IL MATTINO
PRIMA EDIZIONE
3 novembre 2015
Martedì
Fondato nel 1892
www.ilmattino.it

L'analisi

La solitudine della Bce ed il vuoto politico dell'Europa

Giorgio La Malfa

Un senso di sollievo attraversa e caratterizza la lunga intervista che Mario Draghi, a metà del suo mandato come Presidente della Banca Centrale Europea, ha concesso al Sole 24 Ore. Quando il 24 giugno del 2011 Draghi venne chiamato dal Consiglio Europeo dei Capi di Stato e di Governo alla guida della Bce, la situazione economica dell'euroarea era molto difficile e sulla moneta unica si addensavano nuvole minacciose. Pochi mesi dopo, la crisi greca (non la più recente, ma la precedente) scatenò una tempesta finanziaria intorno all'euro che sembrò preludere al disfacimento della moneta unica. In quella circostanza, Draghi trovò le parole giuste per stabilizzare le aspettative dei mercati. «La Bce - disse seccamente in una conferenza stampa - è determinata a fare tutto quello che possa essere necessario - whatever it takes - per salvare l'euro. E credetemi – aggiunse – questo sarà sufficiente».

Oggi la situazione dell'euro appare più solida. «Il rischio di frammentazione e di ridenominazione (la parola un po' ermetica che Draghi usa per definire l'uscita di qualche paese dall'euro), è diminuito di molto» anche se saggiamente ammette che il pericolo non è scomparso del tutto. La Bce – spiega Draghi – è orientata a promuovere il ritorno a una crescita più soddisfacente nell'area dell'euro con tutti gli strumenti monetari disponibili e se quelli già in essere non saranno sufficenti, essa, fin dalla prossima riunione del Consiglio Direttivo di dicembre, è pronta ad adottarne di nuovi.

In effetti, forte di un'autorevolezza conquistata sul campo giorno dopo giorno, Draghi ha certamente modificato profondamente la fisosofia della Banca Centrale Europea rispetto ai suoi due predecessori, Duisenberg e Trichet, che si erano conformati totalmente alla linea più conservatrice tenacemente sostenuta dalla Germania. Ha ripetutamente abbassato i tassi dell'interesse ed ha lanciato una serie di operazioni di espansione monetaria per cercare di forzare la ripresa economica. Il suo risultato più importante è il Quantitative Easing, cioè il programma di acquisto di titoli pubblici lanciato all'inizio di quest'anno che ha certamente concorso alla flessione del corso dell'euro sui mercati dei cambi ed ha consentito la ripresa delle esportazioni europee che sta aiutando la ripresa.

E tuttavia, di fronte alla constatazione che l'area dell'euro cresce assai poco ed assai meno, ad esempio, degli Stati Uniti dove la disoccupazione è scesa ormai al 5%, è legittimo chiedersi e chiedere a Draghi se si poteva e si doveva fare di più. Incalzato dalle domande del giornale, Draghi difende l'operato della Bce: «Complessivamente il Consiglio si è mosso sulla base delle informazioni via via disponibili», né obiettivamente ci si può aspettare che dica qualcosa di diverso. In realtà, questo è il vero punto debole della posizione della Bce, perché l'aumento dei prezzi rimane ancora molto lontano da quel 2% di aumento annuale che la stessa Bce considera soddisfacente e perché è inaccettabile che nell'area dell'euro vi siano ancora oggi 20 milioni di disoccupati.

Difficile dire se si potesse fare di più con gli strumenti monetari, non solo per le resistenze tedesche, ma anche per gli obiettivi limiti della politica monetaria in situazioni di forte deflazione. È chiaro, come ho scritto molte volte su questo giornale, che quando la crisi economica è così forte e i sintomi spontanei di ripresa sono così deboli, servirebbe un forte stimolo della domanda che può provenire solo da una politica di disavanzi pubblici. L'impressione che si trae dai discorsi di Draghi ed anche da alcuni passi di questa intervista è che il Presidente della Bce capisca bene che questo è il punto che andrebbe affrontato con coraggio. Ma Draghi evidentemente è particolarmente prudente per non sfidare apertamente le posizioni più ortodosse che ancora dominano il dibattito pubblico in Europa. In quest'intervista, come in altri discorsi degli scorsi mesi, egli tesse un elogio degli investimenti pubblici che possono avere rendimenti tali da migliorare i conti pubblici, ma non si spinge a dire una verità essenziale e cioè che, se vi sono investimenti pubblici utili, allora li si può fare anche in deficit.

Il problema dell'Unione Monetaria Europea è che mentre viene pacificamente accettato che la Bce persegua senza fretta l'obiettivo del ritorno dell'inflazione al 2%, si continua ad insistere invece che la finanza pubblica non possa e non debba concorrere alla realizzazione di questo obiettivo. Al contrario si ripete continuamente che gli obiettivi di riduzione dei deficit pubblici debbano seguire il rigido percorso programmato, senza attenuazione alcuna.

In realtà tutta la parte dell'intervista che tocca questi punti è dominata dalla cautela. Naturalmente Draghi ha buon titolo nel sostenere che i compiti della Bce attengono alle politiche monetarie e che le politiche di bilancio appartengono a una diversa area di responsabilità sulla quale la Bce non ha diritto di intervenire, ma dovrebbe essere ormai chiaro che è proprio la politica di riduzione dei deficit pubblici a rendere inefficace il Quantitative Easing.

È evidente che una politica coraggiosa che posponga il ritorno al pareggio dei bilanci pubblici può correre il rischio di una reazione avversa dei mercati finanziari. Ma la Bce, se fosse convinta della necessità di un sostegno alla ripresa da parte dei bilanci pubblici, potrebbe facilmente controbilanciare le reazioni dei mercati. Nel caso della Grecia non lo ha fatto ed è quello che alla fine ha piegato Tsipras.

Deve essere chiaro che, se non vi sarà in Europa una forte ripresa della crescita economica, alla lunga i mercati finanziari considereranno insostenibili gli attuali livelli del debito pubblico. In fondo, emerge anche da questa intervista il vero punto debole dell'euro: avere introdotto una moneta unica in un sistema nel quale non vi è un governo europeo che si assuma la responsabilità di creare le condizioni per uno sviluppo complessivo dell'economia europea.

Draghi ne è consapevole. Accenna alle riforme istituzionali previste nel Rapporto preparato nei mesi scorsi da lui stesso, dal presidente della Commisione Europea, dal Presidente dell'Unione e dal Presidente del Parlamento Europeo. Ma quel documento non risponde alla vera domanda di fondo: è pronta l'Europa a muovere verso un vero sistema federale?

Se la risposta è negativa e non può non esserlo date le divisioni che emergono in tutti i campi fra gli europei e dati gli esiti delle elezioni in molti dei paesi membri, allora ne segue che la solitudine della Bce è destinata a rimanere tale. Né può bastare l'opera, per quanto illuminata, dell'attuale Presidente a colmare il vuoto politico ed istituzionale dell'Europa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA