

La Bce

Ma resta lo scudo anti-spread di Super Mario

di **Francesco Guerrera**
• a pagina 35

Le misure anti-spread della Bce

Lo scudo di Super Mario

di **Francesco Guerrera**

L'eredità politica di Mario Draghi potrebbe durare ben più a lungo della suo mandato. A beneficio dell'Italia e dell'Europa. Se, come Palazzo Chigi afferma, il premier è veramente in uscita, uno degli ultimi atti al servizio del Paese è risultato in una delle sue vittorie più importanti. È stata infatti la pressione dell'Italia – potenziata dalla credibilità di Draghi su queste materie – a spingere la Banca Centrale Europea verso la creazione di uno “scudo anti-spread” per non ripetere la crisi dell'euro del 2012. Non solo la pressione dell'Italia, sia chiaro. La svolta finale è arrivata il mese scorso dallo scantinato di un hotel di Londra in cui Christine Lagarde si era rifugiata per scampare ad un'insolita ondata di caldo nella capitale britannica. Da quella raffazzonata stanza dei bottoni, armata solo di una caraffa di caffè e di iPad, la capa della Bce è riuscita respingere le obiezioni dei falchi – tedeschi e olandesi in primis – ad una rete di sicurezza per l'euro. Ma Lagarde è stata spalleggiata dall'Italia e, anzi, l'idea di base dello “scudo” è copiata da un'iniziativa presa da Draghi dieci anni fa, dopo il famoso discorso del “whatever it takes” (anch'esso a Londra – godetevi, per un momento, l'ironia del Paese della Brexit come sede di momenti storici per la zona euro). Dopo aver detto che la Bce avrebbe fatto “tutto il possibile” per salvare la moneta unica dagli attacchi dei mercati, Draghi costruì un vero e proprio catenaccio economico, che permette alla Bce di comprare una quantità pressoché infinita di obbligazioni di Paesi in difficoltà. Il bello di questo programma – a cui venne dato il battagliero nome di “outright monetary transactions”, transazioni monetarie assolute – è che ha funzionato senza mai venire usato. Nessun Paese – nemmeno la malandata Grecia – chiese mai di armare il bazooka di Draghi perché il suo utilizzo avrebbe portato all'imposizione di misure economiche draconiane con conseguente stigmatizzazione di chi lo aveva richiesto. Poco importa. Gli investitori che volevano attaccare gli anelli deboli della catena euro furono comunque spaventati dalla possibilità di un intervento

massiccio della Bce.

Il sogno di Lagarde sarebbe di ripetere il trucco: creare uno scudo che dissuade gli speculatori senza mai essere dispiegato. Purtroppo, come diceva Mark Twain, la Storia non si ripete ma fa rima. La Bce ha due obblighi prima di giovedì prossimo, quando alzerà i tassi per la prima volta in 11 anni: annunciare uno scudo credibile, forte e utile ai Paesi deboli. E convincere i mercati che è pronta ad usarlo.

I due compiti sono in conflitto. Se la Bce cede ai falchi teutonici e impone condizioni dure agli Stati membri protetti dallo scudo, nessun governo lo vorrà utilizzare e gli investitori scopriranno il bluff delle autorità monetarie.

Ci sono altri due paradossi – uno economico e l'altro politico – che complicano la nascita di questo strumento, a cui è stato dato un nome più adatto ad un componente automobilistico: Transmission Protection Mechanism, “meccanismo di protezione della trasmissione”.

Il paradosso economico è che la Bce è l'unica banca centrale al mondo a dover introdurre un sistema di difesa dalle sue stesse politiche monetarie. Ovvero, Francoforte deve alzare i tassi per combattere l'inflazione ma allo stesso tempo aiutare alcuni Paesi a non essere danneggiati proprio dall'inasprimento della politica monetaria. È un'indicazione della fragilità del blocco economico europeo.

Il paradosso politico è legato all'Italia: questo programma non è stato pensato come “scudo” contro l'instabilità politica in un Paese membro ma dovrà svolgere anche quella funzione. E non facciamoci ingannare dalla reazione pacata dello spread alla notizia di dimissioni di Draghi. Il vero movimento nei mercati ci sarà se e quando il premier lascerà davvero.



A quel punto, se ci arriveremo, lo “scudo” sarà chiamato a fare gli straordinari: proteggere il debito italiano (e di altri Paesi) non solo da un rialzo dei tassi ma anche dall’incertezza politica creata dalla caduta del governo di Roma.
Il vero test dello “scudo di Draghi” sarà la sua capacità di sopravvivere alla possibile partenza del suo inventore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA