

## L'ECONOMIA

Tassi, ora Visco frena la Bce  
Ma nei rialzi c'è una logica

VERONICA DE ROMANIS

La scorsa settimana la Bce ha alzato i tassi di mezzo punto percentuale. Nessuna sorpresa, l'incremento era ampiamente atteso. E, infatti, lo spread - ossia la diffe-

renza tra il rendimento dei titoli italiani e quelli tedeschi - non è aumentato. La mossa di Francoforte si inserisce in un contesto macroeconomico migliore del previsto.

-PAGINA 25

TASSI, VISCO DUELLA CON LA BCE  
"ATTENTI AI RIALZI NON NECESSARI"

VERONICA DE ROMANIS

La scorsa settimana la Banca centrale europea ha alzato i tassi di mezzo punto percentuale. Nessuna sorpresa, l'incremento era ampiamente atteso. E, infatti, lo spread - ossia la differenza tra il rendimento dei titoli italiani e quelli tedeschi - non è aumentato. La mossa di Francoforte si inserisce in un contesto macroeconomico migliore del previsto. Nel quarto trimestre dello scorso anno, il tasso di crescita dell'area dell'euro del Pil è stato pari a 0,1 per cento: ci si aspettava un segno meno. All'interno dell'Unione, come di consueto, vi sono economie che recuperano in fretta, come la Francia e la Spagna (rispettivamente 0,2 e 0,5 per cento), altre meno. Tra queste, la Germania e l'Italia hanno evidenziato un andamento negativo (-0,2 e -0,1), sebbene di lieve entità. La vera partita si gioca nell'anno in corso. Da questo punto di vista, l'Italia parte bene con un acquisto, cioè il tasso di sviluppo che si otterrebbe nel caso i cui tutti i trimestri fossero caratterizzati da una crescita nulla, pari allo 0,4. Ciò rende più facile il raggiungimento dell'obiettivo fissato dal governo pari allo 0,6 per cento. Dati positivi arrivano anche dal fronte delle esportazioni (+8,3 per cento a novembre) e da quello del mercato del lavoro (+334 mila occupati in più anche se per la stragrande maggioranza si tratta di uomini). L'inflazione, invece, non arresta la sua corsa. A gennaio è scesa al 10,1 per cento (dall'11,6 di dicembre). Ma, se depurata dalle componenti energetiche e alimentari (la cosiddetta inflazione core) continua a crescere. È salita dal 5,6 per cento di novembre al 6 per cento di gennaio. Nell'area dell'euro è ferma al 6,2.

Pertanto, chi oggi ancora parla di inflazione da offerta e, quindi, ritiene che la politica monetaria non sia in grado di far fronte a questo tipo di dinamica, sta descrivendo una realtà superata. Non va dimenticato che l'inflazione è una tassa che nessuno ha votato e delle più inique visto che colpisce maggiormente le persone meno abbienti. L'istituto di Francoforte ha, quindi, assicurato che intende mettere in atto tutte le azioni necessarie per conseguire l'obiettivo della stabilità dei prezzi, ossia un tasso di inflazione nel medio termine del 2 per cento. Di conseguenza, a marzo oltre a un ulterio-

re rialzo dei tassi, verrà avviato il Quantitative Tightening: i titoli a scadenza non saranno rinnovati per un ammontare pari a 15 miliardi al mese. In un mondo caratterizzato da elevata incertezza, la presidente Christine Lagarde ha spiegato che «serve un coordinamento tra politica monetaria e le politiche di bilancio nazionali». La richiesta (che diversi Paesi ad alto debito non hanno accolto molto bene) nasce dall'esigenza di far fronte a un contesto radicalmente cambiato dal rapido balzo dell'inflazione. Solo qualche mese fa i tassi erano bassi, gli Stati spendevano a debito (lo potevano fare perché le regole di bilancio erano sospese e Bruxelles consigliava loro di sostenere le famiglie e le imprese) e la Bce lo comprava. A ciò si è aggiunto altro debito, quello europeo con i programmi NextGenerationEu (Ngeu) - circa 121 miliardi di prestiti per l'Italia - e l'European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency (Sure) per finanziare la cassa integrazione, oltre 27 miliardi di altro debito comune. Un mondo ideale. Che, però, sta volgendo al termine. Francoforte fa la sua parte ma i governi nazionali sono chiamati a fare la loro. In particolare, le economie ad alto debito come la nostra dovranno calibrare la politica fiscale sulla spesa di bilancio. Come? La tabella di marcia suggerita dalla Bce è precisa. Nel breve termine, serve ricomporre la spesa pubblica per selezionare gli aiuti. Continuare con sostegni a pioggia (tutto a tutti) finanziandoli a debito non è più un'opzione. Altrimenti si alimenta ancora di più l'inflazione. La stessa Lagarde ha salutato con favore misure di questo tipo, inclusa - sebbene senza menzionarla direttamente - la cancellazione dello sconto (iniquo e regressivo) sulle accise decisa dal governo Meloni. Nel medio termine, è necessario ridurre



Superficie 46 %

le uscite dello Stato per porre il debito su una traiettoria decrescente. Ogni schieramento di partito in campagna elettorale lo promette. Unavolta eletto, però, fa il contrario. Qualche esempio? Le famose tax expenditures, cioè quelle deduzioni e detrazioni (anch'esse in gran parte inique e regressive) invece di diminuire aumentano. Il numero delle società partecipate pubbliche che l'ex premier Matteo Renzi aveva promesso di portare da ottomila a mille sono rimaste tali. Infine, e forse questo è l'esempio più surreale (per usare un eufemismo), come dimenticare la promessa fatta dall'allora ministro Graziano Delrio di eliminare le Province? Non solo - di fatto - l'eliminazione non è avvenuta, ma c'è chi vorrebbe persino rilanciarle. «Bisogna reintrodurre l'ente Provincia dotato di funzioni, con eletti, denari e poteri» ha spiegato il leader della Lega e ministro delle Infrastrutture Matteo Salvini. Eppure, ridurre sprechi, inefficienze e spesa pubblica improduttiva dovrebbe essere una priorità per un Paese come il nostro. A questo proposito, val la pena di sottolineare che la legge di bilancio, a firma del ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti, è prudente e assai più restrittiva di quella predisposta dal precedente esecutivo: non a caso, è stata accolta con estremo favore dai mercati. Pertanto, il vero banco di prova sarà a settembre in occasione della Finanziaria che - questa volta - includerà il programma della coalizione: pensioni, flat tax, riforma del reddito di cittadinanza. Un piano di spending review strutturale è una precondizione per la politica di bilancio. È necessario creare spazio fiscale affinché il ricorso al debito non comporti instabilità per noi e per altri partner europei: un (brutto) film che abbiamo ampiamente visto in passato. Peraltro, mag-

giore spazio fiscale consente di sedersi ai tavoli di Bruxelles sgombrando il campo dal sospetto che non si voglia ridurre l'enorme stock di indebitamento. Ma solo chiederne altro. Ovviamente, europeo.

Un accresciuto potere negoziale consentirebbe all'Italia di far sentire la propria voce su diversi dossier: dalla trasformazione del Ngeu e del Sure in strumenti permanenti alla creazione di un fondo sovrano per evitare l'abuso degli aiuti pubblici. E, poi, c'è da rivedere il Patto di stabilità e crescita, quelle regole che limitano il disavanzo al 3 per cento del Pil e il debito al 60 per cento. L'Italia, come è già stato più volte scritto su questo giornale, dovrebbe opporsi alla revisione proposta dalla Commissione che pone l'accento (principalmente) sulle economie ad alto debito. L'impianto suggerito prevede che le istituzioni comunitarie indichino agli Stati membri non solo di quanto ridurre il debito ma anche come farlo. Questo potere, in un'unione monetaria, che non è (ancora) un'unione fiscale, spetta unicamente ai governi nazionali. Ricordarlo è sempre utile. Il rischio dal punto di vista politico è quello di servire sul piatto d'argento a chi oggi è all'opposizione la possibilità di fare campagna contro Bruxelles (le elezioni sono tra un anno) rispolverando dai cassetti il - sempre efficace - slogan "ce lo impone l'Europa". Il conto salato poi lo pagano i risparmiatori. Anche italiani. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

