

8 luglio 2004

## ULTIMO AVVISO

di Francesco Giavazzi

Il *downgrading* del debito pubblico italiano non è sorprendente. Ciò che è stupefacente è che il governo sembri essere stato colto alla sprovvista: «Siamo preoccupati per l'assenza di una strategia di medio periodo riguardo al consolidamento dei conti pubblici. Le misure *una tantum* utilizzate in questi anni dovranno essere sostituite da interventi strutturali». Questo scriveva un anno fa Standard & Poor's. Berlusconi rispose in due modi: a novembre disse che la riforma delle pensioni era «parte integrante» della legge finanziaria: sarebbe stata formalizzata all'inizio dell'anno; da allora sono trascorsi sette mesi e non se ne parla più. Poi disse che entro fine aprile avrebbe illustrato un progetto per ridurre le tasse; si avvicinarono le elezioni e neppure di questo si parlò più. Ieri Berlusconi, abbandonando un discorso ufficiale, lo ha rilanciato, ma senza spiegare dove troverà le risorse per finanziare la riduzione. La prima lezione è che i mercati ascoltano attentamente, soprattutto le parole di un ministro dell'Economia, sia quelle dette che quelle omesse. Proprio per questo motivo è raro che i ministri dell'Economia parlino a braccio: dovrebbe ricordarlo Berlusconi. Ieri il *downgrading* non ha mosso il rendimento dei titoli di Stato e tuttavia sarebbe un errore far finta di nulla. Metà del nostro debito è detenuta all'estero, da grandi investitori istituzionali: costoro sono prudenti, ma quando si formano un'opinione poi si muovono molto rapidamente, spesso a metà estate, nel momento in cui nei mercati vi è scarsa liquidità. Esiste quindi una finestra per evitare che il *downgrading* si traduca in un aumento nel costo del debito, ma molto stretta. La prima prova sono i 7,5 miliardi di correzione ai conti che Berlusconi ha annunciato lunedì all'Ecofin: dati i precedenti di parole al vento, questo decreto deve essere varato entro il fine settimana.

Ma la vera questione è il taglio delle tasse. I mercati hanno capito benissimo che Berlusconi non può rinunciarvi: se lo facesse avrebbe già perso le elezioni. Vogliono solo capire come lo farà. Anche se la riduzione delle tasse fosse accompagnata dalla riforma delle pensioni e da qualche ulteriore taglio di spesa inevitabilmente il deficit nel 2005 e 2006 aumenterebbe al di là della soglia del patto di stabilità. Come evitare che questo provochi un ulteriore *downgrading*? Vi è un solo modo: accompagnare la riduzione delle tasse con tutte quelle cose non fatte che sono nel programma della Casa della libertà. Accelerare le privatizzazioni, liberalizzare i mercati, a cominciare dai professionisti, varare nuove norme sul risparmio e un nuovo statuto della Banca d'Italia: insomma compensare con uno *choc* stile Thatcher gli effetti sul bilancio del taglio delle tasse. E infine lasciare rapidamente la scrivania di Quintino Sella a un ministro tecnico.

Mancano due anni alla fine della legislatura: una svolta decisa nella politica economica farebbe ancora in tempo a consegnare agli elettori, nel 2006, un'Italia più liberista. L'alternativa è perdere le elezioni o trascinare il Paese in una crisi finanziaria che non conoscevamo dal 1992.