

All'euro serve una «bad bank»

Perché i continui diktat tedeschi alla Bce rischiano di aggravare la crisi

di **MARCELLO MINENNA**

Sessanta miliardi è il contributo dell'Italia al fondo salva-Stati; 15 miliardi i tagli alla spesa nella legge di Stabilità. Eppure si deve comunque discutere con l'Europa di altre correzioni ignorando la recessione incalzante e la deflazione che in termini reali aumenta il nostro debito pubblico e fa sì che lo spread attuale a 140 punti ne valga in realtà 500 come nel 2011. I noti problemi restano e non rassicura l'ipotesi per il terzo anno di fila (sbagliando) della ripresa per l'anno che verrà.

Il nostro sistema bancario dal 2008, tra svalutazioni degli attivi e aumenti di capitale, ha drenato risorse per 170 miliardi di euro; in Spagna invece hanno fatto la bad bank ed hanno gestito il problema con poco più di 80 miliardi che però, diversamente dai nostri 170 che vengono sostanzialmente dagli italiani, per metà arrivano dalla Bce e per l'altra metà dal fondo salva-Stati. In Spagna hanno anche fatto le riforme, tra cui quella del lavoro. Ma un dettaglio viene omesso e cioè che comunque il debito pubblico sta aumentando a ritmi incalzanti con buona pace del fiscal compact.

Che il tempo sia poco, è chiaro e da tempo la Bce interviene a piccoli passi per ridare ossigeno all'eurozona rimpinguando il suo bilancio asfittico. Ad ogni passo segue però una dichiarazione dell'establishment tedesco tesa a limitarne la portata. A maggio viene annunciata l'ipotesi del programma di acquisto di Asset backed securities, cioè titoli che impacchettano i crediti e quindi i rischi delle banche. La Bce sembrava prepararsi ad una manovra simile a quella della Fed quando comprò i titoli della crisi subprime del 2008 per oltre 2.000 miliardi di dollari.

A giugno la BCE rende noto che per ora non rivenderà sul mercato i circa 160 miliardi di titoli di Stato (di cui la gran par-

te italiani) comprati nel 2011-2012. Il bilancio della Bce si ingrossa di 160 miliardi e lo stesso fa la base monetaria. Non molto; ma è un segnale che apre la strada all'acquisto di titoli di Stato nell'ambito del «quantitative easing».

Poco dopo un altro piccolo passo lasciando aperte le porte sulla qualità dei crediti che potrebbero essere impacchettati negli Abs. Per i Paesi europei in difficoltà fa una bella differenza poter impacchettare anche crediti non di alta qualità. Arriva ancora una volta l'alt tedesco e la Bce questa volta prende delle contromisure. Se non sono ammissibili acquisti di titoli di Stato e neppure Abs fatti con crediti di bassa qualità, allora i crediti che si possono impacchettare devono essere erogati a prenditori europei; il messaggio è alla Germania e decrittato equivale a vietarle di portare in Bce i rischi dei finanziamenti che hanno supportato il suo export extra Ue.

Fine settembre: la Bce rende nota la propria disponibilità a comprare anche Abs di media qualità qualora garantiti da entità nazionali. Se le entità nazionali fossero i governi è evidente che questi Abs diverrebbero un clone dei titoli di Stato bypassando così l'alt della Germania. Le dichiarazioni tedesche arrivano puntuali sul rischio di una Bce trasformata in bad bank; c'è infatti il governo greco e c'è quello tedesco e a parere della Germania non possono essere ritenuti uguali davanti alla Bce. È nuovamente stallo e i mercati crollano delusi da un «quantitative easing» che non parte mai; l'economia europea resta nel pantano.

Ma fare della Bce una bad bank pur di salvare l'euro sarebbe un vero problema?

Bernanke nel settembre 2012 dichiarò che la Fed era diventata una bad bank presentandola come la nuova teoria monetaria e gli Stati Uniti d'America sono usciti dalla crisi.

