

IL PERICOLO DELLO SPREAD

MEGLIO NON TIRARE LA CORDA

ALESSANDRO DE NICOLA

Per utilizzare una metafora a volte un po' abusata, il flusso delle notizie che arriva ogni giorno sul fronte economico assomiglia un po' ai bollettini di guerra e di un esercito in ritirata.

Purtroppo le novità non si limitano all'aumento dello spread tra Btp italiani e bund tedeschi. Se guardiamo ai dati tipo la crescita del Pil (a zero nel terzo trimestre), l'esodo di capitali dall'Italia (ogni mese molti miliardi prendono la via dell'estero), gli ordinativi dell'industria e fiducia delle imprese (in flessione), la bilancia commerciale (in riduzione).

CONTINUA A PAGINA 21

SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

E ancora, la Borsa (indici in picchiata e peggiore performance europea), l'occupazione (in diminuzione), il rischio di inflazione di sanzioni da parte della Commissione Europea (alto), il clima è ormai veramente pesante.

Vi sono coloro i quali dicono che lo spread non conta e che i cittadini normali non ne risentono le conseguenze perché, ad esempio, i tassi dei mutui, legati all'Euribor, non cambiano. Altri, invece, sospettano che ci siano dietro oscure manovre allo scopo di poter acquisire a prezzi stracciati le nostre aziende. Quest'ultima posizione contraddice clamorosamente la prima: non è vero che lo spread non sia importante viste le preoccupazioni che provoca. Peccato che il cruccio sia infondato.

Prima di tutto le imprese italiane sane vengono cedute a prezzi sontuosi, anche quando come nelle vendite recenti lo spread era già altino: Versace e Magneti Marelli sono solo gli ultimi esempi. L'allarme semmai è sulla destinazione dei soldi incassati. Saranno reinvestiti nell'economia italiana oppure all'estero o affidate alla sapiente gestione di banche svizzere?

In secondo luogo bisognerebbe pensare ad un complotto il cui coordinamento sarebbe impossibile. Chi non compra i Btp sono innanzi tutto le famiglie e gli operatori italiani e sempre di più le banche nazionali: difficile pensare ad una strategia al ribasso per fare shopping di società. Per gli stranieri, i fondi pensione, quelli aperti obbligazionari e le banche di tutto il mondo dovrebbero complotto sperando che poi qualcuno, magari di un altro Paese rispetto al loro, approfittasse dell'eventualità di un basso prezzo di acquisto delle nostre imprese. Maddai.

Invece lo spread alto ha conseguenze immediate. Il valore dei titoli di Stato si abbassa e con esso il capitale di banche e di assicurazioni nonché il valore dei fondi obbligazionari o degli Etf in mano ai risparmiatori. Le banche hanno bisogno di iniezioni di capitale e diventano molto più prudenti nel prestare il denaro, aumentan-

MEGLIO NON TIRARE LA CORDA

ALESSANDRO DE NICOLA

do i costi non solo dei nuovi mutui (cosa che sta già avvenendo) ma anche dei prestiti alle imprese, diventando estremamente selettive. Minore accesso del credito da parte dell'industria uguale meno investimenti, più rischio di fallimenti e perciò stagnazione e disoccupazione, già aumentata grazie al Decreto Dignità. Chiunque abbia risparmi, poi, ha già visto gli effetti negativi sulla parte italiana del suo portafoglio causata dalla minore quotazione di azioni e obbligazioni (che incidono anche sui fondi pensione).

Gli irriducibili no-euro (oggi molto più silenti) affermano che la Bce dovrebbe finanziarci allungando il periodo del Quantitative Easing (che prevede acquisti proporzionali dei titoli di tutti i Paesi europei, quindi non agisce sulle differenze di spread) giacché, è l'assunto implicito, una banca centrale vera eviterebbe il rischio di default emettendo moneta per comprare i Btp e allora, se Francoforte non può far niente, perché rimanere nell'euro? Anche questo discorso è un paralogismo, cioè falso. I Paesi che emettono moneta falliscono eccome: dalla Russia all'Argentina passando per l'Indonesia o persino la piccola Giamaica, solo nel corso degli ultimi trent'anni i default dei Paesi sovrani sono decine. Il perché è semplice: siccome nessun governo ha mai ordinato né mai ordinerà alla banca centrale di comprarsi tutto il debito pubblico stampando banconote, perché altrimenti si avrebbe un'iperinflazione, un crollo di fiducia e nessuno commercerebbe più con il Paese, nelle situazioni critiche i creditori pretendono di essere pagati in valuta pregiata (nessuno voleva più il rublo, ad esempio) oppure i malcapitati possessori di bond in valuta locale vedono crollare il valore degli stessi e non ne sottoscrivono più. Risultato? Fallimento e conseguente crisi economica devastante.

Tutto questo non è detto che succeda, ma è un rischio che non vale la pena correre. E' per questo motivo che al momento è uno solo il favore che possiamo chiedere al governo: per cortesia tirate il fiato, non la corda.

adenicola@adamsmith.it —