



Parallelemente all'esplosione dello spread, come detto, è entrato in fibrillazione anche il mercato secondario dei titoli di Stato. Qui, mentre la forbice sul Bund si allargava al massimo, l'interesse pagato dal Btp decennale è arrivato al 7,47% per poi ripiegare anch'esso fino ad un comunque insostenibile 7,25% conclusivo. Come se non bastasse, l'andamento dei nostri bond veniva caratterizzato da un altro fenomeno negativo, ovvero quella che in gergo tecnico viene definita come "l'inversione della curva dei rendimenti". In pratica, se di norma il tasso cresce con la durata del titolo stesso, la tendenza si inverte quando aumenta il timore di un default del Paese emittente. Esattamente quel che è accaduto ieri, con i rendimenti del Btp quinquennale e biennale più elevati di quello del decennale.

A questo punto il rischio, sempre più forte, è quello di un'irricevibilità dei nostri bond sui mercati esteri. Non a caso Lch Cleartnet, una delle maggiori casse di compensazione mondiali dove si regolano le transazioni di prodotti finanziari, ha deciso ieri di alzare il margine di garanzia richiesto a chi opera con titoli di Stato italiani. Questo significa che aumenta il costo di finanziamento per le banche che raccolgono denaro offrendo in garanzia i nostri bond. Crescono quindi i timori per l'esito delle aste del Tesoro. Quest'oggi ci sarà un primo test con il collocamento di Bot annuali per 5 miliardi, mentre lunedì toccherà ai Btp quinquennali (da 1,5 a 3 miliardi). ♦

Foto di Justin Lane/Ansa-Epa

575

Il livello record dello spread Btp/Bund

7,25%

L'interesse dei Btp oltre "il punto di non ritorno"

-12,04%

La flessione di ieri del titolo Mediaset in Piazza Affari

Intervista a Marcello Messori

**«È questione di ore
Subito un esecutivo
con un progetto serio»**

L'economista: dobbiamo dare un segnale forte e immediato di discontinuità. Le priorità sono il consolidamento fiscale e la ripresa della crescita

LAURA MATTEUCCI

MILANO
lmatteucci@unita.it

È una questione di ore. I mercati puniscono l'incertezza sui tempi, non si può più tergiversare. Dobbiamo dare un segnale forte e immediato, altrimenti sarà davvero il disastro. Lo scollamento dei tempi della politica da quelli dei mercati l'abbiamo già visto tante volte, anche in sede europea, ma in Italia siamo al parossismo».

Finché Berlusconi non si dimette andremo avanti così?

«Molto peggio. È evidente che i mercati continueranno a reagire in questo modo: questa rischia di essere solo la prima di una serie di giornate di passione in cui verremo trascinati dall'effetto gorgo. Ma non è pensabile che non si dimetta...». Le dimissioni al rallentatore di Berlusconi inabissano la finanza italiana: parla l'economista Marcello Messori, docente a Tor Vergata, nel giorno più nero da decenni.

Per frenare questa deriva, meglio andare ad elezioni o alla composizione di un governo tecnico?

«Posso solo rispondere che abbiamo immediatamente bisogno di un governo in grado di definire un progetto credibile di consolidamento fiscale e di ricollocazione dell'economia su un sentiero di crescita. È chiaro che la crescita non può essere immediata, l'importante è mettersi sulla giusta strada: un programma serio che riprenda alcuni punti della Bce e che, soprattutto, si occupi di rilanciare la produttività. Non nel senso di chiedere maggiori sforzi ai lavoratori, ma in quello di incentivare le innovazioni organizzative. C'è anche un modo virtuoso di andare ad elezioni, quello della Spagna: un pacchetto condiviso di misure, tempi e modi

Chi è

Autore di saggi di teoria economica e applicata



MARCELLO MESSORI

NATO A BIELLA, CLASSE 1950
ORDINARIO DI ECONOMIA POLITICA

■ Attualmente insegna presso l'Università di Roma Tor Vergata, dove tiene corsi di Economia dei mercati monetari e finanziari, Microeconomia e Teoria della banca. È tra l'altro l'ex presidente di Assogestioni.

Tempistica

Lo scollamento dei tempi della politica da quelli dei mercati in Italia è parossistico. Se non cambiamo rotta è il disastro

certi per il voto. È un segnale di stabilizzazione della situazione, così accolto dai mercati. Noi invece è da aprile che diamo solo segnali di confusione e incertezza: è stato allora, dopo un Consiglio europeo di marzo ritenuto troppo interlocutorio, che i mercati hanno iniziato ad innervosirsi, ma la reazione del governo italiano è sempre stata di minimizzare il problema e rimandare gli interventi.

Non c'è alcuna certezza su come risponderemo gli impegni, la nostra reputazione è gravemente compromessa, i mercati non possono che reagire in questo modo. Detto questo, resto convinto che, come prima vivevamo un'esagerata reputazione positiva, ora al contrario paghiamo un'esasperazione della debolezza italiana. I nostri fondamentali non sono così negativi, la nostra situazione non è assimilabile a quella della Grecia, né di tutti i Paesi che hanno dovuto ricorrere agli aiuti europei».

Gli aiuti, appunto. Abbiamo oltrepassato la soglia che ha costretto i Paesi più a rischio a chiederli: tocca a noi?

«Non è una questione così meccanica, esistono sì dei meccanismi di mercato, ma non un numero magico, al di sopra del quale tutto è perduto. I differenziali di rendimento hanno delle soglie non ben definite su cui si stabilizzano le aspettative. Ad agosto eravamo spaventati da uno spread a 300 punti base, poi diventarono 400, adesso siamo oltre i 500. Per quanto tempo si protraggono questi livelli è un altro elemento essenziale. Le aspettative, ripeto, tendono a stabilizzarsi: ed è chiaro che, più si sale, più sarà difficile scendere. Nulla è impossibile, comunque, ci potrà sempre essere una correzione. Il destino, anche se per poco ancora, è nelle nostre mani. Giocoforza, peraltro: perché, se pure dovessimo chiedere aiuti, nessuno potrebbe salvare un Paese come l'Italia. Troppo grandi per fallire, senza trascinare nel baratro la stessa moneta unica, troppo grandi per essere salvati: siamo in questa complicata tenaglia, la gran parte della risalita dobbiamo comunque conquistarcela da soli».

Seguendo passo passo le richieste della Bce, come il governo dice aver fatto con la lettera di impegni? È questa la strada?

«La lettera di agosto, con cui la Bce si è assunta un ruolo irrituale ma del tutto legittimo, dava indicazioni generali. Quella del governo era troppo generica. Qui c'è il gioco di attribuire tutto ai vincoli europei, ma il vero problema in Italia è che manca un progetto, come dicevo, di consolidamento fiscale e di crescita. Che riprenda anche dei punti indicati dalla Bce, ma che soprattutto dia un forte segnale di totale cambiamento di rotta. Abbiamo anche bisogno di un governo che non sia preoccupato di ledere rendite di quasi monopolio e che d'altro canto rassicuri quella parte di lavoratori, per esempio con l'introduzione di ammortizzatori sociali, a volte arroccati su alcune posizioni perché impauriti dall'instabilità e dall'incertezza del futuro». ♦