

Col nuovo Esm in Europa torna lo scontro tra le formiche del Nord e le cicale del Sud

DI RENATO BRUNETTA*

Nonostante i rumours provenienti dalle sale operative non siano del tutto tranquillizzanti, i mercati finanziari in questo momento non sembrano particolarmente nervosi. Contrariamente al mondo politico e istituzionale italiano, che sulle grandi riforme europee del Meccanismo di Stabilità (Mes) e dell'Unione bancaria sta procedendo in ordine sparso e spesso conflittuale, senza accorgersi che così facendo a uscirne indebolita è solo l'Italia nel suo insieme.

Il fatto che i mercati siano tranquilli nonostante i rumours può sembrare una contraddizione. In realtà è un atteggiamento del tutto razionale. Vediamo perché. Nel trading una delle prime regole che si insegna ai principianti è «non andare mai contro la banca centrale», adagio ripreso dall'originale motto che vige a Wall Street «never fight the Fed». In particolare, per gli investitori in titoli di Stato vige la prassi secondo cui è sempre proficuo accodarsi all'indirizzo di politica monetaria seguito da un istituto centrale. Questo è ancora più vero nel caso delle politiche di acquisto dei titoli pubblici, note come Quantitative easing. Con tali politiche la banca centrale funge da aspirapolvere di titoli di Stato in maniera da abbassarne il rendimento grazie all'eccesso di domanda che essa provoca sul mercato. Grazie alla possibilità che essa ha di disporre di tutta la moneta che vuole, la strategia funziona sempre. Come infatti ha funzionato anche di recente. Ecco allora che nessun fondo di investimento o banca d'affari ha interesse ad andare short sui titoli di Stato di un Paese, compresi quelli più fragili, dal momento che, non appena i rendimenti tornassero a salire per effetto delle vendite, la banca centrale interverrebbe subito sul mercato per riabbassarli comprando titoli. Allora meglio comprare. Si può discutere a lungo se questa politica di alterazione di mercato (e dei suoi prezzi) da parte dell'autorità centrale sia giusta o meno. Fatto sta che così è.

Tuttavia è chiaro che un programma di Quantitative easing non può durare a lungo, perché le distorsioni che si verrebbero a creare sul mercato sarebbero eccessive, senza contare che anche i titoli in circolazione comincerebbero a scarseggiare. In teoria è sufficiente che il tasso d'inflazione, unico obiettivo della Bce, nell'Eurozona torni a crescere per creare il presupposto a cessare il Qe. In questo momento l'inflazione annuale nell'Eurozona è leggermente sotto l'1%, quindi lontano dall'obiettivo statutario del 2%. Tuttavia non in tutti i Paesi l'inflazione è bassa. E qui salta fuori una vecchia questione vecchia almeno quanto l'euro: quella dei differenziali inflazionistici dell'Eurozona. In Olanda, ad esempio, l'inflazione è cresciuta del

2,72% a ottobre. È chiaro che l'Olanda avrebbe bisogno di una politica monetaria più restrittiva, che infatti invoca. Così come molti Paesi del Nord stanno cominciando a dimostrarsi sempre più insofferenti verso la politica dei tassi negativi praticata da Francoforte, che rappresenta una tassa sul risparmio dei cittadini, sulla profittabilità delle banche e sui fondi pensione, i cui rendimenti sono azzerati. Lo stesso sistema bancario europeo si sta coalizzando sempre più contro la Bce e i suoi tassi negativi, che stanno provocando danni ai loro bilanci per via della riduzione dei margini di intermediazione e del valore delle azioni. Pochi giorni fa l'agenzia Moody's ha abbassato il rating di tutte le banche tedesche, giustificandolo con la riduzione della profittabilità, che è diretta conseguenza della politica dei tassi negativi. Il mondo bancario di Berlino ha subito puntato il dito contro Francoforte facendo pressione sul governo affinché si faccia sentire. Le politiche espansive sono viste dai Paesi del Nord come un grosso regalo fatto dall'ex governatore Mario Draghi alle cicale del Sud, le quali, oltre a non mostrare intenzione di ridurre i debiti pubblici, sembrano non curarsi nemmeno degli effetti collaterali che nascono da questa forma nascosta di tassazione del risparmio europeo.

Oltre che a opporsi sistematicamente alle riforme del Meccanismo Europeo di Stabilità e dell'Unione bancaria, due riforme da loro ritenute assolutamente necessarie per rafforzare l'Ue. Le formiche del Nord si sentono quindi truffate. Ecco perché è molto probabile che nel 2020 la Bce sarà costretta a cambiare rotta, sotto la presidenza Lagarde, espressione, tra le altre cose, del potere franco-tedesco. Senza più lo sponsor rappresentato da Draghi, ecco che il Qe potrebbe essere pensionato prima del tempo, con grande gioia di tedeschi, olandesi e altri Paesi-formica e con grande preoccupazione degli Staccicala, tra cui l'Italia. Preoccupazione del tutto giustificata, perché a quel punto gli investitori torneranno sì a vendere titoli di Stato massivamente. Oltre a quelli, è quasi sicuro che al «pacchetto short» aggiungeranno le azioni del settore bancario, come già successo a fine 2018, con i banchieri italiani che sono già preoccupati di vedere i loro istituti dimezzare la capitalizzazione in borsa. Per questi motivi è necessario che sin da subito il governo pensi a come fare per non essere etichettato come «cicala» dai trader, dimostrandosi volenteroso di migliorare le finanze pubbliche, adottando politiche economiche virtuose volte alla riduzione della spesa pubblica inefficiente e improduttiva. (riproduzione riservata)

*deputato di Forza Italia

