

Troppi politici non capiscono il mercato

In un solo giorno, l'asta dei titoli ha smentito chi puntava sul fallimento di Monti

di **Rocco Buttiglione**

Qualche politico si è accorto del fatto che la manovra del governo Monti è recessiva. Non era necessario un Nobel dell'economia per prevederlo. Darò a questi politici un'altra sconvolgente notizia: anche le manovre del governo Berlusconi erano recessive. Le manovre spostano risorse dai consumi al servizio e alla riduzione del debito. La gente, di conseguenza, ha meno soldi in tasca e spende meno, le imprese che lavorano per il mercato interno vendono di meno e quindi si produce di meno e si va in recessione. Che fare? Aiutare le imprese che esportano perché compensino all'estero il restringimento del mercato interno.

Chi dice che la manovra di Monti è recessiva dice poi che la colpa è di Monti e che se la manovra l'avesse fatta lui, altro che recessione, saremmo in pieno boom economico. Chi racconta queste favole mostra disonestà intellettuale oppure totale mancanza di conoscenza della situazione reale. Monti ha dato al paese la medicina amara (amarissima) di cui il paese aveva bisogno. La colpa non è del medico che ha dato la medicina ma di chi ha governato prima e ha lasciato che la malattia si aggravasse fino a quel punto. Non si può vivere sul debito per sempre, arriva il momento in cui i debiti si devono pagare, se no nessuno più ti fa credito e sei costretto a fare fallimento. Quelli che hanno governato prima hanno fatto i debiti, Monti si è assunto l'ingrato compito di pagarli.

Qualche tempo fa dei giornalisti un po' birboni hanno fatto ai parlamentari che passavano per la piazza di Montecitorio l'esame sullo spread. Pare che non tutti i parlamentari se la siano cavata in modo brillante. A giudicare da quello che si legge su giornali anche autorevoli pare però che an-

che molti giornalisti non abbiano capito esattamente di che cosa si tratta. Vediamo adesso di chiarirci le idee. Lo spread è la differenza fra il rendimento di un titolo e quello di un altro titolo analogo. Lo spread di cui tutti parlano è quello fra i titoli di stato decennali italiani e quelli tedeschi. Lo spread misura la differenza fra la fiducia che il mercato ha nella finanza italiana ed in quella tedesca. Ogni giorno si scambiano in borsa titoli di stato e ogni giorno si rileva lo spread. Per chi si occupa di finanza pubblica la crescita dello spread è sempre un segnale di allarme. I titoli che si scambiano ogni giorno, però, sono titoli in possesso di privati. Se un giorno lo spread sale, diminuisce il valore dei titoli di stato e sale l'interesse reale che su di essi viene pagato. Male per chi detiene titoli di stato, bene per chi li compra in quel momento. Per lo stato, però, non cam-

◆ **È un successo del premier, ma anche della politica monetaria adottata da Mario Draghi da quando è alla Bce**

bia niente. Lo stato non vende i suoi titoli giorno per giorno sul mercato (questo mercato giornaliero viene chiamato mercato secondario e viene alimentato dai privati che vendono e comprano i titoli in loro possesso). I suoi titoli, i titoli di nuova emissione, lo stato li vende in grandi aste periodiche (e questo è il mercato primario). In queste aste intervengono grandi operatori che fanno valutazioni di lungo periodo, comprano per tenere i titoli a lungo. Per esempio li danno in garanzia per prestiti di lunga durata. Questi operatori non sono interessati alle oscillazioni quotidiane dei titoli ma semplicemente al fatto che essi paghino gli interessi pattuiti e restituiscano poi puntualmente il capita-

le. Per lo stato quello che è decisivo è il collocamento delle aste. Da lì dipende il carico di interessi che lo stato effettivamente dovrà sopportare.

Come esiste uno spread sul mercato secondario così esiste anche uno spread sul mercato primario. In genere i due spread sono connessi fra loro ma non sempre è così. La speculazione può influenzare più facilmente il mercato secondario. Certo, l'andamento del mercato secondario è un segnale da non sottovalutare mai, quello che è realmente decisivo, però, è il mercato primario. Negli ultimi mesi del governo Berlusconi la speculazione aveva convinto anche i grandi investitori che i titoli italiani fossero a rischio. Le banche hanno cominciato a vendere i loro titoli considerandoli rischiosi e anche alcune aste sono andate male. Fu allora che io mi azzardai a dire che la poca credibilità politica del governo Berlusconi ci costava 300 punti di spread. Da allora abbiamo fatto il governo Monti. Lo spread prima è sceso di circa 200 punti (sul mercato secondario), poi è risalito di circa 130 punti. Monti intanto iniziava la sua politica di risanamento ed otteneva, nel vertice di Bruxelles, in cambio delle misure durissime di risanamento, un importante successo. La Bce decideva di accettare titoli di stato italiani come garanzia per prestiti alle banche al tasso assai favorevole dell'1 per cento. Questo avrebbe dovuto spingere le banche ad acquistare titoli di stato italiani. In realtà ciò non è accaduto. Le banche non sono intervenute sul



mercato secondario e lì lo spread è rimasto alto e con lo spread sono rimasti alti i tassi di interesse. Le banche sono invece intervenute alle aste tenute dal tesoro ieri. I risultati sono incoraggianti. L'asta riguardava buoni non a dieci anni ma solo a sei mesi. Il tasso di interesse (e lo spread sui titoli simili tedeschi) si è ridotto di oltre trecento punti. Anche l'asta dei ctz 2013 ha dato un risultato analogo. Ai tassi di queste aste siamo in grado di finanziare il nostro debito pubblico senza manovre aggiuntive. Prima di tirare un definitivo sospiro di sollievo, naturalmente, bisognerà attendere ancora. Altre difficili prove attendono la nostra finanza pubblica. La strategia messa a punto a Bruxelles, però, sembra funzionare. È un successo per Mario Monti ed anche per Mario Draghi. È anche un successo per tutti i risparmiatori che in occasione di queste aste hanno espresso la loro fiducia nel loro paese comprando titoli italiani. Hanno fatto una buona azione e (probabilmente) anche un buon affare. Escono invece umiliati tutti quelli che in questi giorni hanno speculato non tanto sul fallimento del governo Monti quanto sulla rovina dell'Italia.