

06 giugno 2017

## Se si vota prima, serve trasparenza con i mercati – di Lorenzo Codogno e Giampaolo Galli Il Sole 24 Ore

*Si ringrazia Lorenzo Codogno\* per l'autorizzazione alla pubblicazione.*

Fa differenza se le elezioni politiche si tengono in autunno oppure alla scadenza naturale della legislatura? In condizioni normali questa scelta sarebbe sostanzialmente indifferente, dal momento che la differenza è di pochi mesi. Ma le condizioni dell'Italia normali non sono. **L'Italia è esposta, ancora una volta, a rischi finanziari potenzialmente molto seri.** La combinazione di bassa crescita – malgrado le riforme fatte in questi anni – alto debito pubblico, elevate sofferenze bancarie, fine ormai prossima della politica iper-espansiva della Bce e forza dei movimenti populistici anti euro può portare a una disaffezione degli investitori nei confronti dei titoli italiani, accentuando i deflussi netti di capitali che si sono registrati negli ultimi mesi.

**La scelta di quando fare le elezioni, se prima o dopo la legge di bilancio, è dunque una scelta importante.** L'unica bussola che deve orientarla deve essere quella dell'interesse generale, minimizzando i rischi di segnali sbagliati che avrebbero conseguenze indesiderate e costose sui mercati finanziari.

Nel merito, chi preferisce che le elezioni avvengano alla scadenza naturale della legislatura sottolinea che la legge di bilancio è un appuntamento impegnativo, che deve essere gestito da un governo nella pienezza dei suoi poteri. Sottolinea altresì il rischio di mancata approvazione del bilancio entro la fine dell'anno, il che porterebbe per qualche tempo al regime di esercizio provvisorio. Un altro argomento è di natura istituzionale: **le elezioni anticipate darebbero la sensazione di un paese in affanno, che deve continuamente ricorrere a misure che in qualche modo hanno natura eccezionale.**

---

\* **Lorenzo Codogno**

È visiting professor alla *London School of Economics and Political Science, European Institute*, e fondatore e capo economista del suo veicolo di consulenza, *LC Macro Advisors Ltd*. È anche Senior Fellow della Scuola di Economia Politica della *LUISS – SEP*.

È stato dirigente generale al Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze. È editorialista de *Il Sole 24 Ore*.

# Voices

Rispetto a queste considerazioni, si può obiettare che è difficile immaginare che questo governo possa fare, nell'imminenza delle elezioni, riforme incisive o anche soltanto una dignitosa legge di bilancio. Già oggi non è chiaro se il governo abbia il necessario appoggio al Senato. Il presidente Gentiloni sta dimostrando grandi doti di equilibrio, ma la situazione politica è oggettivamente intricata, perché i partiti non possono non guardare alle elezioni – in ogni caso imminenti – e perché in queste elezioni è in gioco il destino dell'Italia e comunque molto di più della vittoria di questo o quel partito.

Questo significa che la campagna elettorale comincia oggi – anzi, è già cominciata – e la vera scelta è se farla durare pochi mesi oppure quasi un anno. In queste circostanze Gentiloni non può fare granché, ed è difficile che possa predisporre una legge di bilancio incisiva, sia dal punto di vista del disavanzo pubblico sia da quello della crescita. In sostanza, la domanda che ci dobbiamo porre è se l'Italia possa permettersi molti mesi di un governo a basso regime.

**Può darsi che all'Italia sia consentito di ridurre notevolmente lo sforzo strutturale richiesto alleggerendo così la manovra, secondo la lettera del ministro Padoan indirizzata ai commissari Dombrovskis e Moscovici.** Ma bisogna tenere conto che anche la manovrina da soli 3,4 miliardi appena approvata alla Camera ha provocato forti tensioni all'interno della maggioranza e che la dimensione lorda della manovra dovrà essere comunque notevolmente aumentata se si vorranno realizzare politiche per lo sviluppo.

Se si sceglie la strada di elezioni anticipate, occorre seguire un preciso cronoprogramma per essere sicuri che non ci siano ostacoli dirimenti (ad esempio, è possibile espletare tutte le necessarie procedure preelettorali nel mese di agosto?) e comunicare adeguatamente alla Commissione europea e agli altri partner europei le nuove tempistiche e le modalità della legge di bilancio. Inoltre, qualora si scelga, come alcuni propongono, di votare il 24 settembre, è probabile che per la data del 15 ottobre – entro la quale il governo deve presentare la legge di bilancio – sia ancora in carica il governo attuale, anche se solo per gli affari correnti. È immaginabile che il governo emani un decreto che faccia scattare soltanto quella parte delle clausole di salvaguardia che risulteranno necessarie per conseguire l'obiettivo di disavanzo che sarà stato nel frattempo concordato con Bruxelles? Oppure che rinvii l'attivazione delle clausole di qualche mese, rispetto al 1° gennaio 2018? Ed è immaginabile che ciò venga fatto con la motivazione che la vera manovra di finanza pubblica debba essere lasciata al governo che avrà la fiducia dal nuovo parlamento fresco di legittimazione popolare? Non si vede perché la risposta a queste domande non debba essere positiva, ma a questo punto è prudente che la parola passi ai costituzionalisti per una più compiuta valutazione di fattibilità. **Dal punto di vista economico, anticipare le elezioni non è un problema, e può anche essere un vantaggio, ma è essenziale che il percorso sia chiaro e trasparente, e che venga**

# Voices

comunicato nel modo più appropriato ai cittadini e alla comunità finanziaria, dalla quale dipende il finanziamento del debito pubblico italiano.