



televisione si invitano esperti francesi e belgi che non la pensano affatto *à l'allemande*. Certo, l'ufficialità resta tetragona. La Cancelliera che, dicono, non voleva proprio parlare, invece lo ha fatto, per dire che nessuno si faccia idee strane: la Bce non è la soluzione dei problemi del debito. Quella Banca - fa capire senza dirlo - l'abbiamo voluta noi tedeschi così, perché in fondo all'anima della Germania c'è ancora la memoria dell'inflazione monstre che portò al potere i nazisti. Gli altri Paesi l'hanno accettata come la volevamo noi, l'hanno fatta funzionare come noi volevamo che funzionasse e ora non possono cambiare idea. Il cane da guardia dell'inflazione deve continuare ad abbaiare.

E però la signora Merkel non vive sulla luna. Né ci vive il suo potentissimo ministro delle Finanze Schäuble. Tutti e due sanno bene che i problemi accumulati dalla grande corsa tedesca stanno già modificando, di fatto, la geometria del potere di cui l'Eurotower è un vertice. A capo dell'istituzione tanto amata c'è un uomo di cui a Berlino si fidano (sennò non ci sarebbe, è ovvio), ma a Berlino sanno

Il capo dell'Eurotower Ora che la questione non è più solo italiana ha meno remore

anche come Draghi la pensi. Per ora ha abbassato i tassi, e fin qui, nel momento in cui pure in Germania i numeri dicono che la crescita non è più una legge di natura, niente da dire. Poi ha dato silenziosamente il via agli interventi massicci delle ultime ore sul mercato secondario, e passi: perfino a Berlino si rendono conto che una crescita dei differenziali a questo ritmo alla fine sfascerebbe tutto, non solo i Paesi "deboli" ma proprio tutto. Ma c'è dell'altro: la Cancelliera sa che ormai anche Draghi, ora che il problema non è più solo o prevalentemente italiano e quindi lui non ha né remore né timidezze, può dire quello che pensa: «Il problema non è più "se", ma "quando" la Bce dovrà intervenire illimitatamente in difesa degli Stati».

Intervenire «illimitatamente» non significa soltanto acquistare in massa titoli sul mercato. Anzi, su questo qualche freno dovrà pure arrivare. Significa due cose, molto più impegnative: ordinare alle banche centrali nazionali di stampare più moneta e stabilire interventi automatici se e quando i tassi dei titoli sovrani superano un certo limite. Fare come la Federal Reserve, fare come le banche centrali dei Paesi fuori dell'euro. Fare come una vera Banca centrale europea. E fare presto. ♦

Le parole del premier frenano lo spread Attacco alla Francia

Nell'ennesima giornata ad alta tensione sui mercati, lo spread Btp/Bund si ridimensiona dopo il discorso al Senato del nuovo premier. Gli Oat francesi oltre i 200 punti ma poi ripiegano. La speculazione attacca i Bonos spagnoli.

MARCO VENTIMIGLIA

Dopo la Francia, la Spagna. Ormai nella settimana dei mercati ogni giorno ha la sua pena, tanto che si fa fatica ad individuare una seduta recente archiviata senza particolari preoccupazioni. Ieri è stata la volta di Madrid, ma i guai iberici non cancellano certo le concomitanti situazioni d'emergenza a Roma e anche a Parigi, con gli Oat transalpini che hanno toccato la soglia critica dei 200 punti salvo poi ridiscendere in modo consistente. E rimanendo in ambito spread, c'è da segnalare l'andamento dei Btp che per la prima volta, come vedremo, hanno beneficiato dell'effetto Monti premier. Ma se i differenziali dei titoli di Stato si sono spostati in modo altalenante, lo stesso non può dirsi per le Borse che si sono mosse tutte in territorio negativo. Alla fine il peggior risultato è stato quello del Cac parigino, -1,78%, seguito dall'Ftse londinese, -1,56%, e dal Dax di Francoforte, -1,07%. Quanto a Milano, la flessione è risultata dell'1,43%, con le sofferenze maggio-



Foto di Sebastien Nogier/Ansa Epa

Il presidente francese, Nicolas Sarkozy

ri per titoli quali Intesa Sanpaolo (-2,94%), Finmeccanica (-4,12%) e Mediaset (-3,22%).

FMI E FITCH

Effetto Monti, si diceva. Per la precisione a smuovere visibilmente lo spread dei nostri bond sono state le parole pronunciate dal presidente del Consiglio di fronte all'emiciclo del Senato. I propositi del nuovo governo non sono dispiaciuti ai mercati, oltre a riscuotere l'apprezzamento dell'Fmi, «un programma chiaro rappresenta un elemento di chiarificazione politica, si tratta di uno sviluppo positivo», e dell'agenzia di rating Fitch, anch'essa convinta che l'esecuti-

vo Monti rappresenta un elemento di chiarezza sul fronte politico di cui l'Italia potrà beneficiare. Tornando al differenziale Btp/Bund, se nella mattinata si era alzato fino a sfiorare quota 540, dopo il discorso di Monti si è verificato un deciso cambio di rotta fino alla chiusura sotto quota 500. Comportamento analogo degli interessi pagati dai nostri titoli di Stato decennali, passati dal picco del 7% al tasso conclusivo del 6,79%. Più complicata, e meno confortante, la giornata vissuta dai citati Oat e, soprattutto, dai Bonos spagnoli. Quest'ultimi sono stati i veri protagonisti negativi, con il loro andamento fortemente negativo conseguenza delle rinnovate incertezze sulla Spagna, i cui cittadini andranno domenica alle urne. Il fattore scatenante è stato l'esito dell'asta dei titoli di Stato andata in scena nella mattinata a Madrid. Esito doppiamente negativo, sia perché la domanda si è vistosamente indebolita, sia per gli interessi senza precedenti pagati sui 3,5 miliardi di Bonos che sono stati collocati (dei 4 inizialmente previsti), oltre il 7%. Risultato, il differenziale sul Bund si è arrampicato sino a 499 punti, salvo poi ridiscendere fin sotto 460. Ed a fotografare le difficoltà spagnole c'è pure l'andamento dello spread Btp/Bonos, ieri tornato sotto i 40 punti quando era volato fino a 150 negli ultimi giorni del governo Berlusconi.

ALLENAMENTO MONETARIO?

Sullo sfondo, poi, rimangono intatti i vistosi conflitti nell'ambito della Ue, e non solo, sulle possibili ricette anticrisi. Ad appesantire un'atmosfera sono arrivate le parole del ministro dell'Economia tedesco, Philipp Roesler, secondo il quale nell'eurozona servono «regole che consentano di gestire in maniera ordinata i fallimenti degli Stati». Lo stesso Roesler si è detto contrario all'ipotesi di una Bce che stampa denaro per aiutare gli Stati in difficoltà. «A breve termine potrebbe anche aiutare - ha affermato il ministro -, ma così facendo si perderebbe lo stimolo per le riforme e una stabilità duratura nell'eurozona». Ed è proprio sul ruolo di Eurotower che si sta combattendo la battaglia decisiva. Secondo molti analisti, in contrasto col punto di vista tedesco, per fermare il contagio della crisi è necessario un intervento massiccio della Bce sui bond di tutti i Paesi a rischio, oltre a Spagna e Italia. Tecnicamente lo si definisce un intervento di «quantitative easing», appunto un allentamento monetario, quello già messo in atto dalla Federal Reserve negli Usa e dalla Bank of England in Gran Bretagna. ♦

Spread, chi scende e chi sale

L'effetto Monti

	Austria	Spagna	Francia	ITALIA
09/11/2011	131	409	147	550
17/11/2011	180	459	174	494
Variazione	+37%	+12%	+18%	-10%

Mercoledì 9 novembre lo spread raggiunge i 575 punti. È il mercoledì del tracollo italiano, poi lo spread risce a 550 punti. Il capo dello Stato nomina Mario Monti senatore a vita. Da allora, nelle ultime sei sedute di Borsa, abbiamo visto calare lo spread che ieri è tornato sotto i 500 punti. L'effetto Monti c'è.