

L'EUROPA E LA CRISI

Messaggio forte ma è limitato il mandato Bce

L'ANALISI

PAOLO GUERRIERI

SEGUE DALLA PRIMA

Se le affermazioni di Draghi, fatte intervenendo alla Global Investment Conference di Londra, confermano, da un lato, la decisione della Bce di scendere apertamente in campo perché consapevole della fase drammatica in cui versa la crisi europea, rimane aperto, dall'altro, il quesito di come interpretare la portata e il possibile impatto di questi interventi. Al riguardo, le dichiarazioni più rilevanti sono state soprattutto due: la Bce è pronta a intervenire facendo tutto quello che è necessario per salvare la moneta unica, sempre nell'ambito del mandato affidatole come banca centrale, qualora l'euro rischiasse l'estinzione; la soluzione del problema degli spread se i premi richiesti dal mercato sui costi di finanziamento dei paesi dovessero danneggiare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria rientrerebbe pienamente nel mandato della Bce. Ora che la crisi dell'Eurozona sia ormai giunta a uno stadio così avanzato da mettere a rischio l'intero sistema e la stessa sopravvivenza della moneta unica è un dato di fatto da settimane sotto gli occhi di tutti. Allo stesso tempo, un altro fatto è che la situazione dei Paesi debitori - a partire da Spagna e Italia - si sia deteriorata drammaticamente nel periodo più recente, a causa di livelli anomali degli spread determinati più da aspettative legate ai rischi e ai fallimenti sistemici del funzionamento dell'area euro che a comportamenti e responsabilità dei singoli Paesi. Se teniamo conto di tutto ciò, una prima possibile interpretazione della presa di posizione di Draghi è quella di un messaggio forte inviato ai mercati che proietta l'immagine di una Bce pronta a realizzare massicci acquisti di titoli di Stato attraverso operazioni di mercato aperto, fatte non per finanziare i Paesi interessati (in quanto espressamente vietato alla Bce) ma per fornire la liquidità necessaria a ripristinare un ordinato funzionamento dei mercati e la conseguente trasmissione della politica monetaria. Interventi di questo genere possono non aver limiti e in quanto tale assumere un effetto deterrente di grande portata nei confronti dei mercati così da determinare una rapida intensa discesa degli spread e dei tassi di interesse dei Paesi più indebitati. In questo caso saremmo di fronte a un segno di forte discontinuità rispetto a quanto accaduto finora, con rendimenti dei titoli sovrani di Paesi come l'Italia e la Spagna che sono stati totalmente in balia di valutazioni erratiche dei mercati finanziari e delle forze speculative in essi operanti. Va considerato il fatto, tuttavia, che la Bce opera all'interno di un mandato molto più limitato delle altre banche centrali, per esempio proprio rispetto alle operazioni di mercato aperto. Ciò può sollevare forti dubbi sulla possibilità di veder realizzati nelle prossime settimane interventi del genere sopra richiamato. Per non parlare della forte opposizione che questi ultimi incontrerebbero da parte della Bundesbank. C'è allora un secondo modo di interpretare la mossa di Draghi, che ridimensiona la portata degli interventi realizzabili da parte della Bce e quindi anche il prevedibile impatto sulla crisi. Da mesi la Bce ha sospeso il programma acquisto di titoli di stato dei Paesi più indebitati (il cosiddetto Smp), tra cui quelli spagnoli e italiani, che era stato avviato sotto la guida dell'ex presidente Jean-Claude Trichet. Alla luce delle affermazioni di Draghi tale programma potrebbe essere ripreso. In questa eventualità, la Bce potrebbe mirare a alleggerire, innanzitutto, la pressione sui bonos spagnoli e dal momento che la Spagna ha già firmato un Memorandum di impegni per ottenere il pacchetto di aiuti di 100 miliardi in favore delle sue banche, gli acquisti di titoli sovrani spagnoli, attraverso il Smp, avverrebbero con le condizionalità che interventi di questo genere richiedono. La probabile riduzione degli spread sui bonos spagnoli avvantaggerebbe, di riflesso, anche i nostri titoli sovrani. Ma è evidente che interventi della Bce di questo genere avrebbero tempi e limiti ben definiti, come già avvenuto in passato, e potrebbero garantire solo una fase di transizione in attesa che il fondo salva-Stati - l'Esm - sia reso operativo e in grado di sostituirsi quale meccanismo anti-spread. Mario Draghi ha in effetti ribadito sia che l'Istituto centrale non vuole affatto sopporre ad azioni che possono essere messe in atto dai governi dell'euro sia che gli accordi stipulati al summit europeo di fine giugno rappresentano un passo avanti fondamentale e vanno resi operativi. Il che finirebbe per ridare la palla ai governi dell'euro e alla necessità che mettano in piedi, al più presto, adeguati sostegni di liquidità per intervenire in futuro sui mercati dei debiti sovrani a favore di quei Paesi - come Italia e Spagna - che seppur in regola con le raccomandazioni delle politiche economiche comuni non vedono i loro sforzi di aggiustamento riconosciuti dai mercati. In questa seconda interpretazione, la Bce rilancerebbe un programma di acquisti attraverso l'Smp avviando interventi di liquidità diretti a riportare ordine sui mercati, ma con l'effetto più limitato di guadagnare solo un po' di tempo e garantire una fase di transizione i cui esiti resterebbero tutti nelle mani dei governi e della politica europei. Per quanto visto in questi ultimi tempi c'è dunque molto da temere.



Mario Draghi in una immagine di repertorio FOTO DI UWE ZUCCHI/ANSA

Draghi: «Difenderò l'euro»

● Il presidente della Bce interviene a sostegno della moneta unica: «Faremo di tutto contro gli speculatori» ● Ossigeno per i mercati. In Italia e Spagna forte calo degli spread

MARCO MONGIELLO
BRUXELLES

Dove non arrivano i politici europei arriva Mario Draghi. Dopo una settimana di allarmi crescenti per la tenuta dell'economia spagnola e greca, e dopo gli inviti di Madrid e Parigi ad accelerare l'applicazione delle decisioni dell'ultimo summit Ue, ieri sono state le parole del presidente della Banca Centrale europea a convincere gli investitori internazionali del fatto che l'Eurozona non si disintegrerà sotto il peso dei suoi debiti pubblici.

«Nei limiti del suo mandato la Bce è pronta a fare tutto quello che serve per difendere l'euro e credetemi: basterà», ha scandito in mattinata Draghi di fronte alla platea della *Global Investment Conference* di Londra, dove erano seduti proprio quei finanziari e quegli imprenditori

che da oltre due anni scommettono e speculano sul crollo della moneta unica europea. Un messaggio più netto del solito quello del presidente dell'Istituto di Francoforte, che è riuscito a convincere anche perché lui è l'unica persona in Europa ad avere le chiavi della cassa comune e ad essere in grado di usarle in modo tempestivo, in attesa che i leader europei riescano a mettere in piedi gli strumenti decisi nell'ultimo summit come lo scudo anti-spread, un fondo salva-Stati più efficace e l'unione bancaria. Tutte misure che certamente non vedranno la luce ad agosto e che in sostanza dovranno servire proprio ad attingere ai soldi europei, la cassa comune, per aiutare quegli Stati schiacciati dai debiti pubblici nazionali.

Le piazze finanziarie europee hanno accolto le parole di Draghi innescando un rally rialzista con in testa la borsa di

Madrid, che ha chiuso la giornata a +6,06%, seguita da quella di Milano, con l'indice Ftse-Mib balzato a +5,62%. In netto calo anche gli spread, i differenziali di rendimento con i titoli di Stato tedeschi, che in Italia sono passati da un allarmante 523 punti base a 473, mentre in Spagna sono scesi da 618 a 561. Il governo di Madrid ha tirato un sospiro di sollievo soprattutto per il ritorno dei rendimenti dei titoli di Stato decennali al di sotto del 7%. È stata quella infatti la soglia dell'insostenibilità che in passato a fatto scattare i piani di salvataggio europei per Grecia, Portogallo e Irlanda, con la conseguente imposizione di Bruxelles dei piani di austerità.

LA BACCHETTA MAGICA DI CHRISTINE

Le dichiarazioni dell'ex presidente di Bankitalia sono state «accolte con favore» anche dall'Fmi. Secondo il suo portavoce David Hawley queste sono «la conferma di un impegno ben conosciuto della Bce per fare tutto quanto è necessario» per salvaguardare l'euro. Ma per l'Fmi, ha aggiunto Hawley, il taglio dei tassi di interesse deciso dall'Eurotower a luglio non basta, serve «un ulteriore

Barroso ad Atene: «Sulla stessa barca» Samaràs si prepara a un tour europeo

● Manovra con altri tagli per 11,5 miliardi varata ieri ● Venizelos: «La Grecia non sarà un'Ifigenia inutile»

TEODORO ANDREADIS

«Le parole non bastano più. I fatti sono molto più importanti e dopo questa riunione, sono convinto che avremo dei risultati concreti». Questo il messaggio che ha voluto lanciare il presidente della Commissione Europea, José Manuel Barroso, al termine del suo incontro con il primo ministro greco Antónis Samaràs, ieri sera ad Atene.

La visita di Barroso, per quanto riguarda la gestione della crisi greca, non ha fatto emergere forti novità di sostanza, ma ha contribuito almeno a far nuovamente presente a coloro che si esercitano in dichiarazioni quotidiane e spesso catastrofiche sul futuro di

Atene che «siamo, veramente, tutti sulla stessa barca ed è grave che alcuni mostrino di non comprenderlo». Samaràs, da parte sua, ha ripetuto che «i cambiamenti strutturali andranno avanti, per poter ridurre il deficit e riuscire, parallelamente a far ripartire l'economia». «Comatteremo con maggiore decisione l'evasione fiscale e la burocrazia», ha promesso il primo ministro greco. Il problema, è come riuscire a gestire, nell'immediato un Paese che quest'anno rischia una recessione del 7%. Come tagliare altri 11,5 miliardi di euro dal budget dello Stato (è la cifra richiesta dalla Troika) senza che ci sia un impatto letale sui servizi sociali, sulle pensioni, i redditi minimi.

Poche ore prima dell'arrivo di Barroso, i leader dei tre partiti che sostengono il governo di Atene, si sono incontrati nel tentativo di individuare, appunto, delle misure «umanamente sostenibili». Samaràs - oltre a primo ministro è anche presidente di Nuova Democrazia - il socialista Evangelos Venizelos e il segretario di Sinistra Democratica, Fotis Kouvelis, secondo quan-

to è trapelato, si rendono conto che la situazione è durissima ed è impresa molto ardua imporre ulteriori sacrifici ai greci. A un Paese che non riesce neanche più a curare i malati di tumore, per mancanza di medicine nei suoi ospedali pubblici.

«Bisogna insistere nel chiedere una dilazione del programma di risanamento dei conti pubblici, di almeno quattro anni», è la linea comune dei governi di Atene. Si teme che la coesione sociale non regga, che dopo qualche mese di tranquillità le strade di Atene, Salonico, e di tutte le altre città tornino a riempirsi di manifestanti. Non a caso, con le sue dichiarazioni l'ex ministro dell'Economia e presidente del Pasok, Venizelos, ha volutamente usato toni polemic: «C'è chi vorrebbe sacrificare la Grecia come una nuova Ifigenia per far spirare un vento favorevole alle vele dell'Eurozona».

Ma commettono un grave errore, poiché questo sacrificio si tradurrà in un suicidio per tutta l'area della moneta unica», ha tuonato aulico. Appare chiaro, ormai, che le conclusioni della