

LA BCE HA DECISO: LA POLITICA BATTERÀ (FINALMENTE) UN COLPO?

Con Draghi la banca centrale ha comprato tempo per spingere i governi ad agire.

Inutilmente. Ora Christine ci riprova. E questa volta sbagliare non è consentito

Dalla gaffe sullo spread al maxi piano da 750 miliardi. L'invito è chiaro: i Paesi sostengano redditi, imprese e famiglie

di **Danilo Taino**

L'annuncio della morte della Bce è dunque stato piuttosto prematuro. Il massiccio intervento di emergenza lanciato da Francoforte nella notte tra mercoledì e giovedì scorsi ha avuto, tra le altre utilità, quelle di alleggerire decisamente le pressioni sui titoli di Stato italiani e di chiarire che Christine Lagarde aveva fatto un grave pasticcio di comunicazione, una settimana prima, ma non era l'alfiere di una manovra contro l'Italia. Qualche volta una gaffe è solo una gaffe, avrebbe detto Sigmund Freud.

L'importanza di avere la Banca centrale europea in campo, senza che ci siano più remore sul suo desiderio e sulla sua capacità di intervenire sui mercati, in sé non risolve la crisi da virus ma ha immediatamente effetti. I 750 miliardi messi a disposizione per comprare titoli sui mercati da un lato riducono i timori che alcuni investitori potevano avere sulla determinazione della Bce di difendere i Paesi finanziariamente più deboli. «La Bce non tollererà alcun rischio alla regolare trasmissione della sua politica monetaria in tutte le giurisdizioni dell'area euro», è scritto nella nota che ha accompagnato la decisione dei governatori giovedì scorso: quindi comprese Grecia (che finora era stata esclusa dai programmi di acquisto), Italia, Portogallo, Irlanda e altri se ce ne sarà bisogno. Dall'altro lato hanno chiarito agli investitori che volevano testare la determinazione di Francoforte a difendere l'area euro che i tempi non sono cambiati rispetto a quelli di Mario Draghi: la Bce è intenzionata ad annichilire i loro tentativi.

Sul tavolo non ci sono solo, genericamente, 750 miliardi per sostenere i prezzi di titoli pubblici e privati. I governatori hanno anche deciso di ampliare alle cambiali commerciali emesse dalle imprese non bancarie ciò che può essere comprato dalla banca; e hanno ampliato alle lettere di credito le garanzie che le banche possono accettare a fronte di prestiti alle aziende. In più, il limite che la Bce si era autoimposto di non comprare più di un terzo di ogni emissione è in via di eliminazione (ma i governatori tedesco e olandese sono contrari). Potrà dunque acquistare di più e con meno vincoli. Soprattutto, la banca ha ribadito che gli interventi sui mercati (che in maggioranza riguarderanno titoli di Stato) saranno flessibili: il che significa che nel corso dell'anno potrà comprare prima, se necessario, titoli italiani per poi pareggiare la proporzione con quelli di altri Paesi in un secondo momento, regola che era già valida per i 120 miliardi messi a disposizione nella famosa riunione mal comunicata del 12 marzo.



A questo punto, la Bce è sui mercati con acquisti per 20 miliardi ogni mese, già programmati dal settembre scorso, più 120 e 750 miliardi, da usare quando vuole durante l'anno, decisi questo mese. In totale, dunque, da qui a fine 2020 saranno potenziali 1.050 miliardi, in teoria anche aumentabili «di quanto necessario e fino a quando ce ne dovesse essere bisogno». Di fatto è ancora di più del *Whatever it takes* di Draghi, che era sostenuto (Omt) dalla possibilità di interventi illimitati della Bce per difendere un Paese il quale però doveva accettare di finire sotto la supervisione di una troika e con un programma di riforme nazionali obbligatorio: in questo caso l'intervento di fatto c'è ma senza che lo Stato difeso debba umiliarsi e sottoporsi a un controllo esterno. Non esattamente una impostazione punitiva verso i Paesi finanziariamente deboli come l'Italia: lo choc è esterno e non causato da un governo.

Il risultato è che lo spread del Btp decennale sul corrispondente Bund tedesco, che aveva toccato e superato il 3%, è sceso subito al 2% e sui mercati ci si aspetta che cali ancora: secondo Citigroup all'1,3% verso fine anno. In più, è un sostegno sostanziale a tutti i nuovi debiti che i governi stanno programmando di contrarre per rispondere alla crisi da virus.

Sicuramente, le nuove misure della Bce non piacciono a tutti, in Europa, anche se le critiche corrono a bassa voce, di fronte al caos sanitario e dei mercati. C'è da notare, però, che Isabel Schnabel, il membro tedesco del direttivo della Bce, poche ore prima che la banca decidesse il poderoso pacchetto aveva rilasciato un'intervista al settimanale *Die Zeit* nella quale diceva: «La Bce è pronta a fare qualsiasi cosa nell'ambito del suo mandato per contrastare le perturbazioni di mercato che compromettono la trasmissione della nostra politica monetaria, perché altrimenti la politica monetaria non può essere efficace. Questa è la decisione unanime del Consiglio dei Governatori». Parole che possono essere prese come il segno che non sarà la Germania a opporsi pancia a terra all'azione della banca centrale.

Con questo sostegno e con questa rete, ora tocca ai governi e alle istituzioni europee, come ha più volte detto Lagarde, fare ciò che solo loro possono fare: sostenere redditi e imprese a superare lo choc, che è forte ma presumibilmente non lunghissimo. La Bce non è morta e anzi ha creato le condizioni per sostenere le azioni della politica. Ora tocca a questa.