



Immediati riflessi sull'Italia: Piazza Affari chiude a + 4,38%, si abbassa lo spread fino a 474 punti

# Più liquidità, Borse euforiche

queste operazioni è di allentare le tensioni sui mercati finanziari e quindi mitigare gli effetti di queste tensioni sulla capacità da parte delle banche di erogare credito a famiglie e imprese per aiutare la ripresa economica». Un taglio, quello sul tasso di scambio degli swap, che sarà effettivo dal prossimo cinque dicembre fino al febbraio 2013.

Ma ieri ha fatto parlare di sé anche un'altra Banca centrale, quella cinese, che ha deciso di tagliare dello 0,50% il coefficiente della riserva obbligatoria degli istituti di credito. Una misura di tipo diverso, che però presenta significative analogie con quella sopra descritta. Infatti, anche in questo caso si vuole immettere liquidità nel sistema, sebbene l'obiettivo è lo stimolo dell'offerta di credito per alimentare il ciclo economico. E non sfugge la coincidenza di date, poiché anche il provvedimento di Pechino entrerà in vigore il 5 dicembre. Insomma, e veniamo all'importanza dei soggetti in campo, i mercati hanno avuto per la prima volta l'impressione di un'azione di concerto delle principali banche centrali del pianeta contro la crisi. Un passo fondamentale, poiché è convinzione diffusa che nelle prossime settimane saranno necessari altri ed ancor più significativi interventi congiunti per impedire il crollo dell'area euro.

## RIFFLESSI IMMEDIATI

Le conseguenze su Borse e titoli di Stato, come detto, non si sono fatte attendere. I bond italiani, che nella mattinata avevano stazionato su un differenziale superiore ai 500 punti rispetto agli omologhi tedeschi, hanno visto calare il gap fino al citato livello di 474. E, fatto ancor più importante, sono scesi anche i tassi d'interesse pagati sul mercato secondario, nel caso dei Btp decennali tornati finalmente sotto il livello del 7%. Quanto alle piazze azionarie, al progresso di Milano sono corrisposti quelli di Parigi, +4,22%, Francoforte, +4,98%, e Londra, +3,16%. Nel dettaglio del listino di Piazza Affari, spiccano i rialzi dei titoli bancari: Intesa Sanpaolo (+6,14%) Mediobanca (+7,69%), Banco Popolare (+7,56%) e Bpm (+6,9%). In evidenza anche Fiat (+6,28%), Finmeccanica (+7,29%) e Mediaset (+6,2%). ♦

## L'ANALISI

Paolo Leon

# ORA È NECESSARIO USARE I SOLDI PER LA CRESCITA



Foto Lapresse

L'Ecofin si occupa di una cosa interessante, ma forse inutile, e di un'altra solamente imbarazzante. Quella imbarazzante riguarda il raccordo tra i 17 paesi dell'Euro e i 27 dell'Unione; un raccordo ora indefinibile perché è ancora oscuro quel che deve succedere all'Euro. La cosa interessante riguarda invece la ricapitalizzazione delle banche, argomento importantissimo, perché senza un aumento del capitale delle banche europee, i loro prestiti diminuiscono e si profila una crisi di offerta, con le imprese che chiudono per mancanza di credito di esercizio. Proprio mentre l'Ecofin lavora, però, le grandi banche centrali (Usa, Bce, Giappone, Gran Bretagna, Canada e Svizzera, per non parlare della Cina) hanno annunciato che allenteranno la crisi di liquidità delle banche europee e di buona parte del resto del mondo, e gli effetti si sono già sentiti nelle Borse. Mi sembra significativo che le banche centrali precedano i ministri europei, quasi a sottolineare che sono loro, e non l'Unione, che possono fare qualcosa in questa brutta crisi o,

almeno, che sanno muoversi in tempi rapidi. Vien da dire "bella forza!" visto che sono loro ad avere tutte le risorse necessarie per battere qualsiasi speculazione contro i debiti sovrani, ma invece il segnale è confortante, soprattutto perché anche la Bce, sempre avversa a misure generali sui debiti sovrani, si muove di conserva con le altre banche centrali, e in particolare con la Fed americana, che invece ha aperto tutte le porte ad ogni richiesta dell'economia Usa. Monti, però, ha subito invocato l'attenzione dell'Ecofin per gli Eurobond, forse proprio per fornire all'Unione Monetaria uno strumento di intervento non legato all'azione della Bce: quasi a voler sostenere che esiste una possibile politica europea, accanto all'azione autonoma della Bce.

Fa un po' pena, in questi frangenti, il presidente del consiglio Ue Van Rompuy che dichiara come, «nonostante le decisioni drammatiche prese dai leader europei negli ultimi 18 mesi» - ma non vedo di quali decisioni si parli, se non quella di lasciarci ciascun Paese solo a vedersela con la speculazione -

sostiene che occorre fare un passo avanti per trasformare l'Unione Monetaria in una unione reale, con perdita di sovranità per i suoi membri. Ha ragione, naturalmente, ma è proprio la rinuncia alla sovranità che Francia e Germania non vogliono; e quando pensano a forme di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio dei paesi dell'Euro, pensano soltanto a quelle che riducono il debito, il deficit, e ogni altro fastidioso intralcio dovuto ai paesi indisciplinati; non pensano che anche i creditori sono un fastidioso intralcio, che i virtuosi sono tra i peggiori peccatori economici del mondo moderno. Il povero Van Rompuy, poi, deve vedersela con quell'antipatico di Olli Rehn, il gran conservatore finlandese che annuncia una specie di apocalisse finanziaria nei prossimi dieci giorni, se non si assicurano barriere anti contagio. Conoscendo le sue posizioni, queste barriere potrebbero essere sia una cosa buona, come gli Eurobond, ma ne dubito, sia una cosa cattiva, come l'eliminazione dei paesi debitori dall'Unione Monetaria.

Un dubbio, però, attanaglia me e tanti altri economisti. La maggiore liquidità ai sistemi bancari e perfino gli Eurobond avranno efficacia modesta, se non si mette mano alla crescita della domanda globale in Europa: la crisi è di domanda, non di offerta; e ogni aumento di liquidità viene catturato per capitalizzare le banche, ma non per aumentare l'occupazione e il reddito nazionale. Gli Eurobond, che sono destinati a ridurre il costo dei debiti sovrani in difficoltà, agiscono molto indirettamente sulla domanda di beni e servizi. Nel frattempo, tutte le politiche europee sono finalizzate a ridurre le spese pubbliche e i costi del lavoro, e perciò di nuovo la domanda di beni e servizi. Non è forse prioritario mettere in campo politiche di regolazione sui mercati finanziari, e battere la speculazione dove nasce, non dove colpisce?