

## L'ANALISI

La soluzione  
venti per cento

ANDREA BONANNI

BRUXELLES

**L**A "soluzione 20%" escogitata da Mario Draghi per salvare l'Europa dalla deflazione, e la straordinaria accoglienza che i mercati hanno riservato al "quantitative easing" della Bce ci confermano due cose importanti.

SEGUE A PAGINA 35

## LA SOLUZIONE VENTI PER CENTO

&lt;SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

ANDREA BONANNI

**L**A PRIMA è che il mondo finanziario crede alla tenuta della moneta unica più di quanto facciamo molti suoi esponenti politici. La seconda è che il tanto sbandierato strapotere tedesco nella Ue, così caro ai populistici di destra e di sinistra, è un luogo comune che andrebbe ridimensionato.

Venti per cento è la quota di rischio che le banche centrali europee mettono in comune nell'operazione di acquisto di titoli di stato per quasi milleduecento miliardi di euro decisa ieri dalla Bce: un «bazooka» la cui potenza di fuoco supera di molto le aspettative. Venti per cento può sembrare poco, ma non lo è. Se ogni banca avesse comprato solo titoli del proprio Paese assumendosene in totale il rischio, come voleva la Germania, saremmo stati di fronte ad una rinazionalizzazione strisciante della politica monetaria e ad una aperta dichiarazione di sfiducia nei confronti della tenuta della moneta unica. Se, al contrario, l'alea dell'operazione fosse stata totalmente condivisa, avremmo di fatto assistito alla nascita degli eurobond e ad una mutualizzazione del debito pubblico europeo: un passo rivoluzionario, che cambierebbe la natura stessa dell'Europa e la cui responsabilità, dunque, spetta ai politici investiti di un mandato democratico e non ai banchieri centrali.

La "soluzione venti per cento" sta a significare che le banche nazionali, condividendo un

rischio da 250 miliardi, credono nel destino comune della moneta unica. Ma allo stesso tempo non smentisce il principio della responsabilità di ogni Paese per la solvibilità del proprio debito, che è il cardine ideologico del Trattato di Maastricht e dell'euro come lo conosciamo. **Mario Draghi** aveva di fronte a sé una strada molto stretta. L'ha imboccata senza sbandamenti e ancora una volta si è confermato, per pragmatismo e capacità di visione, come il vero, se non l'unico, erede all'altezza dei padri fondatori dell'Europa.

Resta ora da vedere in quale misura il "quantitative easing" riuscirà a fermare la deflazione e a rilanciare la crescita. In questa battaglia, il cui successo è tutt'altro che scontato, il presidente della Bce può contare su due potenti alleati: il calo del prezzo del petrolio e la nuova politica di flessibilità coraggiosamente decisa dalla Commissione di Jean-Claude Juncker, il cui piano di investimenti potrà beneficiare grandemente dalla mossa della Bce. La vera incognita dell'equazione delineata da Draghi, e da lui stesso sottolineata nel discorso di ieri, sarà però la capacità dei governi europei, a cominciare da quello italiano e francese, di riformare il sistema economico e produttivo restituendo competitività al Vecchio continente. La Banca centrale ha fatto la sua parte. Ora tocca alla politica assumersi le proprie responsabilità.

Intanto bisogna registrare che i mercati hanno reagito, per una volta, in modo più raziona-

le e intelligente di certe cancellerie. Le borse esultano anticipando un afflusso di liquidità in uscita dai titoli di stato, il cui tasso di interesse ha già cominciato a scendere. L'euro è arrivato ai suoi minimi sul dollaro da undici anni a questa parte, dando una spinta formidabile alla competitività delle imprese che esportano. Di fronte al bicchiere della solidarietà europea riempito al venti per cento, il mondo della finanza ha preferito vederlo mezzo pieno, piuttosto che mezzo vuoto. I mercati scommettono su tassi in calo, spread ridotti, un euro competitivo e destinato a durare, un debito pubblico europeo sostenibile e ormai sostanzialmente, anche se non formalmente, condiviso. Danno, dunque, ragione al ministro Padoa-Schioppa, secondo cui «si va nella direzione della mutualizzazione e alla fine del processo l'Unione monetaria dovrà essere mutualizzata».

Chi non esulta, invece, sono i tedeschi. La loro diffidenza verso il resto dell'Europa è, con ogni probabilità, giustificata ma profondamente sbagliata. Tuttavia per capire la portata delle decisioni di ieri non im-



porta tanto se la Germania abbia torto o ragione, quanto il fatto che, ancora una volta, Berlino ha dovuto democraticamente inchinarsi alla volontà della maggioranza dei partner europei. La Germania non voleva il "quantitative easing", non voleva la sua parziale condivisione, come non voleva il fondo salva-stati, l'unione bancaria, e, da ultimo, la nuova flessibilità sui conti decisa dalla Commissione. Su tutte queste battaglie Angela Merkel è stata messa in minoranza, su un piano culturale e politico prima ancora che legale. E ha finalmente accettato di seguire l'Europa lungo una strada che non avrebbe voluto imboccare. Chi ama dipingere la Cancelliera con i baffetti da Hitler o con il casco a punta della Germania guglielmina, dovrebbe riflettere su questa realtà. Se oggi Draghi ha potuto scrivere una nuova pagina della storia europea, lo dobbiamo anche alla lealtà dei tedeschi nell'accettare, sia pure a malincuore, che Bruxelles, oggi, conti più di Berlino.