

LA CRISI DI DUBLINO

Una dieta di liquidi per guarire l'Irlanda

di **Pierpaolo Benigno**

L'Irlanda è sull'orlo di un baratro ed è l'Europa a condurla. Tuttavia c'è ancora qualcosa che si può fare per interrompere la corsa speculativa verso i debiti sovrani: una politica monetaria della Bce che non sia tedesco-centrica e che arrivi anche al *quantitative easing*.

Dopo la bolla immobiliare, tre eredità pesanti gravano sull'economia celtica e alimentano il gioco degli speculatori: un debito pubblico a tre cifre, la scarsa competitività per l'euro forte, una pesante recessione con deflazione. Queste eredità sono in gran parte strutturali, cioè qualcosa che non si può fronteggiare con la politica monetaria. La deflazione, invece, è un problema puramente monetario, quindi una responsabilità della Bce. Un problema da risolvere prima di farsi prendere dalla convinzione che tutto sommato le deflazioni sono un bene, proprio perché abbassano i prezzi e curano i problemi di competitività. Questo è il caso della Germania del trascorso decennio, ma in un contesto completamente diverso in cui l'economia mondiale cresceva a tassi sostenuti. Dopo gravi crisi finanziarie, le deflazioni possono portare a prolungate depressioni, in particolare quando i debiti sono elevati come nel caso irlandese, perché richiedono maggiori risorse per ripagarli. Il circolo vizioso debiti-deflazione-competitività è quello sul quale gli speculatori stanno ora scommettendo. Un circolo che viene costantemente alimentato dalle spinte deflattive date da politiche di austerità fiscale.

Con la seconda edizione del *quantitative easing*, Bernanke ha fatto due passi importanti dai quali si possono trarre due lezioni per l'Europa. Il primo passo è stato quello di essersi posto come garante, usando la più forte valuta di riserva al mondo, a fronte dei debiti pubblici americani. Ha sottratto debito al mercato, come se volesse mandare il seguente

messaggio alla Cina: grazie per averci finanziato, possiamo fare da soli. E i rendimenti sono scesi. Questa è la lezione per l'Europa: una decisa politica di *quantitative easing* volta ad acquistare titoli dei governi europei può fermare qualsiasi speculazione. La Bce non può continuare a dare garanzie parziali a governi che invece hanno esteso garanzie piene sui debiti privati.

Il secondo passo di Bernanke è stato quello di cercare di esportare inflazione nel resto del mondo per accelerare l'aggiustamento degli squilibri globali: poca deflazione negli Stati Uniti, maggiore inflazione nel resto del mondo e un dollaro debole. Brasile e Cina già ne sanno qualcosa. Una politica di *quantitative easing* in Europa, che tenga bassi i tassi d'inte-

LA MOSSA DA FARE

La Bce dovrebbe riavviare il programma di quantitative easing per tamponare la speculazione sui debiti sovrani ed evitare deflazione

resse a tutte le maturità, può permettere di migliorare la competitività della periferia evitando una costosa e prolungata deflazione perché scarica parte dell'aggiustamento sull'euro e sull'inflazione dei paesi che invece risparmiano troppo, come la Germania.

Così come il G-20 di Seul si opporrà alla correzione degli squilibri globali imposta dalla Fed, così la Germania e una Bce tedesco-centrica non potranno mai concepire una manovra di *quantitative easing* in Europa. Così come è nell'interesse del resto del mondo che gli Stati Uniti escano dalla crisi, così è nell'interesse della Germania e della Bce che ne escano anche la periferia dell'Europa.

pbenigno@luis.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

