

LE SCELTE DELLA LAGARDE E L'EREDITÀ DI DRAGHI

di Stefano Lepri

su La Stampa del 1 maggio 2020

Strano che le banche siano andate giù ieri in Borsa, perché la Bce ha deciso di regalargli molti soldi se presteranno di più alle imprese. Regalargli, nel senso che farà loro credito a interesse negativo dell'1%: dovranno ridare indietro 99 per ogni 100 che prendono.

In questa fase l'Eurotower preferisce giocare di sponda. Agirà attraverso il sistema bancario, sul quale si scarica il peso di tante imprese che non hanno lavorato o a cui continueranno a mancare gli incassi ancora per settimane. Non ha accresciuto ancora, invece, gli acquisti di titoli di Stato.

La maggior parte degli analisti aveva previsto all'incirca questo, ma i mercati, a caldo, reagiscono spesso in modo rozzo: prevalgono i comportamenti gregari dei meno informati. Le decisioni di ieri sono importanti, benché si discuta su quanto energico in concreto sarà il loro effetto. Perché non aumentare subito, invece, il sostegno diretto agli Stati, che devono spendere in deficit per evitare il collasso delle economie? È probabile che la Bce preferisca attendere per incitare gli Stati a un accordo sulle spese messe in comune: su quel "Recovery fund" che Francia, Italia, Spagna hanno ottenuto ma che resta ancora vago in ammontare e forma.

Non si può dirlo, però. In questo momento così drammatico è indispensabile coordinare le mosse dei 19 Stati dell'euro e della loro unica istituzione federale, la Bce. Ma la Bce è indipendente dai governi ed è meglio che continui a obbedire soltanto alle regole fissate dai Trattati (altrimenti obbedirebbe ai governi più forti). Così com'è oggi, 750 miliardi di euro, il programma di acquisto straordinario di titoli di Stato contro la pandemia (Pepp) ha risorse sufficienti suppergiù fino all'autunno.

Questo spiega che non sia scomparso il nervosismo sui titoli di Stato dell'Italia, il Paese più fragile nel debito. Ciò che ha detto ieri Christine Lagarde ci può tuttavia tranquillizzare. Più volte ha ripetuto che quel programma di acquisti la Bce è pronta ad aumentarlo; ha ripetuto che è abbastanza flessibile da consentire di sostenere alcuni Paesi (Italia e Spagna per esempio) più di altri, qualora servisse.

L'eredità di Mario Draghi rimane. Al di là dei 750 miliardi si andrà probabilmente nella prossima riunione, il 4 giugno; anche per rispetto alla delicata sentenza che sugli acquisti di titoli dovrà dare, martedì, la Corte Costituzionale tedesca. Per evitare che la crisi degeneri le misure prese e quelle in cantiere a Francoforte sembrano sufficienti.

L'Europa intanto può essere fiera di aver protetto una buona parte dei suoi lavoratori con la cassa integrazione, di fronte ai 30 milioni di licenziamenti degli Stati Uniti.

Le maggiori insidie del momento vengono da oltre Oceano, con un sistema sanitario collassato e una Borsa drogata che non sa rispecchiare la gravità della recessione.

Più in là, la sfida della ripresa resta tutta aperta, se la solidarietà tra europei resterà circospetta e tirchia.