

# Quell'assegno non è in bianco

IL PUNTO

## Ecco perché l'assegno di Draghi non è in bianco

DI DANIELE MANCA E FRANCESCO DAVERI

L'eurozona non può lamentarsi per almeno 19 mesi. Dal prossimo marzo fino al settembre del 2016 la Banca centrale europea avrà come «obiettivo operativo» quello di portare l'inflazione verso il 2%. E per fare questo immetterà liquidità sui mercati per 60 miliardi al mese attraverso l'acquisto di titoli anche pubblici. Gli stimoli all'economia, liberando capitale, dovrebbero spingere le banche a essere più generose con famiglie e imprese. Ma per l'Europa in questo anno e mezzo o poco più si tratterà anche di metter a punto propri meccanismi di funzionamento affinché l'uscita da un'economia stagnante possa significare anche un'Unione più solida e stabile. Un piano finalmente operativo ci voleva e ci voleva nella dimensione e nella durata con cui è stato varato. Ma — come non si stanca di ricordare il presidente della Bce — questo non sarà efficace quanto potrebbe se in parallelo non arriveranno specifiche misure di accompagnamento da Bruxelles e dalle capitali dell'eurozona. Il rischio concreto con cui si confrontano le misure della Bce è che le risorse messe a disposizione finiscano di nuovo dormienti nei bilanci delle banche, soprattutto se il cavallo non berrà, se l'economia reale cioè non attiverà le linee di credito messe a disposizione da Francoforte. Proprio il quadro di contorno — per fortuna e anche grazie alla politica — non è più quello del 2011. I recenti documenti ufficiali della Commissione europea pongono le basi perché a Bruxelles e a Berlino le tante parole di circostanza del passato si traducano in un recupero di attenzione, oltre che nella messa in pratica della flessibilità di bilancio che è mancata in passato. La flessibilità nella gestione dei disavanzi pubblici è ora un'opzione più immediata e facile da usare per i Paesi con bassi deficit, a cominciare dalla Germania. Se questi Paesi la useranno, daranno un concreto sostegno alla

crescita dei consumi e degli investimenti in Europa e accresceranno l'efficacia della manovra della Bce in aggiunta al sostegno ai conti con l'estero grazie all'euro più debole. Ma anche le capitali dei paesi con debiti e deficit elevati che per mesi hanno scrutato le mosse di Francoforte, sperando in un intervento di salvataggio, potranno anch'esse contribuire a far funzionare il piano della Bce. La nuova flessibilità di Bruxelles nell'interpretare i bilanci riguarderà anche Italia e Spagna se i rispettivi governi riusciranno a esibire riforme approvate, con impatti positivi e quantificabili sui loro bilanci pubblici. Non è una missione impossibile. Il governo italiano ha iniziato a muovere passi nella giusta direzione con la riforma del lavoro e con l'abolizione del voto capitarario nelle banche popolari in modo che la graduale ripresa dei consumi indotta dagli 80 euro abbia un seguito di assunzioni durature e trovi un corrispettivo nell'irrobustimento della struttura del sistema bancario. Senza, però, un'accelerazione sul fronte delle riforme e il superamento degli ostacoli posti dalle instancabili lobby, la manovra di Francoforte potrebbe essere invalidata. Coordinare le politiche, ecco cosa serve.

Del resto proprio questa è la lezione che viene dall'America che — lo ha rivendicato Barack Obama — ha messo la crisi alle spalle. Il ritorno ai massimi di Wall Street e la crescita Usa sopra il 3,5% sono state certo favorite dal massiccio e continuato acquisto di titoli pubblici e privati da parte della Fed. Ma oltre all'azione della banca centrale in America c'è stato altro. Prima di tutto l'azione del governo: è dal 2002 che il deficit pubblico oscilla tra il 4 e l'11% del Pil senza l'ombra di un aumento del costo del debito per il governo Usa. Sarà perché il dollaro continua ad essere la valuta di riserva per eccellenza del mondo; o piuttosto sarà perché dopo tutto l'America continua ad essere la terra delle opportunità per i talenti di tutto il mondo; di sicuro il successo americano ricorda all'Europa che non sono le misure tecniche degli istituti di emissione a tirare fuori le economie dalle secche ma solo il coordinamento delle politiche accorte e capaci di osare di governi e banche centrali. Assieme.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

