

IL VIRUS CHIAMATO ITALIA

di Ferdinando Giugliano

su La Repubblica del 20 ottobre 2018

Gli investitori che guardavano i loro terminali giovedì e venerdì mattina si sono accorti di un cambio di passo nella crisi italiana.

Da quando lo spread tra Btp e Bund tedeschi ha cominciato a crescere a metà maggio, gli effetti per il resto dei Paesi del sud Europa sono stati limitati. Il contagio italiano è stato assente da Spagna e Portogallo, e ha colpito soltanto la ancora debole Grecia. Questa settimana, la dinamica è mutata. Mentre lo spread tra Italia e Germania toccava ieri i 340 punti base, i rendimenti sui bond decennali di Spagna e Portogallo crescevano a un passo simile a quello dei Btp. Per qualche ora, i trader hanno assistito a un mini-replay di quanto accaduto durante la crisi d'inizio decennio, quando era stato il virus greco a infettare le altre economie fragili dell'unione monetaria.

Questa spirale si è interrotta nel pomeriggio dopo le parole di Pierre Moscovici. Il commissario europeo ha detto che Bruxelles non ha ancora preso una decisione sulla legge di bilancio italiana e che non intende interferire sui singoli provvedimenti del governo. Lo spread è così ridisceso a 300 punti. Anche Spagna e Portogallo hanno visto abbassarsi i loro rendimenti. È però prematuro gridare allo scampato pericolo. I rendimenti italiani restano pericolosamente alti e gli investitori nervosi, pronti a muoversi per una frase o un pettegolezzo. Il giudizio di Bruxelles sulla manovra rimane quello contenuto nella dura lettera consegnata da Moscovici al ministro Giovanni Tria, in cui si notava come le violazioni delle regole di bilancio previste dall'Italia siano "senza precedenti". Ieri Moscovici ha ripetuto un'ovvietà: la Commissione vigila principalmente sui saldi di bilancio. Se un Paese rispetta le regole, può fare quello che vuole coi suoi soldi.

Per l'Italia restano due questioni aperte. La prima è che gli investitori esteri continuano a liberarsi dei nostri titoli di Stato: le vendite nette sono state pari a 17,4 miliardi di euro nel solo mese di agosto, secondo dati pubblicati ieri da Banca d'Italia. Ora che la Banca centrale europea sta terminando il suo programma di acquisti di titoli di Stato, la fuga degli investitori stranieri è la peggiore notizia possibile. Al governo potrebbe restare solo la

strada della repressione finanziaria, obbligando gli italiani a sottoscrivere Btp per salvare la patria. La seconda è cosa potrebbe accadere se il contagio italiano continuasse a infiltrarsi nel resto della zona euro. Alcuni esponenti della maggioranza sperano che una crisi diffusa possa muovere la mano di Mario Draghi, obbligandolo ad acquistare titoli di Stato italiani. Questa strategia - fino ad ora fallimentare - ha problemi tempistici, procedurali e politici. Le difficoltà economiche e finanziarie legate all'aumento dello spread colpirebbero l'Italia molto prima degli altri Paesi, ponendo il governo davanti a scelte esistenziali (ad esempio, se salvare una banca) prima che Draghi possa intervenire. La Bce ha inoltre dei protocolli rigidi per acquistare i titoli di Stato di un solo Paese, che richiedono l'attuazione di un programma di aggiustamento, come quello della Grecia. Infine, l'Italia ha al momento pochissima solidarietà da parte degli altri governi europei: è inimmaginabile un cambio dei trattati per favorire un Paese che si sta facendo del male da solo. Non è chiaro quanto durerà la nostra crisi e se colpirà altri. Quel che è certo è che la soluzione resta a casa nostra e non altrove.