

## COSA OCCORRE PERCHÉ SI POSSA TORNARE A PARLARE DI TASSI SENZA RISCHIO

DAVIDE GRIGNANI\*

**O**rmai da mesi le società industriali emettono bond sui mercati dei capitali a tassi più bassi di quelli pagati alle banche, le quali a loro volta pagano il denaro meno di quanto i governi devono riconoscere agli investitori sui titoli pubblici. È un mondo all'inverso, contro la logica e i fondamenti economici, ma è così. A chi tempo fa mi chiedeva da dove sarebbe arrivata la prossima turbolenza finanziaria ho risposto «dai titoli governativi», suscitando sgomento: «Come, quelli che rendono il famoso risk-free rate?». Legittimo chiedersi se esiste ancora un tasso di rendimento privo di rischio, e quale attività finanziaria sia davvero sicura.

In realtà la temporanea rimozione da parte della mano pubblica dell'eccesso di debito di banche e famiglie degli anni scorsi non poteva e non può funzionare. Perché? La risposta è semplice: la politica monetaria europea pur dimostrando a tutti di poter operare in modo credibile e indipendente, da sola non può farcela. Se questa politica monetaria non è presto affiancata da una sostanziale erosione delle sovranità nazionali in materia di politica fiscale e un conseguente forte coordinamento di questa a livello comunitario, Stati sciaguratamente furbi e operatori finanziari aggressivi continueranno a mettere seriamente a rischio benessere

e risparmi. L'odiato Trattato di Maastricht è andato a farsi benedire nel 2007; da allora tutti gli Stati hanno fatto a gara ad allargare già troppo generosi deficit pubblici nella speranza che la spesa pubblica si sostituisse al rarefarsi di consumi e risparmi di una classe media agonizzante, oberata da tasse eccessive, evasori e livelli di disoccupazione esplosivi. Le classi politiche nazionali e sovranazionali «bruciano» imposte pagate dai cittadini spendendo a rotta di collo, male e con modalità opache. Quello che non viene percepito, tranne che da pochi addetti ai lavori, è che se a tale malagestio si somma un improvviso uno shock esogeno di dimensioni planetarie, tutto improvvisamente si ferma. Né una conferma della leadership della signora Angela Merkel né la conquista delle fondazioni e delle banche da parte della Lega potranno mutare il corso della storia se non verrà varata al più presto una fase due dell'Unione europea, intorno a un nuovo Patto di stabilità, imperniato su un livello di pressione fiscale compatibile con una presenza corretta, trasparente e leggera dello Stato, a beneficio di tutti i cittadini della nuova Europa e non solo delle caste politiche. Se ciò non avviene presto dimentichiamo per un bel po' il risk-free rate. (riproduzione riservata)

*\*Fondazione Civicum*

