

# L'Italia è una rana a cui serve uno choc

## La forza dei mercati è l'unico vaccino contro il disastro finanziario

Milano. "Immaginate un pentolone pieno d'acqua fredda nel quale nuota tranquillamente una rana. Il fuoco è acceso sotto la pentola, l'acqua si riscalda pian piano. Pre-

DI GUIDO TABELLINI

sto diventa tiepida. La rana la trova piuttosto gradevole e continua a nuotare. La temperatura sale. Adesso l'acqua è calda. Un po' più di quanto la rana non apprezzi. Si stanca un po', tuttavia non si spaventa. L'acqua adesso è davvero troppo calda. La rana la trova molto sgradevole, ma si è indebolita, non ha la forza di reagire. Allora sopporta e non fa nulla. Intanto la temperatura sale ancora, fino al momento in cui la rana finisce - semplicemente - morta bollita. Se la stessa rana fosse stata immersa direttamente nell'acqua a 50° avrebbe dato un forte colpo di zampa, sarebbe balzata subito fuori dal pentolone". Questa parabola di Noam Chomsky si applica perfettamente all'attuale situazione italiana. La politica fiscale che il governo sta predisponendo porterà l'Italia a una nuova crisi finanziaria dagli esiti imprevedibili, ed è in palese contrasto con i vincoli di pareggio del bilancio e con gli

obiettivi di tutela del risparmio previsti dalla Costituzione. Ma in molti non lo hanno ancora capito, e per questo rischiamo di finire come la rana bollita. Per evitarlo, dobbiamo auspicare che la temperatura sui mercati finanziari salga in fretta, per indurci a cambiare strada prima che sia troppo tardi.

La politica economica in preparazione è difficilmente compatibile con la sostenibilità del debito pubblico. A politiche invariate e senza l'aumento dell'Iva, il disavanzo fiscale prevedibile per il 2019 è sopra il 2 per cento del pil. A questo si aggiungeranno i maggiori oneri dovuti al reddito di cittadinanza, alla controriforma delle pensioni, alle riduzioni d'imposta e a nuovi investimenti pubblici. Non è chiaro come queste spese saranno coperte per tenere il disavanzo al 2,4 per cento. Il governo prevede che, per effetto dell'espansione fiscale, la crescita salirà dallo 0,9 all'1,6 per cento nel 2019 e salirà ulteriormente negli anni successivi. Il ministro Savona in un'intervista al Fatto quotidiano è addirittura arrivato a ipotizzare una crescita del 3 per cento nel 2019 grazie a una politica fiscale più espansiva. *(segue a pagina quattro)*

## La forza dei mercati è l'unico vaccino contro il disastro finanziario

*(segue dalla prima pagina)*

Questi numeri sono fuori dalla realtà e non hanno alcun fondamento economico. Come stiamo vedendo dalla reazione dei mercati finanziari, la manovra espansiva avrà l'effetto opposto a quello voluto. L'aspettativa che il debito stia diventando insostenibile sta facendo fuggire i capitali, scoraggerà gli investimenti privati, e farà salire il costo del credito. Finora non si è ancora materializzata una stretta creditizia, ma il suo arrivo è imminente. Per ora le banche possono ancora usufruire della liquidità ottenuta dalla Bce nell'ambito del programma di Tltro. Ma entro circa un anno questa liquidità dovrà essere restituita, e le banche dovranno fare i conti con le conseguenze dell'aumento dello spread sui requisiti di capitale e sul costo del finanziamento. Ne seguirà una stretta creditizia che compenserà i modesti effetti espansivi che il maggior disavanzo potrebbe avere sulla domanda aggregata. Non solo la manovra non avrà un effetto espansivo sulla crescita, ma saremo fortunati se eviteremo una nuova recessione.

In questa situazione il debito pubblico riprenderà a salire rispetto al pil, e vedremo presto arrivare i primi declassamenti delle agenzie di rating. Ne basteranno due (tre per l'agenzia Dbrs), perché il debito italiano sia classificato non-investment grade. A quel punto, la Bce non potrà più rinnovare il debito italiano in scadenza, e le banche italiane avranno

difficoltà a finanziarsi presso la Bce. L'Italia sarà a un passo dall'uscita dall'euro. L'incognita non è se tutto questo succederà davvero, bensì quanto tempo ci vorrà per arrivarci, e soprattutto come reagirà il paese in tali circostanze.

Se questo è ciò a cui stiamo andando incontro, prima ce ne accorgiamo e meglio è, per due ragioni, una economica e una politica. La ragione economica è che oggi l'economia italiana è ancora in salute, e sarebbe in grado di risollevarsi se gli errori del governo fossero presto corretti. Tra sei mesi o un anno di questo trattamento, con le banche in difficoltà e gli investimenti azzerati, ci troveremo in una profonda recessione, e a quel punto potrebbe essere troppo tardi. L'economia di un grande paese come l'Italia è un po' come una nave pesante. E' difficile da manovrare e ha una grande forza d'inerzia. Non è facile arrestarla, ma una volta che ciò accade è difficile farla ripartire. La lezione di quanto sia stato lungo uscire dalla crisi del debito sovrano iniziata nel 2011 è ancora sotto i nostri occhi. E questa volta sarebbe ancora più difficile, perché il debito pubblico è vicino alla soglia di insostenibilità e la politica monetaria europea non verrebbe in nostro soccorso.

La ragione politica è più sottile ed incerta, ma altrettanto importante. Un aumento della pressione dei mercati finanziari sull'Italia aiuterebbe gli elettori a capire a cosa stiamo andando incontro. E

forse alcuni esponenti dei partiti di governo si accorgerebbero che hanno sbagliato a fare i conti. In fondo non conviene neanche a loro andare alle elezioni europee a fine maggio con il paese sotto attacco dei mercati finanziari.

Il governo si è spinto troppo avanti per immaginare che possa fare marcia indietro sulla legge di Stabilità. Se ciò dovesse accadere, ci sarebbe una crisi politica e andremmo a nuove elezioni. Ma nella situazione attuale, nuove elezioni sono forse l'unica via di uscita per evitare il disastro finanziario. Non perché potrebbero vincere i partiti oggi all'opposizione, ma perché si romperebbe l'attuale coalizione di governo. Il contratto di governo, costruito dall'unione di promesse irrealizzabili di maggiori spese e minori entrate, sarebbe accantonato. La Lega avrebbe buone chance di vincere le elezioni alla guida di una coalizione di centrodestra. E forse a quel punto capirebbe che è nell'interesse dei suoi elettori non mandare il paese in rovina, rimettendo il debito pubblico su un sentiero sostenibile.

L'aspetto più preoccupante della situazione in cui si trova l'Italia non è il suo debito pubblico, la sua bassa crescita, la sfiducia nella classe politica. La cosa più grave è la mancanza di consapevolezza dell'opinione pubblica su quello che ci aspetta. Come per la rana nella pentola, forse un aumento della temperatura può ancora aiutarci a non finire bolliti.

**Guido Tabellini**