



La Bce taglia i tassi Draghi preoccupato «Troppa incertezza»

- Il denaro costa 25 punti in meno
- Il numero uno della Banca centrale: «Bene il summit di Bruxelles»

GIUSEPPE CARUSO
MILANO

Indietro tutta, anche perché non c'era altra scelta. Con una decisione unanime e obbligatoria, il direttorio della Bce (la banca centrale europea ndr) ieri ha deciso di tagliare il costo del denaro allo 0,75%, stabilendo così un record per quanto riguarda il minimo storico dall'introduzione dell'euro, datata primo gennaio del 1999. Da Francoforte, sede della Bce, hanno quindi deciso di diminuire di 25 punti base il tasso a cui presta il denaro agli istituti di credito.

Le Borse non hanno però risposto positivamente. Soprattutto perché Draghi ha sottolineato che la congiuntura si è indebolita nel secondo trimestre, l'incertezza resta molto elevata e tutte le misure di sostegno sono temporanee. Inoltre non c'è stato un annuncio molto atteso, vale a dire quello di una nuova Longer-term refinancing operation (Ltro) che i mercati si aspettavano.

L'ECONOMIA FRAGILE

Il presidente della Bce, Mario Draghi, parlando del taglio del costo del denaro ha spiegato che «l'economia resta fragile, con un secondo trimestre più debole, sebbene ci attendiamo una lenta e graduale ripresa alla fine del 2012. Il taglio dei tassi ha trovato spazio anche per una pressione inflazionistica destinata a scendere nella seconda parte di quest'anno, con i prezzi al consumo che dovrebbero tornare sotto il 2% nel 2013». Dunque su livelli compatibili con l'obiettivo di stabilità dei prezzi nel medio termine fissato intorno al 2%.

La sforbiciata sul costo del denaro ha interessato anche il tasso sui prestiti marginali alle banche, sceso all'1,50%, e quello sui depositi che è stato azzerato. Proprio su quest'ultima mossa si concentravano le attenzioni degli analisti. L'azzeramento della remunerazione offerta dalla Bce alle banche che depositano liquidità presso la Banca centrale dovrebbe



Il presidente Bce Mario Draghi FOTO EPA

GRECIA

Samaras incontra la Troika: gli aiuti vanno rinegoziati

Il primo ministro greco Antonis Samaras ha avviato le discussioni con la Troika, i tecnici di Commissione europea, Bce e Fmi, con cui Atene vuole rinegoziare i termini del programma di aiuti ottenuto nei mesi scorsi. Per parte sua la Grecia afferma di voler accelerare alcuni degli aspetti del programma, come le riforme strutturali e le privatizzazioni, sui quali comunque è rimasta nettamente indietro rispetto alla tabella di marcia prevista. Intanto ha appena prestato giuramento il neo ministro delle Finanze Yannis Stournaras, presumibilmente in tempo per partecipare esso stesso in carica a questo avvio di trattative. Il tutto mentre dalle autorità europee e da alcuni Paesi dell'area euro sono giunte limitate manifestazioni di disponibilità a alleggerire, almeno nei tempi, la portata delle misure di risanamento richieste alla Grecia. In generale viene ritenuto comunque quasi inevitabile che si debba concertare un nuovo piano di sostegno con la Grecia, dopo i due piani già sottoscritti, onde evitare una insolvenza sui pagamenti.

be stimolare le banche a ridurre le riserve in eccesso prestandole all'economia reale. A Francoforte il livello dei depositi viaggia spesso a quota 800 miliardi, ma non è detto che l'assenza di remunerazione sortisca gli effetti sperati, in quanto non tutte le banche dell'Eurozona ridepositano i soldi presso la Bce, lo fanno solo quelle che hanno liquidità in eccesso.

Si tratta dei gruppi bancari dell'Eurozona del nord, che continuano ad avere accesso al mercato dei capitali poiché immuni dal «mal di spread», ma preferiscono non prestarli alle banche dell'Eurozona meridionale, tutte afflitte dal «rischio Paese». Draghi ieri ha ricordato le tre principali ragioni che spingono gli istituti di credito a questo comportamento: «Le banche non prestano denaro per l'avversione al rischio, per l'insufficienza di capitale e per le difficoltà di raccolta. Noi abbiamo rimosso solo questo terzo fattore», riferendosi alle due operazioni di rifinanziamento triennale con cui Francoforte, a dicembre e a fine febbraio, ha rifornito le banche dell'Eurozona con mille miliardi di euro.

LE NOVITÀ

Ma il numero uno della Bce ha anche detto che «ora per le banche è molto facile prestare all'economia reale: perché facendolo in un certo senso creano dei collateral che possono usare per ottenere i nostri rifinanziamenti».

Draghi ha poi valutato positivamente le decisioni assunte dall'euro-summit dello scorso 28-29 giugno, come per esempio il passo in avanti verso la centralizzazione della vigilanza bancaria europea in capo a Francoforte: «Si tratta di un passo verso un singolo mercato finanziario, quindi di un passo importante. La Bce sarà rigorosa e indipendente nel ruolo di supervisione del sistema bancario, come tutti si aspettano».

Quindi il numero uno della Banca centrale europea ha parlato delle risorse dei due fondi salva-Stati, che a suo avviso sono «adeguate per fronteggiare i rischi, ma è chiaro che deve essere soggetto al rispetto di condizionalità, è una questione di credibilità per tutta la zona dell'euro. Non bisogna drammatizzare sui tempi dell'entrata in vigore dei fondi salva-Stati. Nella ricapitalizzazione diretta delle banche, per esempio, si avrà un temporaneo balzo del debito del Paese che ha salvato le banche e che rientrerà quando i fondi interverranno. Dobbiamo scegliere di fare le cose bene e con calma».

Questi chiarimenti hanno subito innescato la pressione sui titoli di stato della periferia dell'Eurozona, con il rendimento dei titoli decennali italiani e spagnoli che è risalito fino a quote preoccupanti. Insomma, la strada è ancora lunga e piuttosto pericolosa.

l'anti-spread»

bilizzare i mercati - chieste con determinazione ai 27 dall'Italia - raggiungeranno la riva, quindi.

Non come il «grande pesce» dilaniato dagli squali che il pescatore de *Il vecchio e il mare* trascina in porto nel romanzo di Hemingway. Nell'intervento predisposto dallo staff di Palazzo Chigi, Monti si imbatte nella metafora. Se ne meraviglia e sorride. «Mi viene proposta un'espressione... troppo letteraria». La metafora del marlin, in realtà, venne utilizzata da Altiero Spinelli, per la prima volta, nel 1983 quando l'Aula di Strasburgo approvò a larga maggioranza il contenuto politico del progetto per il Trattato europeo. Spinelli ricordò il romanzo di Hemingway per affermare che «quando voterà, fra qualche minuto, il Parlamento avrà catturato il pesce più grosso della sua vita, ma dovrà portarlo a riva. Facciamo quindi ben attenzione perché ci saranno sempre degli squali che cercheranno di divorarlo. Tentiamo di non rientrare in porto con soltanto la liscia».

Monti, ieri, ha assicurato che l'Eurogruppo non ridurrà l'anti-spread ad uno scheletro. E si è dichiarato lieto «che il Parlamento europeo, con un voto a larga maggioranza, si sia compiaciuto per la possibilità del ricorso, in

modo flessibile ed efficace, agli strumenti del Fondo salva-Stati e del meccanismo di stabilità per gli Stati membri che rispettano le raccomandazioni specifiche per Paese».

L'IMBARAZZO DI CICCHITTO

«È bene soffermarsi sulle luci, ma anche sui limiti del Consiglio europeo», ha affermato Cicchitto, che deve tener conto delle bocciature di Brunetta e delle continue chiusure/aperture di Berlusconi. «Non c'è stata svolta sui contenuti», ha sottolineato il capogruppo Pdl accennando, però, alla possibilità che il governo Monti diventi politico e «non emergenziale». Il vertice non è fallito nonostante i «molti corvi che volavano sul cielo di Bruxelles», sottolinea Walter Veltroni. Per Sandro Gozi, responsabile Europa del Pd, «il Pdl ha scommesso sul fallimento del vertice ma è stato preso in contropiede».

...

Durante il discorso una citazione di Hemingway. Poi si ferma: «Troppo letteraria»

Lo scandalo Barclays e le regole da cambiare

L'ANALISI

EMILIO BARUCCI

SEGUE DALLA PRIMA

Questo episodio riporta al centro della discussione il tema delle regole della finanza dopo la crisi dei mutui subprime. Un ripensamento che non può limitarsi ad una generica criminalizzazione delle banche, occorre piuttosto individuare i problemi emersi nel corso della crisi e qualche via d'uscita. In primo luogo la crisi ha mostrato che i mercati finanziari sono ben lontani dalla visione romantica che li vuole agire per rendere l'economia più efficiente e distribuire il rischio nel modo migliore possibile. Questo è quello che si insegna nelle aule universitarie, la realtà è ben diversa: i

mercati sono frequentati da intermediari che operando a leva sono in grado di manipolare il mercato, molti prodotti finanziari sono opachi e sono scambiati in mercati non regolamentati. Gli operatori sono talmente interconnessi che il fallimento di uno di loro (anche piccolo) può avere effetti disastrosi per l'intera economia con l'emergere del rischio sistemico.

Il secondo nodo riguarda la natura della banca. È possibile sostenere che sono delle imprese private e poi intervenire per salvarle temendo gli effetti per l'economia reale? È un bene che siano banche private a definire le condizioni dei prestiti o sarebbe bene tornare a quelle pubbliche che agiscono come una burocrazia? Fino a cinque anni fa le risposte erano scontate, adesso molto meno.

Terzo, i grandi conglomerati finanziari sono bombe ad orologeria. La dimensione li rende ingovernabili, opachi, le strutture di comando e i controlli deboli. Nelle grandi banche si tollera che buona parte del business operi al limite della regolazione con l'unico obiettivo di generare profitti anche a costo di assumersi rischi elevati. Il meccanismo dei bonus sui profitti prodotti da ciascun operatore contribuisce a questa degenerazione. Nei fatti esistono zone franche. Come se ne esce? Proviamo ad avanzare tre proposte: Limitare l'ingegneria finanziaria che produce strumenti opachi (i derivati) puntando su una loro standardizzazione e incentivi affinché le banche operino in mercati regolamentati. I mercati non vanno segmentati, conviene agire sulla

libertà d'azione degli operatori finanziari. Introdurre una separazione tra attività creditizia tradizionale e quella di investment banking e di capital market. La prima deve essere fortemente regolata e non può essere lasciata fallire, in questo quadro è bene che rimanga comunque un affare tra privati; alla seconda deve essere lasciata una maggiore libertà d'azione, deve imposto un limite sulla capacità di indebitamento e può essere lasciata fallire. Questi operatori debbono tornare ad essere più piccoli. Ripensare il ruolo del pubblico nell'accumulazione del risparmio. Negli anni a venire dovremo fronteggiare una forte avversione al rischio nei risparmiatori, il pubblico direttamente o indirettamente dovrà fornire prodotti a basso rischio e

creare le condizioni affinché gli individui tornino ad investire in capitale di rischio. Il rischio sistemico non può essere che affrontato in una prospettiva pubblica. Le riforme messe in atto fino ad ora (Basilea III) vanno nella direzione giusta ma non affrontano questi nodi cruciali. La scorsa settimana si sono compiuti i primi passi verso un'unione bancaria europea, prima di gioire occorre capire bene dove vogliamo andare. Non si deve sprecare questa occasione. Avere un'unione bancaria con queste regole rischia di essere un pessimo affare. Occorre pensare ai problemi che la crisi finanziaria ha posto sul tappeto e alle possibili soluzioni. Per una volta non si deve temere di fare scelte radicali, le dimissioni di Diamond mostrano che i piccoli aggiustamenti non bastano più.