

22 marzo 2005

ATTENTI A BRINDARE

di Francesco Giavazzi

Il governo esulta per la riforma del Patto di stabilità, i commenti dei ministri rasentano l'entusiasmo, ma forse varrebbe la pena di essere un po' più cauti. Di ragionare e non leggere solo a fini di politica interna le novità europee, illudendosi che da oggi sia più facile ridurre le tasse. Interpretare il compromesso raggiunto domenica a Bruxelles come una sorta di «liberi tutti» potrebbe rivelarsi un errore. Le nuove regole previste dai ministri finanziari della Ue non sono «stupide» come quelle che le hanno precedute, restano però troppo indulgenti verso alcuni Paesi e non premiano abbastanza quei governi che varano riforme strutturali. Ma ciò che rende il compromesso di ieri l'altro potenzialmente pericoloso per l'Italia è che il giudizio sul rispetto delle nuove norme sarà affidato all'Ecofin, ovvero ai governi. Troppa discrezionalità darà un risultato, facile da indovinare: ogni riforma decisa in uno dei Paesi della Ue sarà giudicata comunque coraggiosa e ogni investimento avrà i crismi dell'irrinunciabilità.

E senza la garanzia che gli extra-deficit saranno sanzionati da un organismo indipendente, le agenzie internazionali di **rating**, Moody's e Standard & Poor's finiranno per alzare lo **spread** sui titoli italiani.

Nel giro di qualche mese infatti il nostro governo potrebbe trovarsi di fronte a una situazione imbarazzante nella quale il disavanzo delle pubbliche amministrazioni per il 2003 e il 2004 superiore al netto del 3%, una trimestrale di cassa che stima anche per l'anno in corso un disavanzo oltre il 4% e un Patto che ha perduto credibilità davanti ai mercati finanziari. La reazione degli investitori a questo punto sarebbe di manifestare la loro preoccupazione allargando il differenziale tra i titoli italiani e gli altri. Il mercato così si sarebbe vendicato della politica e avrebbe riaffermato i suoi diritti. In definitiva, se la riforma del Patto - pur necessaria - dovesse, come sembra, andare nella direzione di premiare la discrezionalità politica e le convenienze dei governi, a rischiare saremmo noi più di altri. L'Italia avrebbe invece tutto l'interesse a che il Consiglio europeo di oggi scegliesse di non mettere fuorigioco la Commissione, di continuare ad assegnarle il potere di decidere se un Paese rispetta o meno le regole. Francia e Germania al Consiglio europeo insisteranno nel volere questo potere per sé e del resto le nuove regole portano un chiaro marchio di fabbrica tedesco, sono indulgenti con Berlino.

Il patto, dunque, è stato riformato. E' un bene che sia avvenuto. Da qualche anno nei corridoi dei ministeri finanziari europei era più frequente incontrare banchieri intenti a organizzare operazioni di finanza creativa che funzionari impegnati a controllare le spese delle proprie amministrazioni. Ma attenti a brindare: non sarà certo la finanza allegra a riportare la crescita nella vecchia Europa.