

INFLAZIONE E ALTRI RISCHI

Cosa deve fare la Bce per evitare la nuova crisi

INNOCENZO CIPOLLETTA

economista

Ce la farà la Bce a impedire la frammentazione del mercato finanziario in Europa? Per ora il Consiglio della Bce ha annunciato la ricerca di uno strumento idoneo, ma è da ritenere che questo strumento già esista e consista in acquisti differenziati di titoli di debito dei diversi paesi dell'euro, volti a contenere gli spread.

La scelta della Bce, che sembra contraddire la posizione di molti falchi che vedono negli spread una sorta di catarsi del mercato contro gli stati spendaccioni, sta a significare che la difesa dell'euro va fatta non solo contro l'inflazione, ma anche contro un rischio frattura che potrebbe determinarsi se gli spread tra i tassi di interesse assumessero dimensioni eccessive.

La Bce sa che nel prossimo futuro dovrà aumentare i tassi di interesse in modo consistente per un periodo lungo al fine di contenere l'inflazione e per rimanere sulla scia di quanto sta facendo la Federal reserve. Ma, se a ogni aumento o annuncio di un aumento si trovasse di fronte ad allargamenti dello spread con i tassi di interesse che aumentano vertiginosamente in Italia, Grecia ma anche Francia e altri paesi con debito elevato, la sua azione sarebbe bloccata e non sarebbe più in grado di controllare l'inflazione.

Ecco perché è bene che la Bce comunichi ai mercati che non tollererà aumenti degli

spread che non siano giustificati da fatti reali.

In realtà, gli operatori di mercato non ritengono che alcuni paesi, come il nostro, siano a rischio di insolvibilità, cosa impensabile, ma ritengono che, in assenza di interventi della Bce, sia possibile generare quella volatilità che può essere fonte di guadagno, giocando sui differenziali dei rischi paese.

Se la Bce non intervenisse, alla lunga si potrebbero determinare situazioni di forte tensione che potrebbero generare spinte per una uscita dall'euro di alcuni paesi o misure di restrizione fiscale di tale portata da generare processi recessivi.

In entrambi i casi, chi specula sugli spread realizzerebbe un largo guadagno con il risultato di aver reso l'euro una moneta poco stabile.

Ecco perché è compito della Bce intervenire per tempo per impedire queste evoluzioni. Poi, certamente, sta anche ai paesi con forte debito pubblico di operare per contenerlo e mandare messaggi più rassicuranti ai mercati. Ma questi messaggi non avrebbero alcun valore se la Bce non fosse in grado di intervenire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

