

Nuovo crollo dei mercati e all'Eurogruppo tornano i falchi del Nord che vanno all'attacco della presidente Bce per lo scudo anti-spread

Processo a Lagarde

Il ministro austriaco duro con Italia e Grecia "Sistemino subito i conti" Draghi difende il rialzo dei tassi: "Ma l'Europa è diversa dall'America"

IL RETROSCENA

MARCO BRESOLIN
INVIATO A BRUXELLES

«Non c'è alcun motivo di innervosirsi per gli spread. Non c'è un rischio di frammentazione». «Era così necessario convocare una riunione d'emergenza del Consiglio direttivo?». «La Bce ha inviato un segnale importante ai mercati, ma siamo proprio sicuri che questo scudo anti-spread rientri nei limiti del suo mandato?». Christine Lagarde si aspettava un'accoglienza diversa alla riunione dell'Eurogruppo. La presidente della Bce pensava di dover affrontare le domande dei ministri delle Finanze sul nuovo strumento "anti-frammentazione" annunciato mercoledì, credeva di essere bombardata di domande sulle tempistiche e sulle caratteristiche del cosiddetto scudo anti-spread. E invece si è ritrovata a dover difendere una proposta che in molti considerano superflua, o quantomeno prematura. Tanto che l'italiano Daniele Franco – nei giorni scorsi piuttosto critico nei confronti di Francoforte – si è di fatto trovato costretto a difendere l'azione della Bce. Da Kiev, il premier Draghi da un lato ha riconosciuto che in caso di inflazione "una reazione in termini di aumento dei tassi d'interesse è inevitabile", ma dall'altro ha sottolineato le differenze con la situazione americana «dove l'economia va molto forte».

Lagarde non è entrata nei dettagli del nuovo strumento,

Christine Lagarde è la presidente della Banca centrale europea dall'autunno 2019, quando raccolse l'eredità dell'attuale premier italiano Mario Draghi. In precedenza era stata direttrice del Fondo monetario internazionale e ministra nel governo francese



EPA/JULIEN WÄRNAND

ma si è limitata a spiegare che l'obiettivo è evitare che i mercati mettano sotto pressione un Paese. Ieri è stata un'altra giornata di tensioni, con Wall Street che ha registrato perdite fino al 4% e Milano che è risultata essere la peggiore tra le piazze europee (-3,3%). In aumento il rendimento del Bund tedesco (1,7%) che di conseguenza ha portato a un calo dello spread con i titoli italiani (202). Nelle intenzioni della Bce – ha fatto presente Lagarde – il meccanismo verrebbe attivato quando gli spread superano un certo livello oppure quando c'è un'accelerazione improvvisa nelle dinamiche dei mercati. Non è invece entrata nel merito delle

condizionalità che potrebbero essere collegate.

A quel punto è partito il consueto "giro di tavolo" e il più duro nel criticare Lagarde è stato il tedesco Christian Lindner: la Bce dovrebbe limitarsi a fare interventi di politica monetaria – questo in sostanza il senso del suo intervento – e se gli spread salgono è colpa dei Paesi che non riducono i loro debiti. Anche l'olandese Sigrid Kaag, decisamente più moderata rispetto ai suoi predecessori, nel chiuso della stanza ha sì elogiato l'azione della Bce, ma ha posto la questione sui limiti del mandato. Critiche sono arrivate anche dalla finlandese Annika Saarikko, mentre l'austriaco Magnus Brunner si è scaglia-

IL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA

Visco: "Meritiamo uno spread sotto i 150 punti Francoforte non sia il capro espiatorio"

I fondamentali economici dell'Italia «non giustificano» uno spread sopra i 200 punti, ma inferiore a 150. Lo dice, parlando a Milano, il governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco: «Il marcato aumento degli spread in Italia e in Grecia come in altri paesi «è un segnale che desta preoccupazione» perché non si spiega con il «quadro macroeconomico». Difende

le decisioni della Bce che, rileva, deve intervenire «per evitare che scappi di mano il genio dell'inflazione» e parla «la rincorsa tra prezzi e salari che porta solo a una caduta dei redditi reali». La Bce, poi, non deve essere «il capro espiatorio di tutti i mali dei paesi». Di più: «Mettere la croce sempre addosso a Christine Lagarde a me dà un po' fastidio». —

GUNTRAM WOLFF L'economista: "È finita l'epoca dei tassi bassi"

“Non si poteva più aspettare l'inflazione non è passeggera ma ora Roma sia responsabile”

L'INTERVISTA/1

FABRIZIO GORIA

«La Bce non esiterà a intervenire sugli spread, ma il punto è che serve più responsabilità dai Paesi come l'Italia». È pragmatico Guntram Wolff, direttore del think tank Bruegel mentre analizza le turbolenze sui mercati. E, sottolinea, non bisogna avere panico. I «nuovi strumenti» per contenere gli spread spingono l'ala più intransigente con-

tro Christine Lagarde. Che opinione si è fatto?

«Non c'è dubbio che gli spread influenzino le condizioni finanziarie e monetarie. La pressione sull'Italia è già molto più significativa di quella verso la Germania. La Bce deve tenerne conto. Ad alcuni livelli di spread, si può parlare di rottura della trasmissione monetaria. Il problema è che la Bce deve avere un'idea chiara se lo spread è guidato da preoccupazioni fondamentali sulla sostenibilità del debito o da speculazioni ingiustificate».

Cosa proporre? «Di applicare un "strumento

anti-frammentazione" straordinario come furono le Outright monetary transactions (Omt) nella crisi del debito del 2012 solo dopo un accordo dell'Eurogruppo sulla sostenibilità del debito».

Quanto preoccupa l'inflazione?

«Un aumento temporaneo dovuto a uno choc del prezzo del petrolio è ormai escluso. Questo choc è persistente sui prezzi dell'energia e dei generi alimentari e l'inflazione core è aumentata. In altre parole, ci rende tutti più poveri ed è un problema». I mercati in subbuglio non aiutano.



GUNTRAM WOLFF
DIRETTORE
BRUEGEL

Bisogna tornare all'obiettivo di mantenere i prezzi sotto controllo

«Molte cose stanno accadendo allo stesso tempo. Abbiamo una crisi energetica globale, un confronto geopolitico e problemi di catena di approvvigionamento dovuti al Covid, in particolare in Cina. I mercati azionari correggeranno ulteriormente». La Federal Reserve sta strin-

gendo il costo del denaro. Lagarde farà lo stesso a luglio e settembre. E' giusto?

«Sì. La Bce ha atteso a lungo per una decisione. Ma ora è chiaro che i prezzi sono troppo elevati. È giunto il momento che la Bce metta fine a un decennio di tassi di interesse ultra bassi e adempia al suo mandato di tenere l'inflazione sotto controllo e non all'8%».

I titoli italiani sono i più interessati dalla decisione della Bce. Perché?

«Quando le condizioni finanziarie si restringono, i premi al rischio aumentano e gli spread salgono. I tassi a lungo termine stanno aumentando su tutta la linea, non solo in Italia, con livelli vicini a quelli del 2013 anche per la Germania. Ma mettiamola in modo diverso».

Cioè?

«Entrambi i Paesi possono ancora rinnovare il debito a tassi inferiori rispetto al 2012 e il pagamento degli interessi è ai minimi storici. È quindi sbagliato farsi prendere dal panico: ci vorranno molti anni prima che tassi più elevati

to apertamente contro l'Italia e la Grecia: «Devono sistemare i loro conti. La Bce deve avere diverse possibilità (per ridurre l'inflazione, ndr), ma può averle solo se i bilanci di tutti gli Stati sono in regola».

A quel punto il ministro Franco ha fatto intervento piuttosto sulla difensiva. Rivolgendosi ai colleghi – secondo quanto ricostruito da «La Stampa» attraverso fonti Ue – il titolare del Tesoro ha sottolineato che loro non devono fare i conti con i tassi di interesse che salgono e che dunque rappresentano un costo eccessivo, per questo è importante che la Bce si sia detta pronta a mettere in campo uno scudo anti-spread. Sulla stessa linea anche la spagnola Nadia Calviño. «Al tavolo dell'Eurogruppo sta riemergendo uno scontro tra Italia e Germania che credevamo appartenere al passato» spiega una fonte diplomatica terza. E la distanza tra i due governi è anche la principale causa del mancato accordo che rischia di seppellire il completamento dell'unione bancaria. Berlino non è disposta ad accettare l'introduzione di un sistema europeo di garanzia dei depositi perché l'Italia continua a opporsi ai vincoli sulla gestione delle esposizioni bancarie al debito sovrano nazionale.

Ancora nulla di fatto sulla nomina per il successore di Klaus Regling alla guida del Mes: l'Italia non vuole ritirare la candidatura di Marco Buti, che resta in lizza con il portoghese Joao Leao e il lussemburghese Pierre Gramegna. Appuntamento rinviato alla riunione dell'Eurogruppo di luglio. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

facciano sentire il loro impatto sul bilancio italiano. La Bce e altre istituzioni europee dispongono di strumenti per limitare gli aumenti eccessivi degli spread. Ora sappiamo che sono pronti a utilizzarli se necessario».

Dopo un 2021 positivo, quali sono le sfide per l'Italia?

«La crescita economica e un chiaro impegno politico per la stabilità. Dare priorità alle riforme volte a migliorare la produttività, è una buona politica pubblica per i cittadini italiani e facilita la sostenibilità del debito. Con l'aumento dei tassi di interesse, diventerà ancora più importante che le risorse pubbliche siano utilizzate in modo efficiente e che si evitino svalutazioni».

Tra un anno, le elezioni in Italia. È un problema?

«No. Mario Draghi gode di un altissimo grado di fiducia e credibilità a livello globale e vedo l'Italia sulla strada giusta per quanto riguarda la questione della produttività. Il prossimo governo ne trarrà vantaggio». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA