

L'EUROPA E LA CRISI

Europa, l'incubo continua. E l'Italia torna nel mirino

- **Altalenanti le piazze finanziarie europee con chiusura in rosso**
- **La peggiore è la Borsa di Milano**
- **Recessione e debito tornano a spingere lo spread a livelli record**

MARCO VENTIMIGLIA
MILANO

Di lunedì con il fiato sospeso, dopo importanti decisioni economiche e finanziarie prese nel fine settimana, se ne sono vissuti molti negli ultimi mesi. Ma quello di ieri, a causa del maxi piano di aiuti da 100 miliardi varato dalla Ue a beneficio delle banche spagnole, è stato uno dei più difficili. Essenziali gli interrogativi sul tappeto, dalla credibilità dell'intervento deciso dall'Eurogruppo alle reali condizioni del sistema creditizio continentale, ai quali i mercati hanno dato la peggiore delle risposte, almeno per chi si trova a giudicare al di sotto delle Alpi: con la Grecia considerata ormai una sorta di fantasma dell'area euro, la Spagna in qualche modo garantita dal fresco intervento sopra citato, l'anello debole della malmessa catena europea rischia di essere proprio l'Italia attraverso i suoi istituti di credito.

A tradurre in modo inequivocabile il giudizio dei mercati ci sono i numeri relativi all'andamento delle Borse e degli spread sui titoli di Stato. Dopo una partenza razzo le piazze finanziarie hanno progressivamente ripiegato per una chiusura tutto sommato equilibrata, con una sola e purtroppo vistosa eccezione, quella di Milano. Francoforte ha archiviato la seduta con un +0,17% mentre Londra ha chiuso quasi invariata, -0,05%. Leggermente più marcati i cali

segnati da Parigi -0,29% e Madrid, -0,54%. In questo panorama poco mosso, seppur con oscillazioni marcate nel corso delle contrattazioni, il -2,79% con cui è terminata la seduta in Piazza Affari è un risultato a dir poco inquietante. Ed altrettanto negativi, come detto, sono stati i responsi relativi agli spread. Infatti, il differenziale fra i Btp decennali italiani e gli omologhi Bund tedeschi si è impennato fino a raggiungere quota 470 punti base. E non è una gran consolazione constatare come analogo deterioramento dello spread abbia riguardato anche i Bonos spagnoli, con un livello ben oltre i 500 punti.

PERDITA DI COMPETITIVITÀ

Il perché dell'accanimento sulla piazza milanese è da legare, ovviamente, alle considerazioni susseguenti all'annuncio del piano "salva Spagna". In pratica dopo che il destino della Grecia appare ormai segnato, più nel male che nel bene, ed una volta intervenuta l'Unione europea sul Paese iberico, per non pochi osservatori il fattore di maggiore preoccupazione per la tenuta del sistema Europa diventa il grande debito pubblico italiano. Da qui, secondo la proprietà transitiva, i dubbi sulle nostre banche, le principali detentrici dei nostri titoli di Stato. Il dettaglio di ieri sul comparto del credito in Piazza Affari parla chiaro: Unicredit ha guidato i cali del settore

...

Il commissario Ue Olli Rehn: «Necessario completare l'unione monetaria e fiscale»

...

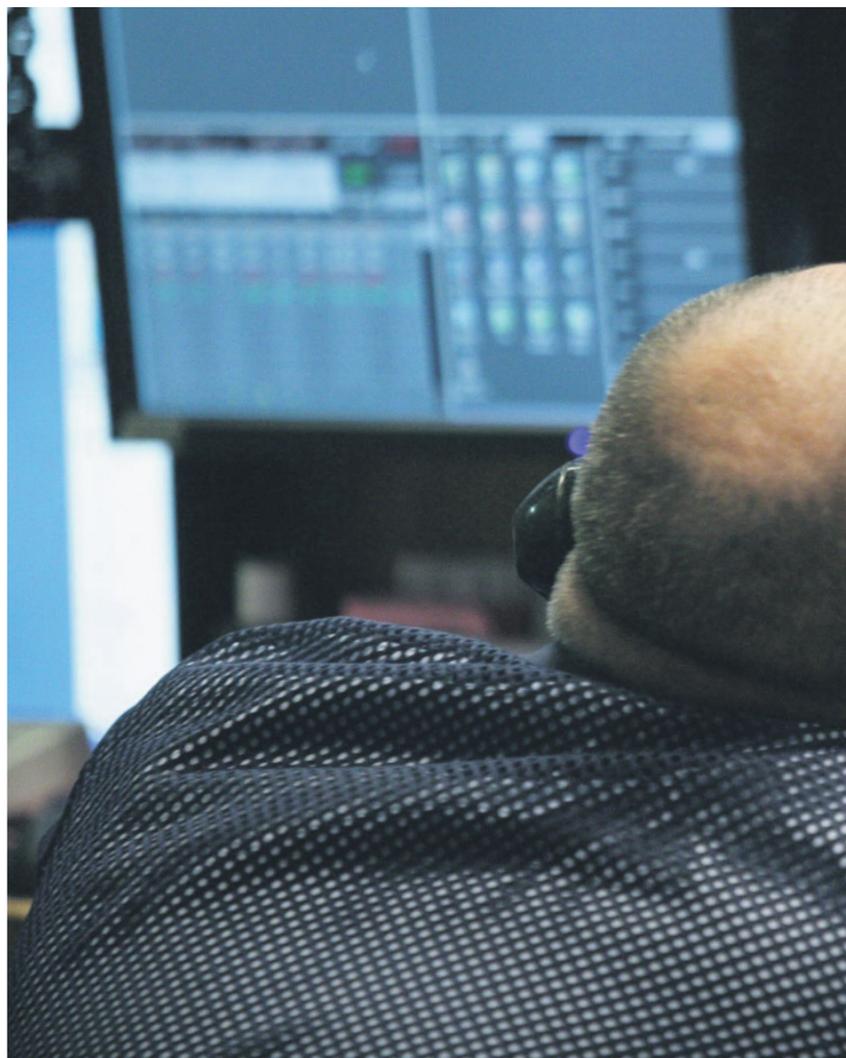
Nelle sue valutazioni «Italia e Francia hanno gravi squilibri e perdono competitività»

con un tonfo dell'8,81% davanti a Intesa e al Banco Popolare, entrambi in ribasso del 5,92%. Mediobanca ha perso il 5,64% e Mps il 5,25%. Molto male pure il comparto assicurativo, in particolare con i titoli legati alle vicende del gruppo Ligresti ma anche Parmalat (-4,35%), Enel Gp (-4,14%), Finmeccanica (-4,01%) e Fiat (-3,78%).

Come se non bastasse, a chiudere il lunedì sono arrivate le dure parole di Olli Rehn, per il quale Italia e Francia hanno «gravi squilibri» macroeconomici. Parlando alla Commissione economica del Parlamento europeo, il vicepresidente della Commissione Ue ha sottolineato la riduzione dell'andamento delle esportazioni e la «continua perdita di competitività dell'Italia».

NAPOLITANO E GLI ERRORI

Se l'avvio di settimana risulta molto negativo sul piano finanziario, non c'è di che sorridere con l'occhio all'economia reale. L'Istat ha infatti comunicato i dati più aggiornati relativi al prodotto interno lordo. Numeri che confermano il permanere in recessione dell'economia italiana. Nel primo trimestre il Pil, corretto per gli effetti di calendario e stagionalizzato, è calato dello 0,8% sul trimestre precedente e dell'1,4% rispetto al primo trimestre del 2011 (dato peraltro rivisto al ribasso dall'1,3% della stima preliminare). Per il nostro Paese si tratta del terzo trimestre consecutivo in negativo. Ed ancora, il calo congiunturale del Pil registrato nel primo trimestre del 2012 è il peggiore dal primo trimestre del 2009, quando la contrazione sul periodo precedente era stata del 3,5%. In questo difficile contesto ci sono da registrare le parole del presidente della Repubblica durante la sua visita in Polonia. Ponendo l'accento sulla necessità di evitare il ripetersi degli «errori e delle debolezze delle politiche nazionali», Giorgio Napolitano ha affermato che «in Italia ci sono problemi che stiamo affrontando e risolvendo con grande impegno per quanto difficile sia il compito».



IL CASO

Vertice di Roma, Merkel punta alla Tobin tax

Il 22 giugno, al vertice di Roma, si affronterà anche il nodo delle tasse sulle transazioni finanziarie. Lo ha detto il portavoce del governo tedesco Steffen Seibert, in conferenza stampa a Berlino. Seibert ha ribadito che il Berlino «sostiene complessivamente» la proposta della Commissione europea, ma che è anche chiaro che non tutti sono d'accordo e che dunque bisogna discuterne ancora a livello europeo.

La cancelliera su questo spera di trovare sponda nel presidente francese Francois Hollande. «Ci si può attendere che in Hollande trovi un alleato», ha affermato ieri il portavoce Seibert. La stessa Merkel ieri ha definito «necessaria» la Tobin

tax. «Si tratta di dire chiaramente alla gente in Europa che noi da un lato abbiamo bisogno di banche che funzionino - ha detto la cancelliera - e dall'altro abbiamo bisogno di giustizia e per questo è necessaria una tassazione sui prodotti finanziari e delle transazioni finanziarie». Le parole della cancelliera si possono leggere come un chiaro segnale di avvicinamento alla sua opposizione di governo, che ha posto fra le condizioni indispensabili per la ratifica del patto di bilancio proprio la Tobin tax, ostacolata in Europa da Londra e rifiutata - se circoscritta alla sola eurozona - dai liberali, partner del governo tedesco. Ma voluta da Spd e Verdi, possibili prossimi alleati.

Spagna, un salvataggio che rischia di essere contagioso

IL COMMENTO

PAOLO GUERRIERI

SEGUE DALLA PRIMA

Le difficoltà delle banche spagnole erano note da tempo. L'incertezza che aveva dominato i mercati finanziari nelle ultime settimane concerneva sia le dimensioni del dissesto sia le risorse a cui attingere per farvi fronte. A questo riguardo l'accordo raggiunto a Bruxelles rappresenta un deciso passo avanti. Appare in grado di fronteggiare efficacemente tali incertezze garantendo alla Spagna la disponibilità di prestiti europei fino a 100 miliardi di euro, da poter utilizzare per ripianare le perdite e ricapitalizzare le sue banche. Di qui le prime reazioni positive dei mercati. Ma il piano è apparso assai meno efficace nel fronteggiare le gravi tensioni che minacciano i mercati dei titoli sovrani dell'eurozona. Innanzi tutto perché non è certo che il megaprestito migliorerà le condizioni di finanziamento

dei titoli sovrani spagnoli, che hanno conosciuto un forte peggioramento in termini di crescita degli spread e tassi di interesse. Le nuove risorse, per quanto destinate ai salvataggi bancari, transiteranno attraverso il bilancio pubblico spagnolo e potranno accrescere potenzialmente fino al 20% il suo stock di debito. È vero che esso è ancora relativamente contenuto rispetto agli altri Paesi; ma è anche vero che sotto l'incalzare della recessione sta crescendo a tassi accelerati e potrebbe raggiungere - tenuto conto dei nuovi prestiti - il 100 per cento del Pil entro il 2015.

In questa prospettiva si può spiegare l'aumento ieri del differenziale di rendimento tra i titoli spagnoli e tedeschi che è salito oltre i 500 punti con i Bonos che rendono il 6,44%. A ciò si aggiunga che se il salvataggio verrà effettuato, in tutto o in parte, attraverso il nuovo Fondo di stabilizzazione europeo tali prestiti dovranno essere restituiti con precedenza assoluta rispetto agli altri creditori, che cercheranno co-

si di rifarsi aumentando ulteriormente gli spread. Si è cominciato così a temere che l'eventuale miglioramento della situazione debitoria delle banche spagnole avvenga a scapito di un ulteriore peggioramento delle condizioni di accesso della Spagna ai mercati dei titoli sovrani. Tanto più che la grave recessione dell'economia spagnola è destinata a peggiorare le cose. Una interazione perversa quella tra crisi bancaria e crisi dei debiti sovrani, nota da tempo perché al centro della crisi dell'euro e che verrebbe ancora una volta aggravata nel caso spagnolo. È una prospettiva che ovviamente interessa la Spagna ma che coinvolge in pieno anche il nostro Paese. In questi due anni di crisi gli andamenti dei due Paesi sui mercati finanziari hanno sempre mostrato, pur con alterne fasi, una stretta correlazione. L'erogazione del piano di aiuti a Madrid rischia così di far diventare l'Italia il nuovo bersaglio di attacchi speculativi, che scontano un intervento di aiuti da parte dell'Ue questa volta a nostro favore. È ampiamente dimo-

strabile che i fondamentali della nostra economia sono assai migliori di quelli spagnoli, soprattutto per capacità manifatturiera e solidità bancaria. Ma è anche vero che i mercati finanziari hanno dimostrato finora scarsa capacità di differenziazione. Ciò lascia prevedere che diverremo osservati speciali e i rischi di contagio sono destinati ad accrescersi, anche in vista dell'incerto esito delle elezioni in Grecia.

Di qui l'importanza per il nostro Paese degli appuntamenti già fissati nelle prossime settimane, a livello interno e internazionale. Sul piano domestico oltre all'elevato stock di debito pubblico è il prolungato ristagno dell'economia il nostro tallone d'Achille che più preoccupa i mercati. L'Italia è in recessione da oltre due trimestri e in assenza di altri interventi arriverà ad accusare quest'anno una diminuzione del Pil superiore al 2 per cento. Andamenti così negativi non si registravano dal 2009 - ovvero l'anno della recessione globale - e sono dovuti a un vero e proprio crollo del mercato interno. Nell'in-

sieme delle misure raccolte nel Decreto Sviluppo - che è stato da tempo annunciato - occorre trovare i modi per frenare questa caduta dell'economia e sostenere la domanda interna e si può farlo salvaguardando il rigore dei nostri conti pubblici e il cammino delle riforme.

Sul fronte europeo, ci attende una sfida altrettanto difficile: convincere insieme ad altri Paesi la Merkel, in vista del Consiglio europeo di fine mese, a fare quel che serve all'Europa e non solo quello che è accettabile per i suoi elettori. Al di là di definire future 'road map' per il processo di integrazione politica, si tratta di recidere nell'immediato il legame perverso che unisce crisi bancaria e crisi del debito sovrano attraverso un deciso intervento sistemico su entrambi i fronti, che può essere realizzato solo a livello europeo. In assenza di ciò, anche l'aiuto alle banche spagnole sarà servito a poco: al massimo avrà consentito di guadagnare un po' di tempo, ma con scarsi risultati, come altre volte avvenuto in passato.