

# CONTRARIAN

## IL GOVERNO CONTE E LE TRE REGOLE AUREE PER STARE IN EUROPA

► La partita che si giocherà prossimamente sui tavoli europei sarà la più pericolosa dopo quella del novembre 2011, quando la sfiducia nella capacità del nostro governo di gestire la situazione lasciò mano libera al Sentiment dei mercati. Allora questo fattore S, alimentato dalle paure, dalle ansie e dalle aspettative dei mercati, prese rapidamente il sopravvento. L'esperienza ha insegnato che questo fattore si muove come un virus: può rimanere latente anche per lunghi periodi, ma, quando si manifesta, lo fa con una tale rapidità da rendere complicatissima l'individuazione di antidoti efficaci. Per farlo, occorre tenere ben presenti tre regole auree scolpite da dieci anni di crisi. Prima regola aurea: «In Europa, se conti poco, gli altri decidono anche per te». Non bisogna mai dimenticare che più o meno il 70% delle decisioni di natura economica (forse il 100% in agricoltura) vengono prese in Europa da un'ideale cabina di regia. Più si è lontani da questa cabina di regia e più si è in una posizione passiva che costringe, di fatto, a subire decisioni prese da altri. E' indispensabile quindi gestire il rapporto con l'Europa e, avere un'autorevolezza e un'affidabilità che consenta di sedere ai tavoli più delicati (immigrazione, crescita, occupazione, revisione dei trattati ecc.) in una posizione non marginale. Evitando di assumere posizioni estreme che facciano perdere di credibilità e che di fatto isolino. Anche perché la seconda regola aurea recita: «In Europa chi è isolato sul fronte economico diventa vulnerabile». Finché i Paesi si trovano sulla stessa barca, le politiche varate dalla citata cabina di regia saranno mirate sulle comuni necessità economiche dei partner europei. Per esempio, nei momenti più delicati della crisi, sono state varate misure espansive senza precedenti, quali i finanziamenti della Bce a medio termine (Tltro) e il Qe con il quale Mario Draghi ha iniettato liquidità nei mercati nel tentativo di far ripartire l'economia. Il problema nasce quando le economie dei Paesi divergono sensibilmente come sul fronte della crescita, e alcuni Stati rimangono indietro e isolati. Qui il grosso rischio è che la cabina di regia (ovviamente

influenzata da tedeschi e dai loro accoliti) inizi a spingere comunque verso misure restrittive volte a impedire fiammate inflazionistiche. L'Italia non è isolata solo sul fronte della crescita, ma anche su quello delle dimensioni del debito pubblico, sulla quantità di crediti deteriorati detenuti dalle banche, sulla quantità di titoli di Stato detenuti dal sistema creditizio etc. Di conseguenza, è particolarmente vulnerabile alle decisioni prese in sede europea: cosa che, ancora una volta, dovrebbe consigliare di gestire il rapporto con l'Europa. Infine, la terza regola aurea è che una cosa è non essere entrati nell'euro *ab initio*, tutt'altra cosa è uscire unilateralmente dall'euro. L'idea che l'Italia possa uscire senza traumi dall'eurozona è più vicina alla teoria che alla realtà. Il vero problema è che se anche esistesse un piano B percorribile sulla carta, in realtà non ci sarebbe il tempo per realizzarlo, per un semplice problema di velocità relative: l'impatto dell'onda anomala derivante dall'uscita dall'eurozona renderebbe immediatamente il debito pubblico indisponibile per i sottoscrittori e non rifinanziabile. Al tempo stesso la conseguente dichiarazione di un default dell'Italia tramortirebbe il sistema bancario (con quasi 350 miliardi di titoli di Stato in pancia), che si troverebbe nella concreta impossibilità di operare. Al contrario, eventuali effetti benefici del ritorno alla lira, quali per esempio la svalutazione competitiva, riuscirebbero a esplicare i loro effetti solo tardivamente e per un periodo assai limitato. E non dovrebbe tranquillizzare l'idea che l'Italia sia *too big to fail*, perché il confine con il suo opposto, *too big to be saved*, è molto labile. (riproduzione riservata)

**Andrea Ferretti**

