

933

www.freenewsonline.it

i dossier

www.freefoundation.com

SE DRAGHI NON RIESCE PIÙ A INCANTARE I MERCATI...

Analisi delle conseguenze in Europa e in Italia

3 ottobre 2014

a cura di Renato Brunetta

EXECUTIVE SUMMARY

2

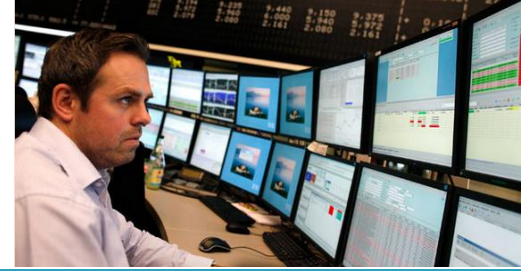
- Visto il giovedì nero di Piazza Affari, il “ **tocco magico**” di Mario Draghi sembra svanito.
- Sui mercati sta tornando un clima di avversione al rischio. Compreso il rischio Italia. Ecco che cosa potrebbe accadere nei prossimi mesi.
- Le analisi di Enrico Marro su Il Sole 24 Ore e di Federico Fubini su La Repubblica.

INDICE

3

- Draghi e le borse:
 1. Perché il crollo di ieri
 2. La «zampata» di settembre
 3. Il bazooka di giugno
 4. Il «*whatever it takes*» olimpico
 5. E ora cosa succede?
- I riflessi sull'Italia

1. PERCHÉ IL CROLLO DI IERI



4

- Il giovedì nero di Piazza Affari e degli altri indici nasce dalla delusione dei mercati.
- Di fronte ai brutti dati delle ultime settimane su crescita e inflazione europea, le Borse (viziate dalle recenti magie di Draghi) avevano fantasticato su una Bce più proattiva, in grado di stupirli ancora una volta con qualche coniglio spuntato dal cappello.

1. PERCHÉ IL CROLLO DI IERI



5

- Non ancora l'acquisto di titoli di Stato da parte della Banca centrale, ma un segnale concreto di una Bce vagamente più all'americana che alla tedesca.
- Ma super Mario stavolta è rimasto alla finestra. Prima di fare nuove mosse deve – giustamente – valutare gli effetti di quelle (e non sono poche, in termini Bce) compiute negli ultimi mesi.
- Questa volta non ha fatto magie. Ma negli ultimi mesi aveva stupito più volte i mercati. Vediamo come.

2. LA «ZAMPATA» DI SETTEMBRE



6

- Il mese scorso super Mario era riuscito ancora una volta a sbalordire i mercati, tagliando a sorpresa i tassi di 10 punti base.
- È stata l'ultima cartuccia sparata (almeno per ora) dall'Eurotower, preoccupata dai pessimi dati sulla crescita economica dell'eurozona e dallo spettro sempre più inquietante di una “sindrome giapponese” nel Vecchio continente.
- In un'Italia in recessione e deflazione, Piazza Affari aveva festeggiato l'ultima inaspettata zampata di Draghi con un rotondo +2,82%. Ma la vera magia era arrivata 3 mesi prima.

Enrico Marro – Il Sole24Ore

3. IL BAZOOKA DI GIUGNO



7

- È stato nel famoso consiglio direttivo del 5 giugno scorso che Super Mario è riuscito davvero a incantare le Borse.
- Draghi nell'occasione aveva sfoderato un arsenale fatto di tassi negativi sui depositi (per la prima volta nella storia della Bce) e di acquisto degli Abs, i titoli obbligazionari che “impacchettano” prestiti a private e imprese, oltre a mettere in campo le operazioni mirate di rifinanziamento alle banche (le Tltro).

3. IL BAZOOKA DI GIUGNO



8

- Piazza Affari aveva festeggiato per qualche giorno, ma l'effetto Draghi si è visto soprattutto sull'euro, che ha iniziato a precipitare contro il dollaro perdendo in 3 mesi circa il 10%. E aiutando in questo modo l'export europeo.
- Una delle magie più efficaci del numero uno di Francoforte, seconda solo all'ormai mitico *"whatever it takes"*.

4. IL «*WHATEVER IT TAKES*» OLIMPICO



9

- Lo zenith dell'abilità manovriera di super Mario risale però all'ormai storico 26 luglio 2012. Alla vigilia delle olimpiadi di Londra, con un mercato che da mesi scommetteva sulla disgregazione dell'euro (il cambio col dollaro era vicino a 1,20, molto più in basso di adesso) l'ex numero uno di Bankitalia ha sguainato per la prima volta la scimitarra: la Bce è pronta a salvare l'euro, disse, a qualsiasi costo («*whatever it takes*»). Per poi aggiungere, sorridendo con le giuste pause e la studiata teatralità, «e credetemi, sarà abbastanza».

4. IL «WHATEVER IT TAKES» OLIMPICO



10

- Da lì parte la grande corsa di Piazza Affari, che in 2 anni guadagna oltre l'80%. Risultato ottenuto, come ha più volte spiegato Draghi ai tedeschi, senza spendere un centesimo.
- Perché i mercati da quel giorno capiscono che c'è davvero la volontà politica di salvare l'euro, dal quale la Germania peraltro trae enormi vantaggi. Il *Financial Times* proclama Draghi uomo dell'anno.

5. E ORA COSA SUCCEDE?



11

- E adesso cosa accadrà? Draghi riuscirà ancora a incantare i mercati, comprando tempo perché la traballante costruzione europea consolidi le fondamenta all'insegna di politiche economiche e fiscali uniche?
- Lo spazio a disposizione dell'Houdini italiano di Francoforte è sempre più stretto. La Germania e i suoi alleati europei hanno messo i piedi nella porta, bloccando lo sgancio della bomba nucleare di Draghi: l'acquisto diretto di titoli di Stato, che equivale alla temuta (dai tedeschi) mutualizzazione dei debiti.

5. E ORA COSA SUCCEDE?



12

- Niente bomba “fine di mondo”, almeno per ora. Del resto, come dare torto ai falchi nordici?
- I due anni dal “*whatever it takes*”, che comprava tempo per portare a compimento le riforme strutturali dei singoli Stati, sono stati sperperati nel nulla. Mentre gli attriti tra Berlino e Parigi sono sempre più palesi.
- La morale? I tormenti dell'euro sono tutt'altro che finiti. Anche per l'Italia

I RIFLESSI SULL'ITALIA

13

- È bastato mezzo silenzio di Mario Draghi, due parole omesse, perché l'Italia tornasse per un giorno a 3 anni fa.
- Piazza Affari la Borsa peggiore d'Europa, un crollo di quasi il 4%, solo perché il presidente della Bce ha dato l'impressione di non aver fretta: è ancora probabile che l'*Eurotower* arrivi agli «acquisti su larga scala» di titoli di Stato, ma ormai è chiaro che non avverrà subito.

I RIFLESSI SULL'ITALIA

14

- Chi cercava un test di quanto irrealista sia la normalità dei mercati attorno all'Italia, o quanto il Paese si regga sulla speranza in Draghi più che sulle proprie gambe, da ieri è accontentato.
- Una mezza giornata in cui la bombola a ossigeno è parsa allontanarsi, ha rivelato che il contagio può tornare in qualunque momento.
- L'Italia non ha sviluppato gli anticorpi per difendersi da sola, benché la disarmonia in seno alla Bce dovrebbe consigliare di farlo al più presto.

I RIFLESSI SULL'ITALIA

15

- Una delle voci ricorrenti, impossibile da verificare con certezza, è per esempio che molti governatori dell'area euro fossero furiosi con Draghi un mese fa.
- In particolare a inizio settembre il presidente della Bce avrebbe dato un annuncio senza prima concordare la mossa con i colleghi.
- Questo può spiegare la sua cautela di ieri a Napoli sull'azione dell'*Eurotower*, cioè sulla «dimensione» e sulla «composizione» (le due parole ieri omesse) degli acquisti di titoli sul mercato.

I RIFLESSI SULL'ITALIA

16

- Sembra quasi che a Francoforte si riescano a muovere passi in avanti solo quando si mette l'azionista di maggioranza, la Bundesbank, di fronte al fatto compiuto: non molto rassicurante per il futuro.
- La frenata dell'*Eurotower* ieri e il relativo tracollo delle Borse nascono probabilmente da qui. Draghi a Napoli ha dovuto essere più prudente di un mese fa.
- La Bce ha appena lanciato aste straordinarie di liquidità fino a 400 miliardi di euro e un piano di acquisti di pacchetti di prestiti estesi dalle banche a famiglie e imprese.

Federico Fubini – La Repubblica

I RIFLESSI SULL'ITALIA

17

- Per ora non sta funzionando: le banche non prendono molti prestiti da Francoforte e la Bce non trova molti titoli da comprare sul mercato.
- Draghi ha bisogno di tempo per dimostrare, fuori e dentro la banca, che le misure già decise fin qui non bastano a far crescere di 1.000 miliardi il bilancio della Bce. Solo dopo agirà con acquisti diretti anche sui titoli di Stato.
- All'Italia, la responsabilità di rafforzare i propri anticorpi al contagio nel frattempo. E smettere di illudersi di averne già abbastanza.

Federico Fubini – La Repubblica