

L'incertezza preoccupa Draghi Bce pronta a valutare ogni mossa

Il timore è di dover anticipare il rialzo dei tassi d'interesse

Gli choc in alcune regioni o settori dell'economia possono mettere a dura prova l'Eurozona nonostante i passi avanti che sono stati fatti negli ultimi anni

Jens Weidmann
Presidente
della Bundesbank



Retroscena

ALESSANDRO BARBERA
INVIATO A FRANCOFORTE

Agli occhi di Mario Draghi, le mosse di Donald Trump equivalgono a quelle di un elefante piombato nella cristalleria che stava finendo di riordinare. Ai piani alti della Bce l'incertezza sui mercati sta annullando la soddisfazione per una notizia che aspettavano da tempo: l'accordo raggiunto dal sindacato Igm-Metall sui salari tedeschi. Un aumento medio del quattro per cento per gli stipendi nella principale economia continentale significa più inflazione, e dunque il successo della strategia di politica monetaria ultraespansiva che Draghi ha imposto nonostante i mal di pancia della Bundesbank. Ora però su quello scenario si abbatte l'incognita americana.

Difficile trovare gente sor-

presa in queste ore a Francoforte. Per averne conferme ufficiali basta leggere in filigrana discorsi e pubblicazioni. Dall'anticipazione del bollettino mensile che mette in guardia dai rischi della riforma fiscale di Trump ai timori di una «guerra valutaria» espressi a Davos dal membro francese del direttivo, Benoit Coeuré. Le analisi che circolano sui tavoli di Francoforte dicono che le mosse di Trump faranno probabilmente bene agli investimenti americani su suolo americano, forse non altrettanto al resto del mondo. Immaginate di avere un fuoco già vivace: un'economia in crescita da anni, le Borse che macinano record, liquidità ancora abbondante e tassi bassi. La riforma fiscale rischia di far salire le fiamme sopra il livello di guardia, perché aumenta la probabilità di una crescita rapida dell'inflazione e soprattutto dei tassi di interesse. Fra gli addetti ai lavori a Davos non è passato inosservato un grafico mostrato dal numero due della Consob cinese, Fang Xinghai: mostrava che il valore degli asset americani oggi è più o meno paragonabile a quelli del 1929 prima della grande crisi. Ora, si può legittimamente sospettare che il grafico fosse utile a parlar d'altro (e non dei noti problemi degli opacissimi mercati cinesi) ma tutti sono d'accordo nel dire che i cali di questi giorni delle borse hanno spiegazioni precise. Stabilire se si tratti di una bolla in via di esplosione o più semplicemente di una brusca

correzione non è facile.

A Francoforte si tengono pronti a gestire ogni scenario. Nell'ultima conferenza stampa mensile Draghi lo ha detto esplicitamente: «Non vorremmo essere costretti a cambiare i nostri piani». Ciò che preoccupa la Bce non è il calo in sé delle Borse, se resta circoscritto all'azionario. Ma se quella volatilità si scaricasse sull'euro e sui titoli di Stato la musica cambierebbe. Che fare ad esempio se dopo le elezioni italiane si impennasse improvvisamente lo spread fra Btp e Bund proprio mentre sale la pressione della Bundesbank perché a settembre abbia fine il piano di acquisto di titoli pubblici?

E come comportarsi se nel frattempo si apprezzasse ulteriormente l'euro mettendo così a repentaglio l'export continentale? A dispetto dei proclami, i mercati mondiali sono ancora un complicato meccanismo di vasi comunicanti: una forte correzione sui mercati americani potrebbe essere sufficiente a minare la fiducia dei consumatori europei. C'è però una constatazione che rassicura la Bce: l'Europa non somiglia nemmeno lontanamente a quella che nel 2008 fu contagiata dai problemi americani. Allora le grandi banche continentali erano sottocapitalizzate e ciascuno le vigilava da sé. La zona euro vive la fase di maggior crescita da allora, e spera di non essere affossata dall'urlo di America First.

Twitter @alexbarbera

BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

