

SECONDO IL PRESIDENTE BCE LA PRIORITÀ PER LA UE È UNA RIFORMA DEL MERCATO DEL LAVORO

Draghi: scordatevi il posto fisso

Il banchiere centrale sposa la tesi tedesca: non ci sono alternative all'austerità. Il modello sociale europeo è superato, come dimostra l'alta disoccupazione giovanile. Il Portogallo non avrà bisogno di nuovi aiuti

DI BRIAN BLACKSTONE,
MATTHEW KARNITSCHNIG
E ROBERT THOMSON

Il 22 febbraio Mario Draghi, presidente della Bce, ha parlato con tre giornalisti del *Wall Street Journal* dell'importanza dell'austerità in Europa, del piano di aiuti alla Grecia e della decisione dell'Eurotower di escludere dalle perdite il proprio portafoglio di titoli di Stato ellenici.

Domanda. A che inning siamo della partita con la Grecia?

Risposta. Non conosco il baseball. Ma se non fosse stato completato il piano di aiuti, non si giocherebbe nessuna partita. Ora dovranno essere attuate le politiche concordate. Il governo ellenico ha preso impegni molto seri in materia di bilancio e di politiche strutturali. Ma ci sono rischi sulla loro attuazione e probabilmente le elezioni sono imminenti. Si può però riscontrare nell'opinione pubblica greca una diversa consapevolezza del fatto che quello che sta succedendo è doloroso ma necessario. Il numero di persone a favore del default, dell'inflazione o persino dell'uscita dall'Eurozona non sembra essere maggioritario nel Paese.

D. Pensa che la fase acuta della crisi sia stata superata?

R. Difficile dire se la crisi sia finita. Guardiamo ai cambiamenti positivi degli ultimi mesi. C'è una maggiore stabilità sui mercati finanziari. Molti governi hanno preso decisioni sia per quanto riguarda il consolidamento dei bilanci che per le riforme strutturali. Abbiamo un Fiscal compact tramite il quale i governi europei stanno iniziando a rinunciare a una parte di sovranità nazionale per l'intento comune di stare insieme. Il sistema bancario sembra meno fragile di un anno fa. Alcuni mercati obbligazionari si sono riaperti. Ma la ripresa sta procedendo molto lentamente e rimane soggetta a rischi al ribasso.

D. Che cosa ne pensa delle politiche che obbligano la Grecia all'austerità a tutti i costi per ridurre i deficit di bilancio?

R. Questa è in realtà una domanda generale sull'Europa. Esiste un'alternativa al consolidamento fiscale? Nel nostro impianto istituzionale i livelli del rapporto debito pubblico/pil erano eccessivi. Non c'era alternativa al consolidamento fiscale e non possiamo negare che questo abbia effetti recessivi nel breve termine. In futuro il cosiddetto canale della fiducia riattiverà la crescita ma questo non avviene immediatamente. Ecco perché le riforme strutturali sono così importanti: la contrazione sul breve termine sarà seguita da una crescita sostenibile di lungo termine solo se queste riforme verranno attuate.

D. Quale tipo di austerità è buono e quale è cattivo?

R. Nel contesto europeo la tassazione è elevata e la spesa pubblica si concentra sulla spesa corrente. Un consolidamento buono è quello in cui le tasse sono inferiori e la più bassa spesa pubblica si concentra sulle infrastrutture e su altri investimenti.

D. E l'austerità cattiva?

R. Il consolidamento cattivo è più semplice da ottenere, perché si possono produrre buoni numeri aumentando le tasse e tagliando la spesa in conto capitale, cosa molto più semplice che ridurre le spese correnti. In un certo senso questa è la via più facile, ma non è positiva perché deprime il potenziale di crescita.

D. Quali sono le riforme strutturali più importanti?

R. In Europa la più importante è la riforma dei mercati dei beni e dei servizi. La seconda è quella del mercato del lavoro, che ha forme differenti nei diversi Paesi. In alcuni Stati bisogna rendere il mercato del lavoro più flessibile e più giusto di quanto non lo sia oggi. In questi Paesi, c'è un mercato duale: altamente flessibile per la parte più giovane della popolazione, con contratti a tre o sei mesi che possono essere rinnovati per anni. Lo stesso mercato del lavoro è però altamente rigido per la parte protetta della popolazione, i cui salari seguono l'anzianità piuttosto che la produttività. I mercati del lavoro al momento sono iniqui perché fanno

gravare tutto il peso della flessibilità sui giovani.

D. Crede che in Europa si perderà una parte del modello sociale che ha caratterizzato il Continente?

R. Il modello sociale europeo è già superato se guardiamo ai tassi di disoccupazione giovanile in alcuni Paesi. Queste riforme sono necessarie per aumentare l'occupazione, specialmente quella dei giovani, e di conseguenza le spese e i consumi.

D. Posto fisso per tutta la vita?

R. Un tempo (l'economista, ndr.) Rudi Dornbusch diceva che gli europei sono così ricchi che possono permettersi di

pagare tutti per non lavorare. Non è più così.

D. Con la Grecia ci si è concentrati sul raggiungimento di obiettivi numerici. Se Paesi come il Portogallo e la Spagna riuscissero ad attuare le grandi riforme strutturali, dovrebbero comunque focalizzarsi sul raggiungimento di obiettivi specifici per il deficit?

R. Non esiste la possibilità di uno scambio tra riforme strutturali e rispetto degli obiettivi di bilancio. Nella situazione attuale il consolidamento fiscale è inevitabile e concede il tempo necessario per attuare le riforme strutturali. Fare dei passi indietro sugli obiettivi fiscali susciterebbe la reazione immediata dei mercati. Gli spread sovrani e il costo del credito salirebbero. Abbiamo già visto queste cose.

D. Crede che il Portogallo avrà bisogno di un altro piano di salvataggio?

R. No, riteniamo che il piano attuale sia sulla strada giusta.

D. Sembra che il credito si sia prosciugato in Spagna, Italia e in altre zone.

R. Con l'operazione di rifinanziamento di lungo termine (Ltro) sono stati collocati 490 miliardi di euro. Il ritorno di liquidità di breve termine dal settore bancario prima della Ltro era di circa 280 miliardi di

euro, quindi l'iniezione di capitale netta è stata di soli 210 miliardi. E i bond bancari in scadenza nel primo trimestre erano di circa 210 miliardi. Quindi è probabile che le banche abbiano semplicemente ricomprato i loro bond in scadenza. Abbiamo evitato una stretta del credito persino peggiore.

D. Sarebbe disposto a offrire se necessario più Ltro o a più lunga scadenza?

R. Conoscete la risposta a questa domanda. Non ci assumiamo mai impegni prima del tempo.

D. La Bce ha protetto dalle per-

dite i titoli di Stato ellenici in portafoglio, scambiandoli con nuovi bond. Ma qualcuno ha detto che l'Eurotower dovrebbe subire lo stesso destino dei creditori privati di Atene. Come risponde alle critiche?

R. Questi bond sono stati comprati perché il canale di trasmissione della politica monetaria si era interrotto. L'acquisto di questi titoli è stato fatto per ragioni di pubblico interesse. Inoltre la gente tende a dimenticare che il denaro speso dalla Bce non è denaro privato, ma pubblico, denaro dei contribuenti e l'Eurotower è impegnata a proteggere i soldi dei contribuenti.

D. Questa mossa indebolirà l'impatto dei futuri acquisti?

R. I bond comprati dalla Bce sono pochi se paragonati alla dimensione del mercato obbligazionario europeo e ultimamente gli acquisti si sono sempre più ridotti.

D. Può escludere future ristrutturazione del debito?

R. Siamo fiduciosi che i Paesi che hanno ricevuto aiuti stanno attuando le misure appropriate e che gli obiettivi fissati siano raggiungibili e realistici. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/draghi

THE WALL STREET JOURNAL.

EUROPE

