

Ma all'Italia fa paura solo la crisi di sistema

I conti sono in ordine: il crac può arrivare dai mercati finanziari

Analisi

MARCO SODANO
TORINO

Il debito pubblico può essere piccolo o grande, quello italiano è grande. Esempio domestico: nella vasca da bagno può esserci poca acqua o molta acqua. Ma anche la crescita del debito conta: può essere rapida oppure lenta, il rubinetto della vasca può essere chiuso o aperto. Quello italiano è chiuso. Il debito pubblico può crescere per effetto diretto della crisi: le entrate fiscali si riducono (si lavora di meno), le uscite restano stabili (il fabbisogno sanitario è stabile) oppure crescenti (più spesa per i disoccupati). Comunque vada ammonta il deficit - la differenza tra entrate e uscite - che è finanziato con l'emissione dei famigerati titoli di Stato. Ma il debito può crescere anche per effetto indiretto della crisi: le banche vanno in crisi e il governo le salvando denaro procurato con i bond.

La storia recente dei Pigs è una collezione di esempi illuminanti: il debito pubblico irlandese era di modesta entità - nella vasca non c'era molta acqua - ma poi, col salvataggio delle banche, il rubinetto è stato aperto al massimo. Il debito spagnolo? Era piccolo ma potrebbe crescere con il salvataggio delle banche, si parla di un'iniezione da 30 miliardi di euro. Un altro rubinetto da aprire a palla. I debiti pubblici greco e

portoghese, viceversa, sono cresciuti per effetto della crisi e non per il salvataggio delle banche. E l'Italia? La vasca da bagno è piena fino all'orlo da anni, ma il rubinetto è aperto molto poco. Il sistema bancario è solido, non si vedono all'orizzonte necessità di salvataggio. La crisi non ha devastato i conti pubblici come in altri paesi: la politica dell'austerità voluta con fermezza da Tremonti, almeno sotto questo punto di vista, è la risposta giusta.

L'Italia è però vulnerabile, e così si spiega il bollettino della Banca centrale europea: se i rendimenti delle obbligazioni salissero in tutta Europa, il costo del debito pubblico italiano crescerebbe mol-

to per via della sua consistenza. Non per l'effetto diretto della crisi, né per quello indiretto ma per l'aumento degli interessi sulla massa del debito, grandezza che l'Italia non può controllare: la stabilisce il mercato mettendo a confronto i titoli di Stato disponibili in tutto il mondo.

Al governo non resterebbe altra strada che avviare una manovra di correzione: si tratterebbe di aprire lo scarico della vasca da bagno. È successo in Grecia e in Portogallo, ma sta succedendo anche in Gran Bretagna. Secondo l'agenzia di rating Fitch l'Italia, in Europa, è seconda nella classifica del debito da finanziare nel 2011: avrà bisogno di 381 miliardi. Solo Parigi la batte con 386 miliardi. Ma nel complesso i paesi dell'euro quest'anno emetteranno meno debito: 1.607 miliardi complessivi, con un calo del 13% del totale. Se il giudizio sui debiti pubblici è solo statico - si guarda solo alla vasca da bagno - l'Italia è messa male. Se, invece, li si giudica in modo dinamico (guardando anche la velocità di crescita), l'Italia non è Pig. Gli allarmi sul debito italiano lo considerano staticamente, e guardano all'ipotesi di uno choc generalizzato sui mercati. Che è il rischio vero.

I numeri dei titoli di Stato nel 2011

381

miliardi per Roma

Secondo Fitch, è il totale delle emissioni che l'Italia dovrà fare nel 2011 per rifinanziare il suo debito pubblico

386

miliardi per Parigi

Secondo lo studio di Fitch, è la Francia il Paese dell'eurozona che dovrà emettere più obbligazioni per rifinanziare il suo debito

1.067

miliardi per Eurolandia

è la cifra complessiva dei bond che saranno emessi, sempre secondo Fitch, dai Paesi di Eurolandia per finanziare il loro debito

-19,2

gli ordini dei mezzi di trasporto

Resta pesante il calo degli ordini per le imprese che producono mezzi di trasporto. La ripresa è ancora tutta da venire

I CONSUMATORI

«Il dato è la dimostrazione che gli incentivi del governo non sono serviti a nulla»

Le Borse

I Paesi europei sono preoccupati dall'effetto che gli attacchi speculativi potrebbero avere sul debito pubblico del Vecchio Continente.
 Foto: Wall Street

