

## L'EUROPA E LA CRISI

# L'Unione fiscale apre un deficit di democrazia

SEGUE DALLA PRIMA

In quell'occasione di fronte alla (apparente?) marcia indietro di Mario Draghi sull'acquisto di titoli dei paesi in difficoltà da parte della Bce, il premier aveva sostenuto che la reazione negativa dipendeva dal fatto che gli operatori sui mercati debbono rispondere «in due secondi». Ora, a mente fredda e valutando con calma le dichiarazioni del capo dell'Eurotower, gli stessi operatori riconoscerebbero che comunque Draghi l'impegno a ricorrere a «misure non convenzionali» lo ha preso e l'intervento diretto del suo istituto sul mercato secondario dei titoli non lo ha affatto escluso, pur prendendosi qualche settimana per mettere a punto il piano e legando l'iniziativa ai fondi di stabilità (il presidente del Consiglio non vuole che si dica salva-stati). Il ricorso ai quali, si sa, comporta obblighi per i paesi che ne fanno.

Le opinioni su quanto è «veramente» accaduto nella riunione del Consiglio dell'Istituto giovedì, sull'atteggiamento di Draghi e sul contrasto con il presidente della Bundesbank Jens Weidmann, possono essere varie. Ma su un punto concordano tutte. Nel momento stesso in cui il suo capo ha preso l'impegno a schierare la Bce nella battaglia per calmierare il mercato dei titoli e impedire che Spagna e Italia si dissanguino con i rendimenti troppo alti, l'istituto di Francoforte è diventato un'altra cosa. Per anni, dalla sua istituzione il 1° giugno del 1998, si è detto che l'unico compito della Bce sarebbe stato quello di assicurare la stabilità monetaria. In sostanza, e per esplicita condizione posta da Berlino, fu strutturata sul modello della Bundesbank, che ha sempre rivendicato a sé il ruolo di «cane da guardia dell'inflazione». Si può sostenere, sforzandosi un po', che nel compito di garantire la «stabilità monetaria» rientrano anche gli interventi per calmierare il mercato dei titoli di stato e abbassare gli spread «ingiustificati». Ma non c'è dubbio che qualche ragione agli ultraortodossi alla Weidmann non manca: la Bce sta cambiando politica e ruolo. Con tutta la prudenza, di cui Draghi ha dato giovedì ampia prova deludendo molti, ma in modo in prospettiva irreversibile.

Questo cambiamento ha delle implicazioni sulle quali si dovrebbe cominciare a ragionare con una certa urgenza. Due sono (o meglio: dovrebbero essere) le più evidenti. La prima è che una banca centrale che «fa politica finanziaria» rende ancora più assurdo l'assetto attuale, fondato su una moneta unica senza istituzioni che la governino e la sostengano. Una Bce «diversa» potrebbe perciò fare

### L'ANALISI

PAOLO SOLDINI

**La Banca centrale, con tutta la prudenza del suo presidente, ha cambiato ruolo: meno tecnico, più politico. E la sinistra europea deve farci i conti**

da volano per la ripresa del cammino verso l'integrazione europea. Verso la creazione, intanto, della cosiddetta Unione bancaria e verso un coordinamento crescente delle politiche fiscali. Sarà dunque vero che la crisi dell'euro, se non crolla tutto, spingerà alla fine verso l'Unione politica? Molti lo pensano, ma molti pensano anche il contrario. Perché un ruolo più forte della Banca centrale europea avrà anche un'altra conseguenza, assai meno auspicabile: renderà ancora più acuto il problema della democraticità delle scelte economiche e monetarie. È la questione che in Germania hanno posto, da sponde diverse, i giudici della Corte di Karlsruhe che hanno accolto i ricorsi contro lo «scavalco» del Bundestag nel voto su Fiskalpakt e contributi all'Esm, e anche la Spd e, in generale, la sinistra tedesca. La presa di posizione contraria all'ipotesi Draghi venuta l'altro giorno da Franz-Walter Steinmeier, uno dei possibili candidati socialdemocratici alla cancelleria nelle elezioni dell'autunno 2013, ha stupito molti, ma ha una sua logica ed è stata condivisa, sostanzialmente, da tutta la sinistra, dalla Linke ai Verdi.

Una Bce più «politica» e meno «tecnica» rafforzerebbe il già forte deficit di democrazia tanto nelle istituzioni dell'Unione quanto nei processi decisionali delle scelte economiche. I parlamentari nazionali sarebbero esautorati ancor più di quanto accade adesso, mentre il parlamento europeo vedrebbe ridotti ulteriormente i suoi già deboli poteri di codicisione e di controllo. In queste posizioni della sinistra c'è molto probabilmente anche qualche ragione propagandistica, in vista d'una campagna elettorale che si giocherà molto su questi temi. Ma il problema esiste. E certo non solo in Germania.



# Draghi «incompreso» Le Borse volano

- **Milano la migliore, spread in netto calo**
- **Ottimismo anche sulla scia dei dati Usa sul lavoro**
- **Il Fmi: «Non è stato fatto abbastanza per evitare il contagio nell'area euro»**
- **I timori della Spagna**

MARCO MONGIELLO

Contrordine. La decisione della Banca centrale europea di non intervenire subito per far abbassare gli spread forse non è la fine dell'euro, ma l'inizio della soluzione della crisi. La notte porta consiglio e dopo il panico di giovedì ieri le borse europee hanno riconsiderato le parole del presidente della Bce, Mario Draghi, e hanno reagito con una giornata di rialzi euforici. Un ottimismo che non è stato rovinato neanche dal monito del Fondo monetario internazionale, secondo il quale l'eurozona non ha fatto abbastanza per fermare «il contagio» della crisi.

L'unico a non essere contagiato dall'entusiasmo è stato il premier spagnolo Mariano Rajoy che, un po' in ritardo pure lui, ha capito la trappola: l'Eurotower ha condizionato le sue «misure non convenzionali» all'utiliz-

zo del fondo salva-Stati per costringere Spagna e Italia a chiedere aiuto a Bruxelles e quindi ad accettarne i controlli e le condizioni. «La Bce spinge la Spagna a chiedere un altro salvataggio», titolava ieri il quotidiano spagnolo El País. Si tratterebbe di fatto di un altro pacchetto di aiuti dopo quello ottenuto a luglio da Madrid per ricapitalizzare le sue banche sull'orlo del fallimento.

MADRID SULLE SPINE

Dopo aver ripetuto per giorni che la Spagna non chiederà nessun salvataggio, ieri Rajoy, come aveva già fatto prudentemente il giorno prima il Presidente del Consiglio Mario Monti, è stato costretto ad ammettere la possibilità di dover chiedere l'attivazione dello scudo anti-spread, cioè l'utilizzo del fondo salva-Stati per l'acquisto di titoli di Stato spagnoli in modo da abbassarne i rendimenti e quindi il differenzia-

le con i titoli di Stato tedeschi. Sulla questione «non ho preso alcuna decisione, non escludo nulla», ha detto ieri il premier spagnolo, provando poi a ribaltare la richiesta della Bce: «Voglio sapere quali sono queste misure», ha detto, aggiungendo che verificherà «se sono adeguate».

Ora bisogna vedere chi vincerà il braccio di ferro tra Spagna e Bce: prima la richiesta al fondo salva-Stati o prima le misure dell'Eurotower? Gli analisti sembrano confidare sul fatto che è Francoforte ad avere il coltello dalla parte del manico e che i suoi interventi saranno sufficienti a far abbassare gli spread.

Alla ventata di ottimismo hanno contribuito anche i dati arrivati da oltreoceano sull'occupazione americana, che ha luglio ha registrato un aumento di 163.000 posti di lavoro. La borsa di Milano ha così potuto recuperare ampiamente le perdite della giornata precedente e ha chiuso a +6,34%, Madrid a +6%, Parigi a +4,38% e Francoforte a +3,93%. Lo spread italiano è sceso dai 511 punti di giovedì a 462, mentre quello spagnolo è passato da 601 a 542.

Giovedì «le importantissime decisioni della Bce potrebbero essere state

# La crisi e l'Europa: la Bce non può sostituirsi alla politica

### IL COMMENTO

SILVANO ANDRIANI

SEGUE DALLA PRIMA

E cioè che proprio l'annuncio di una discesa in campo diretta della Bce nella battaglia per gli spread, come in un finale di partita, era la prova più evidente che la «svolta» precedente era fallita. Secondo le decisioni della famosa riunione di giugno del Consiglio europeo infatti doveva essere il Fondo salva Stati e non la Bce a calmierare gli spread. Ma in quella riunione non si è definita la procedura con la quale il Fondo dovrebbe intervenire, né sono state stanziare risorse aggiuntive per consentire ad esso di far fronte alla speculazione sui titoli di Stato e alla ricapitalizzazione delle banche. Sulla

riunione di giovedì del direttivo della Bce si erano create così aspettative eccessive, in quanto essa non era in grado di prendere l'unica decisione che avrebbe determinato una vera svolta e consentito di contrastare efficacemente la speculazione: dare al nuovo, costituendo Fondo salva Stati licenza bancaria e consentire alla Bce, in base al proprio statuto, di fornire ad esso liquidità illimitata per calmierare gli spread e per alimentare la liquidità delle banche in difficoltà ed eventualmente entrare nel loro capitale. Ciò avrebbe prodotto un sostanziale passo in avanti nel riconoscimento alla Bce dello stato di vera Banca centrale, ma poiché sia il Fondo che la Bce sono creature della politica, essa dovrebbe essere presa a livello politico e nella riunione di giugno non era stata presa. I mercati sapevano questo, ma si aspettavano

probabilmente che fosse comunque presa una decisione più limitata: che la Bce riprendesse subito l'acquisto di titoli pubblici sui mercati secondari. Non una svolta dunque, ma la ripresa di un intervento già realizzato in passato (e poi sospeso per pressione della Bundesbank), che aveva dato un certo sollievo alla situazione degli spread, ma non era apparso risolutivo anche perché sottoposto alla condizione che la Bce dovesse sterilizzare la liquidità che immetteva nel sistema attraverso l'acquisto di titoli pubblici sottraendo risorse finanziarie all'economia reale per rispettare la sua natura di Banca centrale dimezzata che non può creare base monetaria. Nella riunione di giovedì la Bce ha deciso che deciderà a settembre la ripresa dell'acquisto di titoli a breve sui mercati secondari. Non è sciolto il

nodo dell'eventuale sterilizzazione della liquidità creata, mentre è chiaro che l'intervento avverrebbe non per autonoma decisione della Bce, ma, su richiesta del Paese interessato, sarebbe la Commissione europea a decidere, definendo le condizioni che il Paese dovrebbe rispettare e coordinando l'intervento con quello del Fondo salva Stati (che potrebbe invece comprare titoli all'emissione). Questa procedura alquanto barocca comporterebbe comunque una novità: per la prima volta risulterebbe formalmente infranto il mito dell'autonomia della Banca centrale. Essa dovrebbe coordinare e perfino subordinare il proprio intervento a decisioni della politica, ma se al Fondo non fosse data licenza bancaria, o quanto meno non fossero date risorse adeguate a combattere la speculazione, ne

risulterebbe una forte limitazione dell'azione della stessa Bce. I nodi che stanno emergendo ribadiscono una verità che Draghi ha più volte ricordato e che il suo discorso a Londra ha forse offuscato: che la Bce non può e non deve sostituirsi alla politica. Le decisioni prese dal direttivo della Bce, anche se tenute nei limiti del mandato esistente, hanno provocato il voto contrario della Bundesbank e incontrano la forte opposizione di una parte importante dell'establishment tedesco. È inutile nascondersi che siamo di fronte al confronto fra due visioni diverse dell'economia, dei meccanismi che generano la crescita e del ruolo della politica economica. E non sarà possibile conciliare la logica del *Fiscal compact* con l'idea di un coordinamento di politica fiscale e politica monetaria per rilanciare la