

Retroscena

di Federico Fubini

Così Francoforte aiuta l'Italia e ora decide senza unanimità

Per contenere lo spread preparava il salva Stati

Ancora una volta la Banca centrale europea salva l'Italia dalla minaccia dell'asfissia finanziaria, quindi di un programma eterodiretto in stile Troika, e l'euro dal rischio di finire in frantumi. Alla seconda volta, l'organo di vertice della Bce ha trovato le scelte e le parole giuste. Quei 750 miliardi di euro del nuovo «Pandemic Emergency Purchase Programme», un piano di acquisti per sostenere l'economia europea in piena crisi sanitaria deciso nella notte, è la risposta che la banca centrale avrebbe dovuto dare già giovedì scorso senza però trovare l'accordo di tutti.

Stavolta, la Bce non ha risparmiato l'impegno. Non solo comprerà oltre cento miliardi in più di debito pubblico italiano di qui alla fine dell'anno, assicurando di fatto il finanziamento dello Stato in questa fase di drammatica recessione. L'istituto allarga anche molto il campo della sua azione arrivando a comprare cambiali commerciali emesse

da piccole e medie imprese e riconosce in garanzia contro i propri prestiti alle banche lettere di credito delle imprese. Anche questo, aiuterà la liquidità delle piccole imprese in questa fase di paralisi economica. Infine, un'altra svolta storica: la Bce si dichiara pronta a gettare alle ortiche i limiti massimi nell'acquisto di titoli che si era sempre autoimposta. Da domani, potrà detenere anche più del 33% di ogni singola emissione e espandere gli interventi molto di più.

Del resto ormai la Bce non aveva più scelta. L'errore della presidente Christine Lagarde, che aveva dato l'impressione di disfarsi del ruolo di garantire la tenuta finanziaria dei governi in crisi di liquidità, non poteva essere rimediato con dichiarazioni rassicuranti. La nuova presidente francese della Bce doveva mettere campo in molto denaro, per dimostrare che la sua «gaffe» non avrebbe avuto seguito.

Giovedì scorso Lagarde aveva voluto tenere tutti a bordo: il Consiglio direttivo aveva de-

ciso tutto all'unanimità, con l'appoggio del presidente della Bundesbank Jens Weidmann e dei suoi alleati, ma il risultato era stato un pacchetto di misure insufficienti. Lo sconvolgimento del mercato dei titoli di Stato, con l'Italia al centro della tempesta, era stato il risultato. Stavolta Lagarde porta il Consiglio a una decisione a maggioranza — alcuni dei banchieri centrali più rigidi non hanno votato a favore — ma ottiene la svolta che serviva. Non un attimo troppo presto. Senza il sostegno della Bce, era già chiaro che per l'Italia si stava facendo sempre più concreta la prospettiva di dover chiedere aiuto al fondo salvataggi Esm: il Meccanismo europeo di stabilità creato per i salvataggi dei governi in crisi sta già rispolverando alcune delle sue linee di credito «precauzionali» per i governi in crisi di liquidità. L'idea è di offrire a tutti i Paesi colpiti dall'epidemia una «linea di credito a condizioni rafforzate». Solo alcuni naturalmente sarebbe-

ro costretti ad accettare l'offerta perché rischiano di non poter più raccogliere i fondi per pagare stipendi, sanità o pensioni.

I governi esposti erano Italia, Grecia, Spagna, Portogallo. Quindi l'accesso a quella linea di credito avrebbe aperto le porte anche per attivare lo «scudo» della Bce, gli interventi illimitati su singoli Paesi disegnati da Mario Draghi nel 2012. Il problema è che imporre a quei governi riforme difficili e una vigilanza asfissiante, sul modello della Troika, sarebbe politicamente inaccettabile in questa calamità di cui nessuno è colpevole. L'ipotesi è le condizioni dell'Esm siano minime. Ma il diavolo è nei dettagli. Quei programmi dell'Esm sono soggetti a una preventiva «analisi di sostenibilità del debito» e molti governi del Nord Europa darebbero via libera a un prestito all'Italia solo se il governo accettasse un default pilotato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'idea

Il premier italiano Giuseppe Conte, lo spagnolo Pedro Sánchez e il presidente francese Emmanuel Macron — con appoggi nella Commissione Ue — propongono che in questa crisi l'area euro compia il salto istituzionale che manca

Serve una struttura europea che emetta titoli per centinaia di miliardi, con l'obiettivo di coprire i costi sanitari e parte delle altre spese imposte dalla pandemia del coronavirus in corso ormai da diverse settimane

La parola

EUROBOND



Gli eurobond sono obbligazioni emesse a da un'apposita agenzia dell'Unione europea la cui solvibilità viene garantita congiuntamente dagli stessi Paesi dell'eurozona. La Commissione Ue (nella foto il commissario Paolo Gentiloni) ha fatto propria la proposta di un eurobond per finanziare le spese dell'epidemia.

