

«Ancora stimoli per tutto il 2018»

Bini Smaghi: tante incertezze, la gradualità è necessaria

L'intervista

«L'euro forte riduce l'inflazione importata e ha un impatto restrittivo sull'economia»

LUCA MAZZA

«**L** Quantitative easing non finirà a dicembre, ma continuerà probabilmente ad un ritmo di acquisto mensile ridotto, magari di 40 miliardi al mese rispetto agli attuali 60». Lorenzo Bini Smaghi – economista, attuale presidente della banca francese Société Générale, già membro del Comitato Esecutivo della Banca centrale europea (dal giugno 2005 al novembre 2011) – si aspetta «una riduzione che sarà graduale» del programma straordinario di acquisti, «fino alla fine del 2018».

Presidente, però intanto si può fare un bilancio parziale del QE?

Lo stimolo monetario di questi anni ha aiutato a contenere i tassi d'interesse a lungo termine, ha favorito la crescita ed evitato la deflazione.

Draghi ha fatto capire che la politica monetaria resterà accomodante. Come si spiega tanta cautela?

Perché le incertezze sono ancora parecchie, a partire dal tasso di cambio dell'euro. Bisogna evitare variazioni eccessive e per questo sono necessarie prudenza e gradualità, altrimenti si rischiano contraccolpi negativi sui mercati finanziari.

In che modo un euro molto forte, che ieri ha superato gli 1,20 dollari, condiziona le scelte di politica monetaria?

Un euro forte riduce l'inflazione importata ed ha un impatto restrittivo sull'economia. Se la moneta europea continua a rafforzarsi, la Bce avrà l'incentivo ad essere ancor più graduale nell'uscire dalla sua politica di acquisti, e ciò può creare incertezza.

Quali caratteristiche avrà il ritorno alla normalizzazione?

Quando finirà il QE, i titoli di stato che prima venivano acquistati dalla Bce dovranno essere collocati sul mercato, il che potrebbe far aumentare i tassi a lungo termine e gli spread.

Che reazione ci sarà da attendersi dai mercati, che ormai si sono abituati a condizioni monetarie ultra-ac-

modanti?

Seguendo l'esperienza americana, i mercati – se ben preparati – possono reagire con gradualità. Nel caso europeo, dove esistono vari titoli pubblici, c'è il rischio che la fine del QE tenda ad aumentare gli spread, soprattutto se rimangono incertezze sulle politiche di risanamento dei conti pubblici, in particolare in Italia dove il debito supera il 130% del Pil.

Le banche centrali sono stati i market movers degli ultimi 8 anni, più di ogni altra variabile politica o economica: con un ritorno alla "normalità monetaria" continuerà ad essere così?

Gli interventi delle banche centrali hanno in realtà ridotto la volatilità negli ultimi anni, assorbito gli choc e compensato l'assenza di altre politiche. Con l'uscita dal QE dovremmo tornare ad una fase di maggior volatilità sui mercati.

Al contrario di quanto avvenuto in passato, ora di fronte a un'accelerazione della crescita l'inflazione rimane fiacca. Come mai?

Una crescita in aumento con un'inflazione debole significa che c'è molta capacità inutilizzata. Del resto quella della Banca centrale europea è stata l'unica politica attiva in questi anni ed è rimasta da sola a svolgere il suo compito, per cui è normale che la sua efficacia si sia un po' ridotta. Però col tempo si vedranno risultati soddisfacenti anche sull'inflazione. Come ha detto Draghi servono pazienza e perseveranza.

Nel suo ultimo libro, dal titolo provocatorio, "La tentazione di andarsene", in cui si chiede se l'Italia possa avere davvero un futuro fuori dall'Europa, lei aveva auspicato nel nostro Paese l'avvio di una coraggiosa azione riformatrice.

Qualcosa è stato fatto? Che cosa manca?

Manca continuità. Si è cominciato bene con il Jobs Act, ma poi le riforme successive – dalla giustizia alla Pubblica Amministrazione – sono state incomplete e inefficaci. Senza un'operazione drastica di ammodernamento l'Italia non riuscirà a colmare il divario di crescita accumulato in questi anni e a risolvere in modo strutturale i problemi della disoccupazione e del debito pubblico, entrambi eccessivi.

L'emergenza bancaria legata alle sofferenze, invece, si può dire che è stata risolta?

L'emergenza forse è risolta ma affinché il sistema bancario fornisca un vero sostegno all'attività economica del Paese è necessario un ampio processo di ristrutturazione e consolidamento, che sta avvenendo in modo troppo lento. Alcune banche si sono risanate, ma troppe altre rimangono in una situazione ancora fragile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Chi è

Il banchiere italiano ex consigliere Bce

Lorenzo Bini Smaghi è presidente della banca francese Société Générale. Dal 2005 al 2011 ha fatto parte del Comitato esecutivo della Banca centrale europea. Nel suo ultimo libro, edito da il Mulino e che si intitola "La tentazione di andarsene", l'economista si chiede se davvero possa esistere un futuro per l'Italia fuori dall'Europa. Nel volume Bini Smaghi sostiene che, diversamente dagli Usa, il Vecchio Continente non si è ancora del tutto ripreso dalle intemperie della crisi e al suo interno l'Italia è l'anello debole (Grecia a parte) che può costituire un rischio sistemico per l'intera area.

