

**Per la sopravvivenza dell'euro, l'Italia non deve fallire. Questo richiederà leadership e coraggio.**

Anche se arrivata dopo lo scandalo (fatto intrigante e davvero triste per un primo ministro), la promessa di dimissioni di Silvio Berlusconi è stata il rimedio più catartico di tutti quelli che la zona euro avesse fino a quel punto escogitato. Il gesto non ha avuto così tanta importanza perché Berlusconi è così poco creduto, dopo otto anni e mezzo disastrosi passati al comando, che alcuni pensano ancora che possa essere capace di escogitare qualcosa pur di restare appeso alla poltrona o rimettersi in piedi di nuovo. La promessa è avvenuta troppo tardi perché nel frattempo i titoli di Stato Italiani sono stati "consumati" dal panico. Ad un certo punto il differenziale è salito fino a 7,5%, un livello che avrebbe condotto, se mantenuto, l'Italia all'insolvenza e quando il terzo mercato mondiale di Titoli è cominciato a "crollare", la catastrofe è cominciata ad apparire in lontananza. La posta in gioco non è solo l'economia Italiana, ma anche quella Spagnola, Portoghese, Irlandese, l'euro, l'Unione Europea e più o meno tutto quello a cui si possa pensare. Il caso della crisi della Grecia è importante perché è un precedente caso di crisi per l'euro al quale sono seguite manovre di cancellazione del debito e salvataggio; quello Italiano conta molto di più perché è molto più vasto. E' chiaro ora che l'Italia sarà l'ago della bilancia che testerà la distruzione o la sopravvivenza dell'euro. Solo poche settimane or sono si pensava che questo test potesse essere evitato. Adesso è vicino. Se l'eurozona vuol far sopravvivere la sua moneta, deve arginare il panico e fare in modo che la variegata politica Italiana sia credibile. Entrambi i passaggi sono ancora all'interno della bussola dell'Europa ma ogni sbilanciamento dei paesi dell'eurozona verso il contagio, ogni cambio di governo "pasticciato" e ogni riluttante intervento nel mercato finanziario, renderanno il salvataggio sempre più difficile e più costoso.

**Presto panico**

Il compito più urgente è quello di arginare il panico (solo per dare una possibilità ai politici di dimostrare che possono fare meglio). Il panico che ha iniziato a prendere consistenza il 9 Novembre quanto, contro l'innalzamento della resa dei Titoli di Stato Italiani, LCH Clearnet, una clearing house, ha alzato la sua richiesta di margine, ossia chiunque detiene titoli Italiani deve accantonare più capitale contro un possibile default. Questo accantonamento fa aumentare il costo di trattare il debito Italiano, e potrebbe causare un'ondata di vendite provocata dall'uscita degli investitori dal mercato. Niente e nessuno potrebbe, a questo punto, prevenire una crisi di debito in Italia. I costi di prestito salirebbero di molto sopra i livelli ante crisi. L'industria finanziaria dovrebbe invertire i suoi extra margin call e, anche se lo facesse davvero, gli investitori non tratterebbero l'Italia come un paese a "zero rischi". Le agenzie di rating abbasserebbero sicuramente il rating del paese. Se il debito venisse lasciato cadere in basso, l'Italia potrebbe venire esclusa dal mercato dei Titoli. Le sue banche diventerebbero vulnerabili e così depositanti, creditori e lo Stato Italiano finirebbero per diventare insolventi. Il guaio si espanderebbe all'euro zona: la fine risulterebbe vicina.

Ma l'Italia non è ancora insolvente. Sebbene il piano di salvataggio messo in piedi dall'eurozona lo scorso mese si è sbriciolato, la Banca Centrale Europea può ancora prendere tempo impegnandosi ad acquistare il debito Italiano in quantità illimitate proteggendo così le Banche Europee. Il segnale di questa settimana è stato che la Banca Centrale Europea è intervenuta per facilitare i rendimenti italiani, ma non si è ancora impegnata pubblicamente a fare ciò che serve, senza limiti, per creare un vero e proprio firewall e fermare il panico.

La verità è che il rischio di rovina dell'euro si è davvero mostrato. Angela Merkel e Nicholas Sarkozy hanno entrambi riconosciuto la possibilità di abbandonare la Grecia al suo destino (un cambiamento devastante per i leader che hanno da sempre insistito sulla sopravvivenza dell'euro ad ogni costo) e corre la voce che stiano contemplando l'idea di costituire un nuovo club di stati europei che possano vivere senza regole scaricando rapidamente gli altri.

Queste voci rendono più difficile il compito della BCE di convincere i mercati che l'euro c'è e resterà a lungo, ma mettono una paura pazzesca ai politici Europei - e questa potrebbe essere la chiave di volta. Infatti i politici sono le uniche persone che possono raddrizzare le cose. Se la BCE

riuscisse a creare una zona di respiro, i politici la potrebbero sfruttare per convincere il mondo che la democrazia della zona euro ha la capacità di fronteggiare il debito e di riformare l'economia. Nel caso in cui non riuscissero a fare ciò, la fine dell'euro si avvicinerebbe inesorabilmente.

### **L'uomo che ha accartocciato un'intera moneta**

Mentre il destino dell'euro stava riposando nella teste di Berlusconi, le probabilità di successo erano misere. A lui piaceva vantarsi di essere un riformatore liberale pro business ma sotto di lui l'Italia ha completamente fallito di abbandonare il modello che usava la svalutazione della lira per compensare l'inflazione e la produttività stagnante o mancante. Tra il 2001 ed il 2010 l'unità dei costi indiretti Italiana è salita e la sua economia è cresciuta meno di tutti gli altri stati del mondo, all'infuori di Haiti e Zimbabwe. L'Economist ha da molto argomentato come Berlusconi non fosse adatto a governare il paese. Senza Berlusconi l'Italia ha una possibilità. La sua quantità di debito, seppur alta, è stabile e gli italiani sono buoni risparmiatori... .

A Roma adesso si discute molto sulla possibilità dell'arrivo di un tecnocrate, Mario Monti, che è stato un rispettato commissario Europeo. Nei prossimi mesi, un governo tecnico di questo tipo giocherà sicuramente un ruolo importante, ma sarà necessario mettere in piedi delle riforme che dovranno essere sostenute per anni, riforme che però richiedono una legittimazione democratica prima di ogni altra cosa. Ecco perché Monti dovrà preparare il terreno per nuove elezioni. Per la sopravvivenza dell'euro, l'Italia deve farcela. Il successo dell'Italia dipenderà comunque dalla ritrovata unità e dal ritrovato coraggio della sua (futura) classe politica.

The Economist, 12 Novembre 2011, tradotto da Enrico Faes