

## **BCE, I FALCHI ALL'ATTACCO DEI PAESI DEL SUD**

**di Alessandro Barbera**

**su Avvenire del 4 novembre 2020**

La pacchia – chiamiamola così – non poteva durare all'infinito.

La goccia che ha fatto traboccare il vaso è stata la decisione di Madrid e Lisbona sul Recovery Fund: sì alla quota di contributi a fondo perduto, no ai prestiti. E così all'ultima riunione del Consiglio della Banca centrale europea tre governatori hanno preso la parola per squarciare il velo dell'ipocrisia. Il ragionamento dei dissidenti è più o meno questo: perché Spagna e Portogallo possono permettersi di rifiutare quei fondi? E perché l'Italia non sente il bisogno di attingere al salvaStati? Ciò è possibile grazie alla Bce, che si sostituisce al mercato e acquista titoli che diversamente pagherebbero ben altri rischi e interessi. Per quanto tempo ancora possiamo permetterci questo stato di cose? Fino a quando far crescere il debito pubblico di questi Paesi?

La domanda – a quanto pare formulata per prima dal governatore olandese Klaas Knot - ha fatto calare il gelo fra i presenti. Tutti gli analisti sono ormai certi che alla prossima riunione del dieci dicembre Christine Lagarde confermerà la necessità di allargare il piano antipandemia di acquisti oltre la scadenza del 30 giugno 2021. Una data cruciale anzitutto per l'Italia, che con un debito al 160 per cento è vicino alla soglia non sostenibile senza forti tassi di crescita dell'economia. Eppure la vicenda di Spagna e Portogallo ha tracciato una linea difficile da cancellare. Fino a pochi giorni fa si scommetteva su un allargamento del piano antipandemia (Pepp) per 500 miliardi di euro, un programma che – questa la caratteristica principale – permette gli acquisti in maniera discrezionale, fuori dalla regola che impone di non superare la quota di capitale detenuta da ciascun Paese. Ora nelle conversazioni telefoniche fra i governatori si discute su quanto sia utile concentrarsi solo su questa misura: c'è chi preme perché la nuova liquidità venga messa anche a disposizione del boccheggiante sistema bancario europeo.

Secondo quanto ricostruito dalla Stampa nella prima linea dei dissidenti non ci sarebbe il governatore della Bundesbank Jens Weidmann, tuttora allineato ad Angela Merkel e alla necessità di non mettere in difficoltà i Paesi mediterranei in un momento così delicato.

Eppure i segnali di disagio iniziano a notarsi anche a Berlino. Li si coglie nelle risposte ad un'intervista apparsa ieri sera sull'Handesblatt a Isabel Schnabel, l'economista tedesca voluta dalla cancelliera nel consiglio direttivo della Bce.

Le decisioni prese a livello europeo sono sufficienti? C'è bisogno di fare altro? "E' importante che i piani di aiuto vengano portati fino in fondo, in particolare il Recovery". E ancora: siamo vicini alla creazione di un'Europa federale?

"E' cruciale che i fondi vengano utilizzati per gli investimenti necessari a stimolare la crescita. Diversamente l'integrazione europea farebbe passi indietro e gli euroscettici potrebbero vendicarsi". Come sempre per comprendere i banchieri centrali occorre cogliere anzitutto quel che non dicono. Qui il non detto è relevantissimo: prima di discutere se e come allargare il piano di acquisto titoli della Bce, la Commissione europea e le cancellerie devono mettersi d'accordo e rendere disponibili gli aiuti a disposizione per i singoli governi. Persino i più rigoristi oggi ammettono che la spesa pubblica in deficit è l'unica strada per evitare il peggio.

Ma c'è un limite non valicabile. Gli economisti lo chiamano "finanziamento monetario dell'economia", ovvero la creazione di liquidità necessaria a sostenere la spesa pubblica in deficit. Fino a pochi anni fa per i tedeschi era un tabù, ora vorrebbero almeno salvare le apparenze. Il sostegno di Francoforte non durerà all'infinito, e per l'Italia prima o poi tutto questo sarà un guaio.

Twitter @alexbarbera