

SVOLTA A FRANCOFORTE

Il bazooka di Draghi per salvare l'Europa

● **La Bce decide l'acquisto illimitato di bond** ● **Weidmann (Buba) vota contro** ● **Le condizioni per accedere al piano sono pesanti** ● **Con l'Fmi torna la «trojka»**

BIANCA DI GIOVANNI
bdigiovanni@unita.it

Mario Draghi lancia il piano anti-spread della Bce: acquisto illimitato dei titoli pubblici per calmierare l'andamento dei tassi. L'annuncio fa volare le borse e abbassare i differenziali. Il programma di interventi, su bond tra uno e tre anni, è stato votato alla «quasi» unanimità dal consiglio direttivo di Francoforte: solo un voto contrario. Quello di Jens Weidmann, della Bundesbank, il quale appena qualche minuto dopo la fine della conferenza stampa di Draghi diffonde un comunicato per esprimere in pubblico il suo disappunto. La BuBa ha perso, ma non è stata l'Italia, e men che meno gli altri Paesi periferici a vincere. A guardar bene Francoforte è molto più vicina a Berlino di quanto possa sembrare all'apparenza. A chi chiede a Draghi se non tema il giudizio negativo dei tedeschi, il presidente replica quasi divertito: «Il risultato si vede alla fine. Se quando andrò via la stabilità monetaria sarà danneggiata, avranno ragione».

Per accedere al programma bisogna imboccare un percorso con condizioni molto dure («tough» ripete più volte il presidente durante l'incontro con la stampa), in cui non si esclude l'intervento dell'Fmi. Inoltre il piano verrebbe sospeso se i Paesi non rispetteranno le condizioni concordate. Così, anche se formalmente resta la differenza tra i programmi tipo quello per la Grecia, nei fatti si riproduce un controllo della Trojka sulle politiche economiche dei singoli Stati. Se non è un commissariamento (Draghi lo nega espressamente), ci somiglia molto. È questo il «pegno» pagato al governo tedesco, che non sta con Weidmann, ma neanche con Mario Monti su questo punto. Angela Merkel si limita a commentare: «La Bce agisce nella sua indipendenza e nell'ambito del suo mandato ed è responsabile per la stabilità della moneta, il suo valore e di prendere le decisioni appropriate». Sembra un commento anodino. Eppure ogni parola è un colpo al cuore della Bundesbank, che al contrario accusa Draghi di operare fuori dal suo mandato. La banca centrale tedesca definisce la misura annunciata da Draghi «pericolosa» e potenzialmente capace di rinviare il processo di riforme in corso e di minare la credibilità dell'euro. «Questi acquisti equivalgono a stampare moneta per finanziare i governi», dice Weidman, e fanno sì che «i rischi della politica monetaria dipendano dalle politiche fiscali». Il riferimento, secondo i bene-informati, sarebbe proprio all'Italia di Berlusconi, che aveva iniziato a divergere dagli impegni presi quando la Bce di Trichet iniziò ad acquistare titoli.

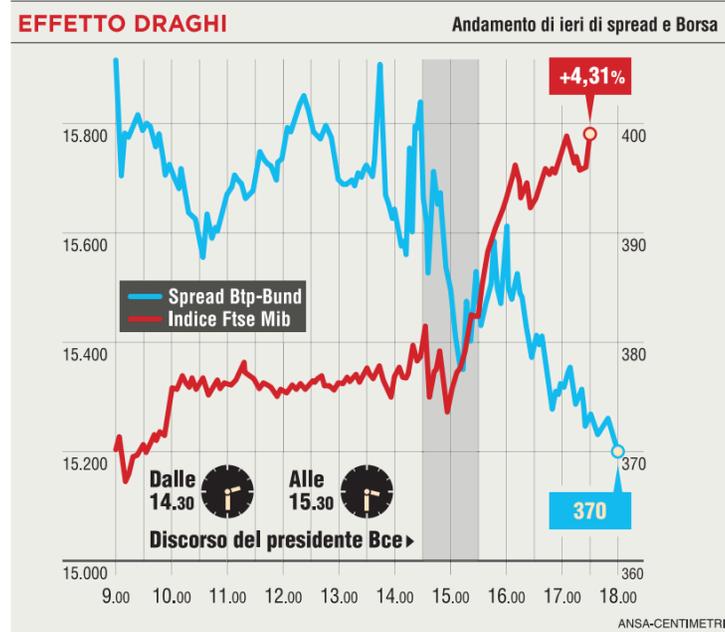
Per il presidente Bce naturalmente le cose non stanno affatto così. Draghi insiste sul fatto che l'intervento punta a ristabilire i canali di trasmissione di politica monetaria, materia trasferita completamente nelle mani del board di Franco-

forte. Occorre ristabilire l'unicità dell'area monetaria. «Ci sono prove sostanziali che l'area è frammentata - sottolinea il banchiere centrale - e su questo bisogna agire». In altre parole il gioco al rialzo dei tassi dei paesi periferici, e quello al ribasso dei Paesi core, creano diverse aree, che vanno riunificate. Ecco perché la Bce è chiamata ad agire per riportare in equilibrio gli andamenti. Se, tuttavia, questo nuovo piano, denominato Omt (Outright monetary transactions), è uno strumento di politica monetaria, risulta davvero poco ortodosso tutto il percorso disegnato per potervi accedere. Le cosiddette «condizionalità», infatti, prevedono che l'Omt sia collegato a un «appropriato programma del fondo Efsf/Esm», cioè del fondo salva-Stati, recita la nota della Bce. «È possibile il coinvolgimento del Fondo monetario - continua il comunicato - per la definizione della condizionalità di uno specifico Paese e per il monitoraggio di tale programma». Draghi sottolinea che si tratta di una cornice: spetterà all'Ue e al singolo Paese decidere le condizioni appropriate.

IL RAPPORTO CON L'UE

In realtà la bce lancia un sasso che difficilmente Bruxelles potrà ignorare, invadendo il campo della politica. Su questo

Draghi è molto sensibile. Insiste nel dire che saranno i governi a dover indicare le riforme: una parte del programma spetta senz'altro alla politica. «Il problema della distorsione dei tassi è di carattere monetario - spiega - ma anche di scelte sbagliate della politica. Per questo servono tutte e due le gambe». Certo, ma quella politica ora è stata superata con uno sprint, soprattutto se si pensa che da mesi è in atto un braccio di ferro tra Berlino e Roma sull'effettivo peso delle «condizionalità». Monti parla di un programma «light», un memorandum che certifichi solo lo stato dell'arte. Draghi parla di condizioni pesanti. Il presidente bolla come «caricaturali» le ricostruzioni per cui ci sarebbe un'«italianizzazione» dell'euro, che starebbe prevalendo sulla sua «germanizzazione». Insiste che i nodi da sciogliere non riguardano i rapporti tra Mitteleuropa e periferia, ma gli andamenti della speculazione. Per questo si è scelta la linea degli acquisti illimitati, senza l'indicazione ex ante dell'ammontare, e privando la Bce dello status di creditore privilegiato. Quanto alla Corte costituzionale tedesca, «deciderà nella sua totale indipendenza». Ma se anche Karlsruhe (come sembra) porrà dei «paletti» per l'accesso al fondo salva-Stati, tutto il piano diventerà un percorso a ostacoli.



Mario Draghi, presidente della Bce, ha creato le condizioni di una svolta nella politica della banca centrale. FOTO ANSA

Germania, chiesta riconsiderazione di un giudice dell'Alta Corte

Al momento della verità mancano solo cinque giorni. Mercoledì, gli otto giudici del secondo collegio della Corte di Karlsruhe dovrebbero emettere la sentenza sulla legittimità costituzionale di Fiskalpakt e Esm. Ma lo farà davvero? Ieri una complicazione è venuta da un'istanza di riconsiderazione di uno dei giudici. In passato sarebbe stato un esponente di uno dei movimenti che hanno presentato i ricorsi. In teoria l'istanza dovrebbe almeno essere discussa e quindi la decisione degli otto magistrati del secondo Collegio della Corte dovrebbe essere almeno rinviata. E non è l'unica ombra che grava sulle certezze di chi considera l'Esm già cosa fatta: molti esperti ritengono che esistano buone ragioni giuridiche per sostenerne l'incostitu-

zionalità.

Se l'Esm dovesse slittare, o perché giudicato incostituzionale o per un rinvio al Bundestag per qualche correzione che aumenti e garantisca il principio della corresponsabilità del parlamento tedesco nelle leggi di spesa, tutto l'impianto della attuale strategia di salvataggio dell'euro dovrebbe, quanto meno, essere rivisto e corretto. Anche gli interventi della Bce sul mercato secondario dei titoli diventerebbero impossibili, almeno nello schema previsto ora. Draghi, infatti, ha chiarito che i paesi soccorsi dall'intervento calmieratore delle acquisizioni di bond dovrebbero comunque chiedere l'intervento dei fondi: l'Efsf, nel quale non c'è più quasi nulla, e appunto l'Esm. E se l'Esm non ci fosse?

Le Borse festeggiano, spread in forte calo

● **La Bce "no limits" piace ai mercati, Milano cresce del 4,31%** ● **Il differenziale Btp/Bund scende a quota 370**

MARCO VENTIMIGLIA
MILANO

Di fronte alle parole di Mario Draghi, ed a quella che è stata subito battezzata la "Bce no limits", i mercati non hanno apprezzato, hanno esultato. E lo hanno fatto nei modi a loro consoni, ovvero con una pioggia di acquisti sulle piazze azionarie e una salutare corsa al ribasso degli spread. Almeno per una seduta, insomma, si è fatto finta di ignorare quello che sarà il prevedibile rimpatrio dei prossimi giorni, con le perplessità della cancelliera Merkel di fronte al decisionismo espresso da Eurotower, l'ostilità della Bunde-

sbank (peraltro manifestata già ieri), e le forti critiche della stampa tedesca.

FIN DAL MATTINO

Del resto, l'aria buona che soffiava sulle Borse si è respirata già di primo mattino, ben prima che Draghi esternasse in quel di Francoforte, segno che la svolta interventista della Banca centrale europea era stata in qualche modo già metabolizzata sui mercati. L'intonazione positiva dei principali indici di Borsa si è naturalmente rafforzata man mano che le agenzie battevano il testo dell'intervento del presidente della Bce, fino alla conclusione fortemente positiva. A registrare i maggiori guadagni sono state le piazze di quei Paesi, Italia e Spagna, che si ritiene verranno favoriti

...

La forbice fra i titoli tedeschi e italiani è ritornata ai livelli dello scorso mese di aprile

dal programma di acquisti dei titoli di Stato. In particolare, Madrid è stata la migliore del lotto con l'indice Ibx in progresso del 4,91%. Ma in forte crescita è risultato pure l'Ftse Mib di Milano, +4,31%. Inferiori ma comunque molto sostanziosi gli avanzamenti delle tre più grandi Borse europee: il Cac 40 di Parigi ha segnato +3,06%, il Dax di Francoforte +2,91%, mentre per l'Ftse di Londra il guadagno è stato del 2,11%.

La cronaca relativa all'andamento degli spread è ancor più significativa, perché con i ribassi di ieri il calendario relativo al differenziale fra il Btp decennale e l'omologo Bund tedesco è ritornato indietro di mesi. Infatti, dopo una seduta in costante calo, la forbice fra i due titoli si è ridotta a 370 punti base, con il corrispondente tasso del Btp sceso al 5,26% sul mercato secondario. Per ritrovare un valore dello spread così contenuto (si fa per dire), bisogna andare indietro al 19 aprile scorso. Andamento analogo pure per i titoli spagnoli. Il differenziale fra il Bonos decennale spagnolo ed il Bund tedesco è cala-

to di ben 46 punti base attestandosi a quota 447. Quanto all'euro, ha chiuso sugli stessi livelli dell'apertura mattutina, a quota 1,2618 nei confronti del dollaro. Un andamento che non deve ingannare poiché se da un lato la moneta unica ha recuperato dopo aver condotto parte della seduta in ribasso, dall'altro ha sottolineato che molti investitori avevano puntato sull'euro, procedendo ad acquisti già nella seduta di mercoledì, sulla scia delle indiscrezioni sul piano anti-spread della Banca centrale europea.

Tornando in Piazza Affari, sul listino principale si sono messi in grande evidenza i titoli bancari: Bpm (+11,14%), Bper (+9,96%), Ubi (+9,17%), Unicredit (+8,14%), Mediobanca (+5,99%), Intesa sp (+5,95%), ed Mps (+5,31%). Fra gli altri titoli, molto bene Generali (+6,18%), Impregilo (+6,24%) e Fiat (+4,79%). In linea con l'avanzamento del listino si sono mossi i principali nomi del comparto energetico, con le azioni Eni in crescita del 3,81% e quelle Enel del 3,54%.

Il presidente replica alle accuse: è caricaturale pensare che ci sia una «italianizzazione» dell'euro