

Tria: «Non vogliamo scassare tutto» Il piano di riserva per limare il deficit

Ecco cosa accadrebbe ai nostri titoli se Moody's e S&P tagliassero ulteriormente il rating

GLI SCENARI

Il piano di riserva di Tria

Il retroscena

Nessuno ha una posizione comoda in questa saga del bilancio italiano, ma decisamente Giovanni Tria occupa quella che gli altri invidiano meno.

A Roma il ministro dell'Economia cerca di spingere i colleghi di governo verso una maggiore prudenza, mentre a Bruxelles deve difendere le loro scommesse. Ma quando non è preso dall'uno o dall'altro impegno, Tria si occupa soprattutto di cercare una via d'uscita: più che per se stesso, per un Paese che dà tutti i segni di non poter resistere a lungo a questi livelli di stress finanziario senza scivolare in recessione e in una pericolosa spirale.

Il messaggio del Tesoro

«Non vogliamo scassare tutto — dice il ministro —. Seguiremo attentamente l'andamento dei mercati nelle prossime settimane». È il messaggio che in modo informale Tria ha dato negli ultimi giorni anche a Valdis Dombrovskis e a Pierre Moscovici della Commissione europea. Queste parole hanno un significato diverso dal tentativo di rassicurare contenuto nella lettera inviata l'altro ieri dal governo a Bruxelles: lì si dice che l'Italia è disposta a intervenire per ridurre la spesa, se durante il 2019 si capisce che la crescita non raggiungerà gli obiettivi; in pratica sarebbe una stretta di bilancio, destinata a frenare ancora di più l'economia, se e quando quest'ultima desse veri segni di rallentamento.

Ora Tria fa capire qualcosa di più. Nelle sue parole, «ci sono le procedure europee e

poi ci sono le dinamiche dei mercati». Il sottinteso è che una procedura per violazione delle regole di bilancio europee a lui sembra inevitabile, ma il continuo degrado della posizione del Paese sui mercati va fermato. Neanche uno spread di oltre 300 punti (3%) fra i rendimenti dei titoli tedeschi e italiani a dieci anni sarebbe sostenibile a lungo. Per l'economia italiana è come correre in salita con un macigno in spalla, quando i concorrenti hanno già raggiunto la discesa.

La tensione finanziaria

Soprattutto, come si è visto anche la scorsa settimana, ulteriori peggioramenti degli spread possono avvenire in maniera improvvisa e non lineare.

Anche per questo Tria sottolinea che Bruxelles e i mercati non sono la stessa cosa e pensa che il governo debba tenersi pronto a reagire a questi ultimi. Se la tensione finanziaria si aggrava nelle tre settimane che la Ue ha dato al governo per rivedere i suoi piani, allora il ministro è convinto che l'Italia debba limare i propri obiettivi di deficit. Non solo per garantire un disavanzo al 2,4% del prodotto lordo l'anno prossimo, se l'economia dovesse frenare rispetto alle attese. Anche per puntare, fin dall'inizio, a un disavanzo più basso del 2,4% qualora la pressione del mercato continuasse a salire.

L'ultima parola

Tria naturalmente capisce di non avere l'ultima parola nel governo. Ma sa anche che di rado il mercato ferma le proprie slavine, quando queste ormai sono partite. Per arrestarle serve una rete di credi-

bilità, che non c'è anche se ora farebbe particolarmente comodo. Tra tre giorni S&P's, l'altra grande agenzia di rating oltre a Moody's, esprimerà un giudizio sulla tenuta del debito e potrebbe annunciare «prospettive negative» che preludono a un possibile declassamento tra pochi mesi. Così l'Italia entra in territorio pericoloso: oggi ha un solo voto all'ultimo livello sopra «non investimento» (o «spazzatura») per Moody's e appena due per S&P. Se entrambe arrivassero a «spazzatura» — bastano tre bocciature — enormi indici come Bloomberg/Barclays (2.500 miliardi di dollari) o il Ftse Russel government bond index (800 miliardi) per statuto non potrebbero più detenere carta governativa italiana.

Il controllo del volante

Le vendite all'istante sui titoli di Stato di Roma potrebbero essere di oltre cento miliardi di dollari e il governo rischierebbe di perdere il controllo del volante: vedersi precluso l'accesso ai finanziamenti che servono allo Stato per funzionare. Del resto alcune delle tensioni di mercato di questi giorni riflettono le prime manovre degli investitori per non essere sorpresi da una svolta del genere.

Più che nell'evitare una procedura europea sui conti, in questa fase, Tria punta proprio a cercare di scongiurare uno scenario del genere.

Federico Fubini

© RIPRODUZIONE RISERVATA



2,4

per cento il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo che il governo Conte si impegna a rispettare nel 2019 con le misure previste nella manovra economica

0,2

per cento del prodotto interno lordo: è la sanzione massima che può essere costretta a pagare l'Italia se l'eventuale procedura di infrazione avviata dall'Ue arrivasse fino in fondo

Lo scontro

● Il 18 ottobre scorso i commissari europei Pierre Moscovici e Valdis Dombrovskis hanno scritto una lettera al governo per denunciare «una

deviazione senza precedenti» dal Patto di stabilità

● Lunedì il governo Conte ha risposto alla Commissione confermando i contenuti della manovra. Ieri da Bruxelles è arrivata, per la prima volta nella storia, la bocciatura (nella foto) degli interventi previsti