

BANCA CENTRALE E GOVERNI

Il gioco pericoloso

di **Pierpaolo Benigno**

Ieri fra gli investitori londinesi girava il menù di un ristorante italiano con la richiesta di fare l'ordine per pranzo. Ad agosto è stata una leggera colazione, ora iniziano il pasto. Sono impazienti e non vogliono aspettare il cenone di Capodanno. E così i differenziali dei tassi d'interesse sono ritornati non molto lontani dai picchi di agosto.

Ieri il divario è arrivato a 375 punti, nonostante ora ci sia l'intervento della Bce, addirittura raddoppiato nella scorsa settimana rispetto a quella precedente. La crisi di fiducia sull'Italia è così forte che, sebbene gli aiuti della Banca centrale mantengano i tassi decennali italiani a livello inferiore rispetto ai massimi registrati ad agosto, l'appetito per i beni rifugio ha fatto sprofondare il Bund tedesco sotto soglia 2%, a 1,85% contro il 2,30% del mese scorso. E il peggio deve ancora arrivare, se mai la Bce non garantisce più l'acquisto dei titoli, come ha detto ieri Draghi, o lasciasse il compito ad un fondo di stabilità Efsf sottodimensionato.

È opportuno a questo punto aggiornare i lettori sul prosieguo del gioco del pollo di cui avevamo raccontato in tempi non molto sospetti sul Sole 24 Ore (6 Aprile 2011) con "Il gioco del pollo e la prova di forza di Trichet". Era questa la sfida fra due contendenti che, alla guida della rispettive automobili, si lanciavano a velocità folle verso uno scontro frontale. Da un lato la Bce, dall'altro i Governi europei assieme alle banche e tutte le istituzioni europee impegnate nella soluzione della crisi dei debiti sovrani. Questo gioco continua ancora, e la politica monetaria ha perso sempre di più l'attributo monetaria ed è ormai diventata molto politica.

Ad aprile, il differenziale fra i titoli del debito pubblico italiano e quelli tedeschi era a valori rassicuranti, forse fin troppo, circa

132 punti. Da lì a poco, nel giro di una settimana, la Bce avrebbe iniziato a rialzare i tassi d'interesse in linea con quanto annunciato ad inizio anno. Scrivevamo: «Il rialzo dei tassi mostra ora le crepe del sistema. Scopre l'insostenibilità dei debiti pubblici europei, creando un circolo vizioso fra debiti pubblici, attivi bancari e problemi di capitalizzazione degli intermediari». E aggiungevamo: «Quanto più Trichet spingerà il piede sull'acceleratore, tanto più urgente sarà risolvere il problema dei debiti e delle banche in Europa».

Sono passati esattamente cinque mesi e le due macchine si avvicinano a velocità folle, senza che nessuno abbia cambiato direzione. La Bce ogni tanto rallenta ma minaccia di spingere il piede ancor di più sull'acceleratore, mentre gli antagonisti sono completamente bloccati, incapaci di dare una governance adeguata all'Europa, come richiesto ancora ieri dallo stesso Trichet.

Il gioco è diventato sempre più pericoloso da quando all'inizio di luglio l'Italia è andata sotto attacco. Una crisi di fiducia può cambiare la sostenibilità del debito pubblico di uno Stato, da un giorno all'altro. L'Italia non è un Paese qualsiasi, ha il terzo debito pubblico più grande nel mondo. Ma un prestatore di ultima istanza, come la Bce, può chiudere una crisi del genere immediatamente, con acquisti senza limiti. Sono le leggi della domanda e dell'offerta e il bilancio della Bce lo permette. Non è questa la strada che è stata scelta. Ciò che doveva essere un intervento di salvaguardia del meccanismo di trasmissione della politica monetaria e di mantenimento della stabilità finanziaria dell'area euro è diventato un intervento di natura politica, sempre all'interno del gioco pericoloso descritto sopra. La condizionalità dell'intervento è da sola capace di tramuta-

re una crisi di fiducia in una crisi di sostenibilità.

Non è questa la politica monetaria adeguata per l'Europa in questo momento: i tassi d'interesse dovrebbero essere abbassati, gli acquisti del debito pubblico senza limiti. Tuttavia è meglio che non sia così. Bisogna dare atto che questi mesi ci hanno insegnato che nella sua versione solo "politica" la Bce è l'unica istituzione europea ora in grado di spingere verso un'Unione europea migliore, e più solida. Non ci sarà alcun dilemma nella loro testa. O si cambia o ci sarà lo scontro frontale.

Da parte sua l'Italia, che abbiamo appunto descritto come quel goffo elefante appena entrato nella cristalleria, ha le sue responsabilità passate e presenti. Del passato, per l'enorme debito pubblico che abbiamo accumulato e di cui ora paghiamo il conto. Del presente, perché lo spettacolo che la politica italiana ha mostrato all'Europa in questi mesi critici e in particolare in questi giorni è decisamente inguardabile se non imbarazzante.

Ma il punto è che mentre l'Europa si chiede se sia opportuno o no salvare l'Italia, anche noi italiani non dovremmo stare a guardare inermi. Non è solo il problema dell'economia che non va, di avere le ricette giuste per la crescita. La stagnazione italiana è ben più radicata nel tessuto sociale, nei valori, nelle istituzioni. Solo lo spirito di un rinnovamento, di una nuova ricostruzione può cambiare il sistema. Forse però prima bisogna raggiungere il fondo. E Trichet sta accendendo gli abbaglianti.

