

## Chances e limiti Compromesso fragile di una Ue senz'anima

Giulio Sapelli

La situazione economica mondiale preoccupa i più attenti osservatori. Le previsioni ottimistiche seminate dai governi, nell'intento di rasserenare gli elettori, sono più che altro espressioni di speranza. Purtroppo spesso seguite da cocenti delusioni. A Davos, dove in queste ore si chiude il World Economic Forum 2015, David Rubenstein, cofondatore e amministratore del Carlyle Group, un gruppo finanziario americano tra i più importanti al mondo, ha confessato coraggiosamente che nessuna previsione tra quelle presentate un anno fa al Forum si è avverata. La deflazione, decisamente sottovalutata a gennaio scorso, ha colpito l'Europa; il prezzo del petrolio, indicato pressoché stabile per tutto l'anno, in meno di tre mesi si è più che dimezzato generando profonda ansia per il de-

stino economico di alcuni Paesi produttori; l'euro contro dollaro si è incamminato verso il basso con decisione, ma è difficile stabilire quanto ciò sia effetto delle manovre monetarie messe in atto o minacciate dalla Bce, piuttosto che di un rinnovato senso di sfiducia verso la moneta unica. Del resto, la Banca centrale elvetica nel decretare la fine del sostegno all'euro a 1,20, aveva già tratto le sue conclusioni con una dichiarazione di sfiducia verso l'euro i cui toni pacati non hanno impedito al franco svizzero di prendere il volo toccando vette persino assurde contro l'euro.

Ebbene, ora la Bce ha finalmente trasformato le parole in fatti con il varo di una manovra davvero importante.

*Continua a pag. 10*

### L'analisi

# Compromesso fragile di una Ue senz'anima

Giulio Sapelli

*segue dalla prima pagina*

C'è chi ha calcolato in 1.300 miliardi la liquidità massima che verrà messa sul tavolo, finalizzata tra l'altro a deprezzare ulteriormente l'euro con lo scopo, è l'aspettativa diffusa, di dare nuovo ossigeno all'export europeo. Tuttavia, com'era prevedibile il concetto di condivisione del rischio non ha sfondato, visto che solo il 20% dei titoli di Stato che verranno acquistati sul mercato ricadrà nella responsabilità collettiva della Bce, mentre saranno le singole banche centrali a farsi carico della parte preponderante dell'intera mano-

vra. Certamente ciò è frutto di un compromesso con la Bundesbank, che di interventi di solidarietà o di condivisione non vuol sentire parlare. Quindi occorre sperare che l'auspicio di Mario Draghi si realizzi, ossia che il decentramento dell'intervento sia un incentivo alle trasformazioni necessarie per stimolare la crescita a livello nazionale.

Certo, come recita un vecchio detto, il diavolo sta nei dettagli e qui il dettaglio più rischioso risiede nel fatto che tale decentramento possa trasformarsi in un passo indietro sul piano della condivisione di sovranità. L'impossibilità di unificare tramite una sola moneta l'Europa può qui trovare nuovi robusti argomenti, tanto più con una

moneta non stampata nazionalmente ma creata attraverso la moltiplicazione del rischio insito nell'acquisto non solo di titoli di Stato, ma anche di pericolosi strumenti finanziari di cui sono tuttora gonfi i forzieri delle banche tedesche.



Ma tant'è, limitiamoci per ora a valutare la parte mezzo piena del bicchiere. E cioè il flusso di liquidità verso famiglie e imprese che può nascere dalla manovra annunciata dalla Bce, un flusso capace di favorire il ritorno dei consumi e soprattutto degli investimenti d'impresa in una combinazione che, se accompagnata da riforme istituzionali mirate, può davvero riaprire le porte del Paese al lavoro e alla fiducia.

Ma bisogna calibrare gli interventi, di modo che non risultino controproducenti. In questo senso la parità tra euro e dollaro, che anche il premier Renzi ha invocato, non è auspicabile: meglio mantenere una certa distanza dalla soglia uno a uno, perlomeno fino a quando il processo produttivo non avrà raggiunto la massima efficienza.

Il problema vero rimane quello del calo dei prezzi del petrolio. Esso è frutto in primis della crisi di sovrapproduzione dell'Opec che vuole colpire gli Stati Uniti non tanto o non solo in funzione della guerra allo shale oil, bensì per l'avvicinamento dell'amministrazione Obama all'Iran nel contesto dello scisma islamico tra sunniti e sciiti. Quindi, sebbene siano tangibili i vantaggi immediati che può ricavare l'Italia, non illudiamoci che quel crollo sia solo un fatto positivo. Se il prezzo del greggio rimarrà ai livelli attuali, possiamo infatti dire addio ai processi d'investimento di stampo arabo o russo che pure cominciavano ad alimentare la locomotiva della crescita. Il crollo del greggio è dunque una moneta a due facce: calano i prezzi nel breve, si ferma la crescita nel lungo.

Anche per questa ragione le tensioni tra Europa e Russia non possono durare a lungo. È invece indispensabile che venga avviato quanto prima un processo di distensione; in caso contrario, sarebbe il principio di un decadimento del concetto di Europa che fatalmente si estenderebbe ad altri ambiti, viste le resistenze che ancora animano le strade della Germania.

In questo senso Draghi ha realizzato un capolavoro di diplomazia, ma occorre fare di tutto per far sì che si riparta da quel 20% di rischio condiviso per ricostruire un'Europa che torni a essere il cuore della crescita industriale prendendo dall'esempio tedesco ciò che vi è di buono e di più universale: l'eccellenza produttiva e tecnologica cui tutti insieme dobbiamo aspirare. A quel punto l'euro forte non sarà più un ostacolo, anzi rafforze-

rà tutte le economie europee.

© RIPRODUZIONE RISERVATA