

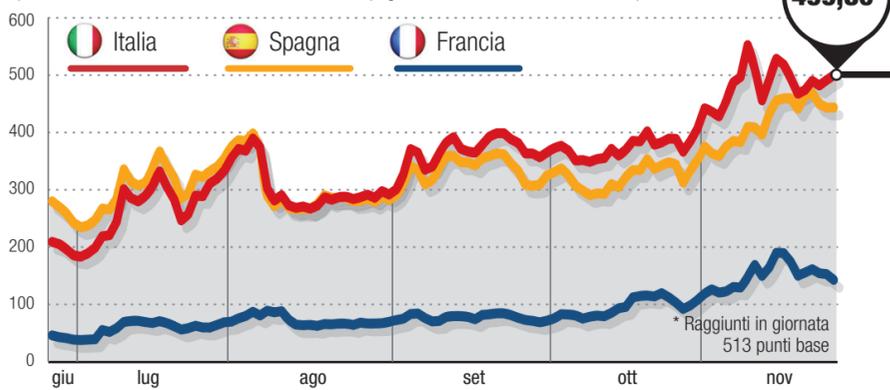
# La crisi I titoli di Stato



**Dobbiamo costruire un firewall. La prima opzione per farlo è rafforzare il ruolo del Fmi**  
**Jutta Urpilainen**, ministro delle finanze finlandese

## Lo Spread

(differenza di rendimenti dei titoli di Stato italiani, spagnoli e francesi con i Bund tedeschi)

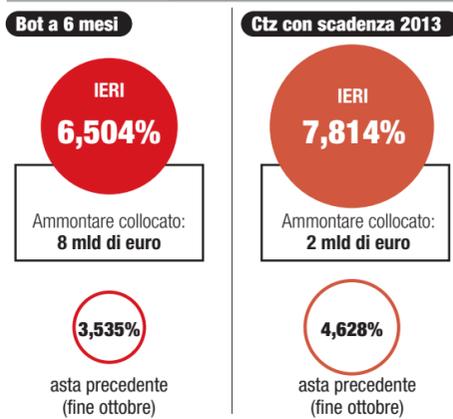


## Ieri

Dopo l'asta dei Bot a 6 mesi e dei Ctz lo spread del Btp è salito sensibilmente contro il Bund per poi riscendere in chiusura di serata



## L'asta di ieri



# Tassi record. E Fitch: siete in recessione

## La Bce verso un taglio del costo del denaro. Fondo salva Stati più leggero per le banche

MILANO — La pressione sul debito dell'Italia continua a salire. Pericolosamente. Per la prima volta dalla nascita dell'euro ieri i rendimenti dei titoli di Stato sono schizzati oltre quota 8%. E la tensione ormai non è più circoscritta alle scadenze più lunghe, anche quelle brevi iniziano a scontare i timori per la tenuta del bilancio pubblico. La temuta inversione della curva dei tassi, che tecnicamente segnala una sfiducia crescente nella capacità di onorare il debito, sembra ormai scontata. Ieri si è visto chiaramente nell'andamento degli spread dei Btp e due e a 10 anni: il primo è volato a 772 punti (8,24% il rendimento) mentre il secondo è tornato sopra quota 500 toccando un massimo durante la giornata di 513 punti (7,35%).



### Moody's bocchia l'Ungheria

Moody's ha tagliato il rating dell'Ungheria a Ba1. Una decisione ingiustificata per il presidente Viktor Orbán e il ministro dell'Economia György Matolcsy

Il problema è che l'Italia non può sostenere a lungo questi tassi per finanziarsi sui mercati. Prima della crisi un tasso del 6,5% il Tesoro non lo pagava nemmeno a 30 anni. Secondo i calcoli degli analisti il livello dei tassi a breve, se rimanesse così per i prossimi 12 mesi, costerebbe 10 miliardi di euro solo per Bot e Cct. Il presidente della Bundesbank Jens Weidman ha tuttavia ricordato che prima dell'introduzione dell'euro gli interessi erano molto più elevati e ha rassicurato i mercati sull'Italia ritenendo che «possa farcela». «Non dobbiamo comportarci come se un Paese come l'Italia fosse già fallito». La situazione non sembra però destinata a migliorare nel breve. Ieri l'agenzia Fitch ha suonato un nuovo allarme: «L'Italia è probabilmente già in

recessione». E ha tagliato il rating di 8 banche (Popolare di Sondrio, Credito Emiliano, Bper, Bpm, Credito Valtellinese, Veneto Banca, Popolare di Vicenza e Popolare dell'Etruria e del Lazio) fermando il rimbalzo di Piazza Affari allo 0,12%, ben al di sotto dell'1,19% della Borsa di Francoforte e dell'1,23% di Parigi, che ieri hanno preso fiato dopo i forti ribassi di inizio settimana. A spingere i principali listini europei ha contribuito l'indiscrezione giunta da funzionari della Ue sulla possibilità che gli investitori privati non vengano più coinvolti nel meccanismo di salvataggio permanente Esm (previsto per il 2013) voluto dalla Germania.

A gettare benzina sul fuoco di un'Europa che sembra sempre più nell'angolo è arrivata anche



### L'Economist

«È davvero la fine»? Questa la copertina del britannico The Economist che si domanda se l'esperienza dell'euro sia ormai conclusa

Standard & Poor's con il declassamento del Belgio il cui rating è stato portato ad «AA» da «AA+» con outlook negativo. Brutto segnale per il governo di Yves Leterme, «provvisorio» da ormai quasi due anni. In questa situazione inizia a farsi strada l'ipotesi di un nuovo taglio dei tassi da parte della Bce. Il governatore belga Luc Coene, ha ammesso questa possibilità: «Se persistono le attuali tendenze dell'economia si verificherà probabilmente un altro taglio». È la prima volta, dopo la riduzione all'1,25% decisa a novembre dal presidente dell'Eurotower, Mario Draghi, che un membro del-

### Belgio declassato

Standard & Poor's ha tagliato il giudizio del Belgio portandolo ad «AA» da «AA+»

» **L'economista comportamentale** Matteo Motterlini: non si riesce a calcolare il rischio

## «Sta prevalendo l'irrazionalità incapaci di fronteggiare eventi negativi»



Matteo Motterlini è professore al San Raffaele e in California

MILANO — «Crollo dell'euro, fuoriuscita dall'Europa, recessione mondiale: gli eventi, anche solo ipotizzati, sono ormai di tale portata che non si tratta più di calcolare un rischio, cioè la probabilità di un evento negativo. Ormai non siamo più capaci di fronteggiare l'incertezza totale», spiega Matteo Motterlini, ordinario di logica e filosofia della scienza al San Raffaele e visiting professor alla Ucla in California su economia cognitiva e neuroeconomia, cioè lo studio del cervello applicato alle decisioni economiche. «Ognuno di

### Il cervello



La paura di perdere pesa più del piacere dato dal guadagno

noi dovrebbe farsi il proprio stress test emotivo, per conoscere dove sfociano le emozioni e sapere dunque quanto si è in loro balia, e capire qual è il proprio sistema di valori di fronte a un investimento». Quando si parla di denaro, spiega Motterlini, nel cervello si attivano aree come l'insula e l'amigdala, che intercettano il disgusto e la paura: «Perdere denaro, o avere paura di perderlo, sviluppano emozioni negative che pesano fino al doppio rispetto al piacere suscitato dal guadagnare. Quindi in questo momento di grande

incertezza le nostre aree sono continuamente eccitate. Questo scatena forte irrazionalità che non aiuta a prendere le migliori decisioni». C'è un pericolo anche sociale: «Serve molta responsabilità da parte della politica nel non sfruttare in senso demagogico il fortissimo senso di insicurezza della popolazione facendo appello all'irrazionalità: nel Novecento ha portato ai totalitarismi. A livello del singolo invece è meglio non seguire le notizie minuto per minuto: la notizia sollecita solo ansia e incertezza, sovraeccita, anestetizzando la possibilità di esprimere un giudizio. Ma è così anche per gli iper-ottimisti, molto propensi al rischio: i loro centri del piacere anestetizzano le altre emozioni. Ci vuole il giusto equilibrio».

Fabrizio Massaro

© RIPRODUZIONE RISERVATA

la Bce parla apertamente di una riduzione almeno all'1%, che avverrebbe nella prossima riunione del consiglio prevista per l'8 di dicembre. Un taglio potrebbe alleviare i problemi del debito, del finanziamento delle banche e dell'economia. Anche perché, come hanno ribadito ieri sia Coene sia il membro del board José Manuel Gonzalez-Páramo, Francoforte non ha intenzione di imbarcarsi in massicci acquisti di bond dei paesi periferici, perché altrimenti «i mercati finanziari perderebbero la fiducia nella Bce».

Marika de Feo  
 Federico De Rosa

© RIPRODUZIONE RISERVATA

REGIONE AUTONOMA FRIULI VENEZIA GIULIA  
 VILLA MANIN  
 Linea d'ombra  
 Prenotazioni e informazioni  
 0422 429999  
 www.lineadombra.it  
 GENERALI  
 FONDAZIONE CRUP  
 Fondazione FONDAZIONE CRISTIANI  
 fondazione ANTONVENETA

Villa Manin  
 Passariano di Codroipo (Udine)  
 24 settembre 2011  
 4 marzo 2012

# ESPRESSIONISMO