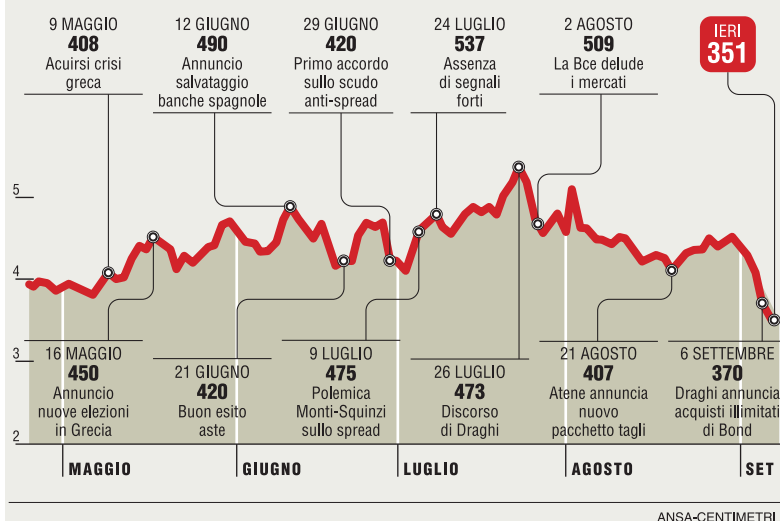


## LA CRISI EUROPEA

### L'ALTALENA DELLO SPREAD

Andamento del differenziale di rendimento Btp-Bund



## Reazioni furibonde in Germania alla linea Draghi

- **Duri attacchi sui giornali, mentre Merkel è più cauta**
  - **Bene le Borse**
- Lo spread scende a 354

MARCO MONGIELLO  
BRUXELLES

Passata la grande paura per lo sconvolgimento dei mercati, inizia quella per lo sconvolgimento della Germania. Il giorno dopo l'annuncio della Banca centrale europea del programma per comprare i titoli di Stato dei Paesi in difficoltà come Spagna e Italia, i politici dell'Ue tirano un sospiro di sollievo, quelli tedeschi si dividono tra arrabbiati e preoccupati e a festeggiare sono soprattutto le borse, a partire da quella di Milano.

Ieri l'indice Ftse Mib di Piazza Affari ha chiuso la seduta con un rialzo del 2,09%. La performance migliore tra le borse europee, che hanno comunque concluso la giornata in positivo, nonostante il lieve calo di Wall Street. Netta la discesa dello spread italiano, il differenziale di interessi rispetto ai bund tedeschi, che ieri si è abbassato a 354 punti. Un calo di un terzo rispetto al picco di 536 punti dello scorso 24 luglio. Ancora più forte la diminuzione dello spread spagnolo, che ieri è sceso a quota 410 punti.

#### I TEDESCHI COL MAL DI PANCIA

La decisione del presidente della Bce Mario Draghi, che ha sconfitto l'opposizione della Bundesbank tedesca, è stato «un intervento adeguato», ha commentato il presidente della Commissione europea José Manuel Barroso, sottolineando che visto che «i canali di trasmissione della politica monetaria non sono adeguati» e Francoforte «ha il diritto di intervenire e questo rientra nell'ambito del suo mandato».

In Germania però la pensano in tutt'altro modo e basta dare un'occhiata ai giornali tedeschi per capire che la svolta interventista dell'Eurotower è destinata a non restare senza conseguenze politiche. «La Bce premia il cattivo management», ha titolato il maggiore quotidiano tedesco, la progressista *Sueddeutsche Zeitung*. Nell'editoriale si spiega che «è inam-

missibile che un'istituzione non legittimata democraticamente decida delle condizioni di vita in Europa» e si ammonisce Mario Draghi a «non spingere i cittadini tedeschi a salire sulle barricate, perché stanno quasi per farlo».

Il titolo del *Welt* è senza appello: «Draghi fa il lavoro sporco dei politici». Secondo il quotidiano conservatore «i pericoli di questa politica sono giganteschi, poiché si tratta di una redistribuzione del benessere dal nord al sud assolutamente non trasparente e non legittimata politicamente. È una cosa antisociale e antidemocratica». Per il direttore della *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Holger Steltzner, ora «i capi di governo del Sud Europa possono rallegrarsi, poiché possono continuare a indebitarsi a tassi di interesse ridotti senza curarsi degli investitori». Adesso, ha concluso Steltzner, «siamo curiosi di vedere cosa dirà la Corte Costituzionale di Karlsruhe».

Il 12 settembre infatti la corte dovrà decidere se il fondo salva-Stati dell'Ue è in linea con la legislazione fondamentale tedesca. Un eventuale parere negativo smonterebbe anche il piano Draghi, visto che questo è condizionato all'attivazione del fondo.

Nei giorni scorsi diversi politici si sono detti fiduciosi sul fatto che i giudici di Karlsruhe daranno la via libera, ma nel Paese la pressione dell'opinione pubblica sta montando e sarà difficile non tenerne conto. Secondo un sondaggio di YouGov il 54% dei tedeschi vorrebbe una bocciatura del fondo salva-Stati da parte della corte costituzionale, contro il 25% che spera in un esito positivo.

#### E ADESSO LE ELEZIONI

A far tremare il governo di Berlino, che ha di fatto avallato la decisione della Bce, è anche lo spauracchio delle elezioni dell'anno prossimo. Ieri il ministro delle Finanze Wolfgang Schäuble ha definito la stampa tedesca «troppo nervosa» e ha precisato che il piano dell'Eurotower «non è l'inizio di un finanziamento monetario del debito pubblico».

Il portavoce della Cancelliera Angela Merkel ha fatto sapere che Francoforte ha agito «nei limiti del suo mandato» e poi è intervenuta la Merkel stessa, in visita a Vienna, per prendere le distanze dalla Bce, che «è un'istituzione forte e indipendente», e per sottolineare che «la condizionalità degli aiuti è un punto molto importante». Ieri però a sollevarsi sono stati alcuni parlamentari del suo stesso partito, la Cdu, che hanno chiesto alla Merkel di fare ricorso alla Corte di giustizia europea contro il piano della Bce.

# Per l'Italia è meglio non

- **Il ricorso al Fondo salva-Stati vorrebbe dire commissariare il Paese e tagliare la strada al governo politica**
- **Le condizioni di Draghi sono tutt'altro che una passeggiata**
- **Nel centrosinistra i timori maggiori**

ANDREA CARUGATI  
ROMA

Un successo con due facce. Una grande opportunità ma anche un rischio. Il tema è la decisione della Bce guidata da Mario Draghi di acquistare illimitatamente i titoli di Stato dei Paesi più a rischio dell'Eurozona. Tutti invocavano l'uso del «bazooka». Ma ora che è stato mostrato ai mercati, bisogna fare i conti con le conseguenze politiche. Per l'Italia sono conti decisivi, in vista delle elezioni del 2013, e della fisionomia del nuovo governo che dovrebbe sostituire quello «tecnico».

Nei palazzi della politica romana la vittoria di Draghi è stata accolta con un sospiro di sollievo trasversale. Ma è fuori di dubbio che è nel campo progressista e democratico che il successo del presidente della Bce è stato salutato con maggiore soddisfazione. E tuttavia ora si apre un problema tutto politico, che riguarda sì il governo Monti, ma soprattutto chi si candida alla successione: evitare il ricorso dell'Italia al Fondo salva-Stati, e di conseguenza

che il nuovo governo nasca già commissariato, obbligato a rispettare alla lettera l'eventuale memorandum (con «severe ed effettive» condizioni di risanamento) che la Commissione europea e la Bce sono tenuti a presentare per attivare il nuovo strumento, l'Omt (Outright monetary transactions), che materialmente consente l'acquisto dei titoli dei Paesi bisognosi.

Il premier Monti per ora dichiara di voler percorrere altre strade, considera «prematura» la scelta degli aiuti e attende di conoscere nel dettaglio le condizioni «severe ed effettive» a cui sarebbero sottoposti gli Stati richiedenti, a partire da Italia e Spagna. E tuttavia, visti i notevolissimi effetti dell'annuncio della Bce sugli spread, ora la delicatissima missione è quella di mantenere la quiete sui mercati senza annunciare nulla per l'Italia, né la richiesta di aiuti, né il loro rifiuto. In una parola: lavorare affinché non sia necessario farlo, senza risvegliare l'attenzione degli speculatori. E, nel frattempo, mediare con il Consiglio europeo, l'Eurogruppo e la Bce per ottenere condizioni meno pesanti, soprattutto meno recessive, nel caso in cui la richiesta di aiuti dovesse effettivamente rendersi necessaria.

#### QUELLE MISURE DA TEMERE

Allo stato attuale, non è ancora chiaro quali siano le condizioni aggiuntive a cui il Paese richiedente dovrebbe sottoporsi. Il trattato dell'Esm (e cioè il fondo che dovrebbe entrare in azione) su questo punto lascia aperti margini di interpretazione, che contemplano anche il solo «monitoraggio stringente» che potrebbe compensare l'assenza di ulteriori misure. E tuttavia proprio sull'Esm la settimana prossima dovrà pronunciarsi la Corte costituzionale tedesca, ed è chiaro che un'eventuale bocciatura (o anche soltanto un ulterio-



re rinvio) potrebbe avere effetti sugli spread di Spagna e Italia.

In casa Pd l'ipotesi dell'attivazione del «salva-Stati» viene vista come fumo negli occhi. «Quali ulteriori manovre restrittive dovrebbero fare Paesi in profonda recessione e disoccupazione

## «Per favore, non toccateci Mario» Cernobbio tifa per il Monti-bis

- **A Villa D'Este banchieri e industriali apprezzano Draghi**
- **E sognano il governo dei prof anche nel 2013**

MARCO VENTIMIGLIA  
INVIATO A CERNOBBIO

Che bravo Mario Draghi. E Mario Monti di più, per questo va confermato alla guida del governo anche nel 2013, dopo le elezioni. Scampoli d'estate a Cernobbio, dove si svolge il Workshop Ambrosetti appuntamento di settembre per i potenti che si ritrovano sul Lago di Como prima del temuto autunno che può imperversare su un intero continente. Pessimismo? Chi lo coltiva anche all'indomani della muscolare esibizione di Mario Draghi, con una Bce pronta a tutto pur di evitare l'impazzimento degli spread, scopre di essere in eccellente compagnia. Un'autentica doccia fredda arriva da Nouriel Roubini, personaggio che gode di una certa considerazione se è vero che sentite le sue parole persino Romano Prodi sbotta: «Dopo aver ascoltato la relazione del professore direi che non si vede neanche un segnale di uscita dalla crisi del debito sovrano».

#### LA CRISI RESTA DURA

Questo economista dell'università di New York, famoso per aver indovinato il crac del 2008, non lascia troppe speranze. «La decisione della Bce di acquistare in modo massiccio i titoli di Stato dei Paesi più in difficoltà - spiega - rap-



Enrico Cucciani, Intesa SanPaolo ANSA

presenta un passo nella giusta direzione ma non cambia assolutamente le condizioni del gioco». Un gioco che resta duro, molto duro: «La crisi della zona euro è molto profonda, quanto annunciato da Mario Draghi permetterà soltanto di guadagnare un po' di tempo». Il professore americano mostra comunque apprezzamento per l'attuale inquilino italiano di Eurotower. «Questa Bce - dice - è più flessibile di quella guidata da Trichet, tuttavia potrebbe non essere in grado di acquistare a lungo titoli di Stato. Resta il fatto che il suo tentativo di ridurre gli squilibri sul debito, soprattutto di Spagna e Italia, è lodevole anche perché all'interno della Bce esistono varie forze in azione, alcune scettiche nei confronti dello scudo anti-spread». Più in generale rimane un problema strutturale a gravare sull'Eurozona. «Per superare - afferma Roubini - le condizioni ancora abbastanza gravi dell'Europa, e in particolare delle sue zone più periferiche, è ne-

cessario un processo di integrazione politica per legittimare lo spostamento di potere che si sta verificando dalla periferia verso il centro».

E l'Italia? «Il vostro Paese - afferma il professore - è ancora in una crisi profonda e non si vede la fine del tunnel. Ma al momento non deve ricorrere al Fondo salvastati perché la situazione è diversa da quella della Spagna, che invece avrà sicuramente bisogno del supporto della Bce». Poi, Roubini non si sottrae a un giudizio politico: «La mia opinione sull'Italia è fatta di luci e ombre. C'è un Governo solido, che ha la leadership e sa cosa fare. Certo, le cose non cambieranno dall'oggi al domani ma la direzione intrapresa è chiara. Piuttosto, il rischio è quello della tenuta sociale, con gli euroscettici come Lega, Movimento 5 stelle e qualcuno nel Pdl che potrebbero chiedere un cambio di rotta». Senonché, per l'economista dopo le prossime elezioni politiche il «montismo» sopravviverà comunque a Monti: «Centrosinistra o centrodestra - dice -, anche il prossimo Governo dovrà proseguire sulla strada delle riforme intrapresa da questo esecutivo». Per la verità il partito del Monti-Bis ingrossa le fila, imprenditori e banchieri guardano al 2013 e sperano che i professori restino al governo. L'amministratore delegato di Intesa SanPaolo, Enrico Cucciani, non teme le invasioni di campo e dichiara il suo sostegno a Monti: «Non solo lo ritengo fondamentale - afferma - ma anche estremamente probabile, nel senso che le soluzioni alternative potrebbero comportare grossi rischi per il Paese». Un sondaggio a Cernobbio dice che l'80% degli intervistati vorrebbe ancora Monti. E domani arriva.

Welt scrive: Draghi fa il lavoro sporco dei politici. Altri accusano la Bce di premiare i peggiori