitori hanno molte ragioni per essere scettici. La crescita italiana, che dovrebbe assestarsi intorno all'1% nel 2017, resta ben inferiore rispetto al resto della zona euro. La situazione politica è molto confusa, con un rischio concreto che le prossime elezioni producano una situazione di stallo parlamentare o un debole governo di coalizione. La situazione delle banche è migliorata rispetto a qualche me-

se fa, grazie all'aumento di capitale di UniCredit e alla nazionalizzazione di Monte dei Paschi di Siena. Tuttavia, la posizione di Veneto Banca e di Banca Popolare di Vicenza è in netto peggioramento a causa di una progressiva perdita di liquidità. In assenza di un intervento rapido da parte dello Stato, che imporrà inevitabilmente delle perdite ad azionisti e obbligazionisti subordinati, le autorità europee stanno già cominciando a ragionare su un possibile piano di risoluzione ordinata. Nelle parole di un banchiere centrale europeo, "c'è da allacciare le cinture di sicurezza".

Davanti a questa situazione italiana di grande vulnerabilità, e con una classe politica colpevolmente assente, l'unica, flebile speranza viene dalla possibilità che nel 2018 si riprenda il cammino verso il rafforzamento delle istituzioni europee. Se alla sconfitta del partito euroscettico di Geert Wilders alle recenti elezioni olandesi dovesse seguire quella di Marine Le Pen in Francia, i governi dell'eurozona potrebbero ritrovare lo slancio per portare a compimento l'unione bancaria e cominciare a ragionare su iniziative di coordinamento delle politiche di bilancio. Proposte di questo tipo avrebbero inevitabilmente un effetto positivo sui nostri titoli di Stato, poiché ridurrebbero il rischio di disintegrazione dell'euro e dunque di "ridenominazione" dei Btp in una valuta più debole.

Tuttavia, anche per sperare nel soccorso del resto dell'Europa, il nostro Paese ha bisogno di cambiare passo. Come ha ricordato negli ultimi giorni il governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, è necessario che l'Italia faccia i suoi "compiti a casa" se vuole ricostruire un rapporto di fiducia con i partner europei, e in particolare la Germania. Senza una politica di bilancio prudente e un rilancio dell'azione di governo sul fronte delle riforme, per esempio per quanto riguarda la liberalizzazione del mercato dei prodotti, sarà molto difficile chiedere al resto dell'eurozona di mettere in comune una parte dei bilanci e le garanzie sui depositi bancari, come pure andrebbe fatto.

L'Italia ha davanti una fase di enorme incertezza dinanzi alla quale nascondere la testa sotto la terra non serve a nulla. Il rischio è di arrivare all'autunno impreparati, scoprendosi improvvisamente vulnerabili. Il Paese di Bengodi a quel punto sarà solo un lontano ricordo.

*L'autore è editorialista di Bloomberg View*

© RIPRODUZIONE RISERVATA