

# Solo con salutari privatizzazioni l'Italia si salverà e crescerà

Dal giorno in cui è partita la speculazione contro l'Italia a oggi il differenziale dei rendimenti del Btp decennale rispetto al Bund tedesco è aumentato di 116

DI BERNARDO BORTOLOTTI\*

punti base. Secondo le stime del Tesoro con questi tassi entro pochi anni la spesa annuale per interessi potrebbe sfondare i 100 miliardi di euro. Al di là dei livelli, la dinamica di questa involuzione recente ci preoccupa ancora di più: nell'ultimo mese è diminuita la correlazione fra il nostro spread e il differenziale dei titoli del soft core dell'Europa, Francia e Belgio, e aumentata in modo significativo quella rispetto ai titoli greci, portoghesi e spagnoli. Con questa dinamica dei tassi di interesse e con le nostre deboli prospettive di crescita l'Italia è entrata nella lista nera dei paesi considerati a rischio di default.

Una manovra austera e approvata in tempi record non è bastata a convincere i mercati: agli occhi degli investitori l'obiettivo del pareggio di bilancio e le misure pro sviluppo non hanno fornito adeguate garanzie sulla sostenibilità del nostro debito. Le privatizzazioni sono entrate in zona Cesarini nella manovra e stanno suscitando un dibattito: c'è chi le invoca come panacea

per abbattere in breve tempo il debito e la spesa per interessi e chi invece le minimizza sostenendo che ai prezzi di mercato attuali il patrimonio pubblico verrebbe svenduto e che andrebbero poi perduti i dividendi necessari per chiudere i nostri conti pubblici.

Queste considerazioni sono valide, ma trascurano forse il principale beneficio di un programma coerente di privatizzazioni. Privatizzazioni ben disegnate contribuiscono a promuovere l'efficienza delle imprese, a valorizzare asset pubblici mal gestiti, a ridurre quelle rendite palesi e occulte che si alimentano all'interno del sistema delle partecipazioni dello stato e degli enti locali. Le privatizzazioni riducono il rischio politico che grava su tutti i livelli di governo, limitando quell'influenza negativa che la politica spesso esercita attraverso le aziende pubbliche. Il disegno e l'avvio di un programma di privatizzazioni rende credibile l'impegno a contenere il rischio sovrano.

Alcuni casi recenti sono istruttivi. La Grecia ha fatto delle privatizzazioni uno dei piatti forti della sua manovra di rientro. Purtroppo l'urgenza ha indotto il governo ad annunciare un piano tanto ambizioso da non essere credibile. Diversamente, la Spagna ha avviato il programma di ristrutturazione e privatizzazione delle

cajas, gli istituti di credito delle regioni autonome. Nonostante la congiuntura difficile e il problema delle sofferenze legate alla bolla immobiliare, i governi locali hanno portato a termine le Ipo di Banca Civica e di Bankia, nate entrambe dall'aggregazione di diversi istituti regionali, e di CaixaBank, la grande cassa catalana. Sarà un caso, ma mentre gli spread greci hanno continuato vertiginosamente a salire, quelli spagnoli sono saliti di meno di quelli italiani.

La lezione per l'Italia è semplice: se gli annunci seguono le vendite, il mercato percepisce che la politica economica è credibile, la speculazione al ribasso si attenua e gli spread ritornano a livelli di guardia. Purtroppo il nostro dossier privatizzazioni è ormai fermo da diversi anni. Nel frattempo è partita un'ondata mondiale trainata dai paesi emergenti con oltre 500 operazioni e 160 miliardi di euro di proventi. Il contesto futuro sarà quindi più competitivo rispetto agli anni Novanta, quando l'Italia svettava nelle classifiche, ma definire in tempi rapidi un programma credibile di privatizzazioni è ormai un imperativo per mettere al riparo il nostro debito e la nostra economia.

\*professore di Economia all'Università di Torino, fondatore del Privatization Barometer

