

## SERVE UN PATTO BCE-GOVERNI CONTRO LA CRISI

MARCO ZATTERIN

Essere "pronti a tutto" non basta più. Christine Lagarde, che da novembre sarà alla guida della Bce, spera di non essere costretta a ripetere la formula del "whatever it takes" con cui Mario Draghi scatenò l'offensiva di Francoforte per salvare l'euro nell'estate 2012. Non è solo un naturale auspicio di stabilità, il suo. Il quadro economico è mutato e il consenso generale decreta la fine della efficacia della politica monetaria come l'abbiamo conosciuta sinora. Misure convenzionali e no hanno le polveri bagnate. In caso di tempesta sarebbero inutili. Se non controproducenti.

Giovedì la Bce svelerà almeno una parte delle linee ispiratrici della sua strategia prossima ventura. Da sette anni l'Eurotower conduce il concerto dello stimolo all'economia europea. Ha tenuto i tassi bassi sino a portarli in terreno negativo, mentre gli acquisti di titoli di stato si sono gonfiati come quelli di birra all'Oktoberfest. «Tutto questo è servito e può servire ancora», concedono sulla riva del Meno, dove però si è consapevoli che in futuro l'effetto non sarà più lo stesso.

I timori che l'economia globale vada in rosso sono concreti. Preoccupa il rallentamento globale e la frenata della locomotiva tedesca, nonostante la speranza è che sia una correzione di fase e non un malanno strutturale. Si teme il combinato disposto della guerra commerciale scatenata da Trump soprattutto contro la Cina, e anche l'effetto di una Brexit più possibile che probabile. È l'umore buio degli investitori che allarma più di tutti, come quello dei consumatori. Il cavallo non beve. La volatilità è elevata. La propensione dinamica è ispirata dall'amore per il click. Prevale l'emozione sulla visione, il momento sulla prospettiva.

Gli analisti immaginano che Draghi possa allentare ancora i tassi (10 punti base) e avviare una nuova operazione di acquisto di titoli di stato. Subito o fra poco. Ma nessuno pensa che possa funzionare come negli scorsi anni, visto che i rendimenti di due terzi delle emissioni pubbliche euro-

pee non sono oggi positivi. Gli effetti sui risparmiatori di una prolungata permanenza in territorio negativo dei tassi saranno presto scoraggianti poiché non varia lo stimolo, con ricadute economiche e psicologiche potenzialmente dirompenti. Le banche incassano ma non prestano. Così, se si entrasse in recessione, potrebbe essere più lunga dell'ultima volta. Molto più lunga.

La Bce può proseguire sulla linea della coerenza, ma deve allo stesso tempo muovere perché la politica monetaria, sempre nel rispetto della sua imprescindibile indipendenza, riesca e entri in fase con quella di bilancio. Le capitali europee e Francoforte devono trovare sintonia. Le une devono riuscire a persuadere imprese e investitori a giocare il gioco dello sviluppo e della crescita, l'altra deve mantenere l'accesso facile al denaro. Chi ha i soldi deve stimolare, vedi i tedeschi. Chi non li ha deve fare le riforme, vedi l'Italia. Tutti devono alimentare la fiducia.

Ha scritto poche settimane fa Larry Summers, già segretario al Tesoro di Bill Clinton, che «occorre una ammissione di impotenza dei banchieri centrali che susciti uno sforzo dei governi, che dovrebbero attivare riforme e politiche fiscali». In un modo o nell'altro, è la risposta. Coordinarsi, avanzare in parallelo. Se poi l'Europa decidesse di essere davvero fedele ai suoi principi di Unione che fa la forza, dovrebbe anche mettere mano al patto di stabilità che guida l'Eurozona e riscrivere le regole per deficit e spesa, rendendole più flessibili così come chiedono fra gli altri l'Italia e la Bce.

Diceva Tolstoj che "tutti pensano a cambiare il mondo, ma nessuno pensa a cambiare se stesso". È una vecchia brutta abitudine, mentre serve qualcosa di vecchio e molto di nuovo per superare gli schemi di un presente che diventerà rapidamente passato remoto. Si può andare avanti, insieme. Oppure arrendersi alla sfiducia, alle diseguaglianze, ai populismi. Facile immaginare cosa costerebbe di più. —

© BY NC ND AL CUN I DIRITTI RISERVATI

