

Trichet “Europa debole senza il mercato unico L’America rischia di più”

Un accordo
su un aumento del 10%
non è impossibile
ma sarebbe comunque
abbastanza pesante

L’INTERVISTA

di **EUGENIO OCCORSIO**
ROMA

Siamo tutti in una situazione totalmente nuova e mai vista prima: la più importante economia del mondo che crea una crisi generata dalle sue stesse decisioni. Non sappiamo ancora quale sarà il punto di equilibrio finale». Jean-Claude Trichet, classe 1942, economista dell’Ena, presidente della Bce dal 2003 al 2011, assiste sconcertato ai nuovi attacchi di Trump dopo qualche settimana di quiete.

Il ministro italiano Giorgetti ha detto che secondo lui si finirà con un accordo sui dazi al 10%, modello-inglese. È d’accordo?

«Non è impossibile, certo sarebbe già abbastanza pesante. Di sicuro, fa bene Jay Powell, il capo della Fed, ad adottare una politica di “wait and see” perché bisogna valutare con attenzione le conseguenze delle misure di Trump. In quattro aree: i dazi con il loro impatto su inflazione e crescita, ma anche la politica verso i migranti, quella fiscale in termini di aumento del debito pubblico, e l’annunciata deregulation ancora da delineare. Comunque, tutto il “pacchetto” non promette niente di buono, e non a caso il sondaggio sul “consumer sentiment” dell’università del Michigan è ai livelli minimi e quello sulle aspettative d’inflazione è ai massimi da decenni».

In tutto questo, la Bce?
«In Europa l’ambiente è meno complesso. Il processo di

disinflazione sembra procedere senza deragliamenti anche se non è ancora completo nel settore dei servizi. Ma allo stesso tempo la crescita è debole. La Bce fa bene a dire che non è pre-impegnata in alcuna decisione vista l’incertezza globale generata dagli Stati Uniti. Tuttavia, i partecipanti al mercato si aspettano un ulteriore ribasso già nel prossimo meeting del 4 giugno, e secondo me andrà così».

È previsto un coordinamento fra le banche centrali?

«Non necessariamente, a meno di circostanze davvero straordinarie. È successo solo una volta nella storia, all’indomani della bancarotta Lehman nel 2008 quando stava per crollare l’intero sistema e così le principali banche centrali, tranne quella giapponese, abbassarono simultaneamente i tassi dello 0,50%. Oggi ci sono due ragioni per non allineare i tassi di Fed e Bce: primo, le due economie sono strutturalmente differenti e prima di Trump avevano diverse prospettive di crescita. Secondo, il fattore Trump crea squilibri fra i due lati dell’Atlantico in quanto l’economia più colpita è quella americana. Tutto questo non prevede una totale disconnessione, anzi i contatti fra tutte le banche centrali sono continui e serrati: hanno lo stesso obiettivo di stabilità dei prezzi, il 2%, e questo è fondamentale perché stabilisce un forte legame tra loro. È stata la crisi Lehman del 2008 a portare la Fed nel 2012 e la Banca del Giappone nel 2013 sull’obiettivo di inflazione del 2% già adottato dalla Bce nel 1998 e dalla Banca d’Inghilterra nel 2004. Obiettivo confermato dalle banche centrali durante l’ultima impennata dell’inflazione nel 2021: l’adozione dello stesso target del 2% rappresenta di fatto la riforma più significativa del

sistema monetario internazionale dopo lo smantellamento del sistema di Bretton Woods».

Restando in Europa, si sta perdendo l’occasione per migliorare la posizione relativa dell’euro fra le valute di riserva?

«Sì, eppure la creazione di un mercato unico efficiente per i capitali sarebbe essenziale per la nostra prosperità. È l’essenza stessa dell’Europa, ma abbiamo perso molto tempo. Abbiamo creato il mercato comune nel 1957 con il Trattato di Roma, abbiamo rafforzato questa volontà nel 1986 con l’Atto unico europeo, abbiamo una moneta unica dal gennaio 1999, abbiamo teoricamente avviato l’unione bancaria nel 2014. Ma ancora non abbiamo un vero mercato unico per le banche e i capitali, né per le telecomunicazioni, le piattaforme digitali, le industrie della difesa, l’energia, malgrado i rapporti Draghi e Letta raccomandino come essenziale il completamento di tale mercato in tutti i settori».

Sarebbe così decisivo?

«Certo. Il paradosso dell’Europa è che regolarmente registriamo un eccesso di risparmi del 3% del Pil con cui finanziamo il resto del mondo e non la nostra economia. Specularmente, gli Stati Uniti hanno un deficit di risparmi del 3% del loro Pil, eppure finanziano massicciamente i loro investimenti produttivi grazie ai nostri soldi. Con l’accelerazione dei progressi di Cina e Usa in



finanza, piattaforme digitali, difesa, paghiamo un prezzo ancora più alto per i nostri ritardi».

DS6901

DS6901

Tecnicamente cosa servirebbe?

«Per l'unione bancaria, prerequisito per l'unione dei mercati dei capitali, bisogna creare finalmente un vero schema di garanzia dei depositi e una cornice per gestire in modo comune le crisi bancarie.

Va poi istituito un supervisore unico, sbloccata la capacità di creare titoli in euro, consolidata l'infrastruttura di trading e post-trading, omogeneizzate le leggi fallimentari, affinato l'accostamento al mercato retail. Più rifletto sulle prospettive dell'Europa, più mi sento federalista: l'assenza di una vera federazione politica è il soffitto di cristallo che ci impedisce di raggiungere i nostri obiettivi, non solo in ambito economico e finanziario ma anche politico e diplomatico. La ragione per cui l'euro non è ancora l'equivalente del dollaro, che attraversa un momento di grande debolezza, è tutta qui: il fatto di dover avere 20 firme di diversi ministri del Tesoro fa sì che la liquidità e la validità dei nostri titoli siano dieci volte inferiori a quelli americani. E questo è imperdonabile».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



➔ Jean-Claude Trichet, economista dell'Ena, presidente della Bce dal 2003 al 2011