

## L'OSSIGENO DELLA BCE

EUGENIO SCALFARI

**N**ELL'INTERVENTO di ieri, parlando della crisi attuale dinanzi all'Euro-parlamento, Mario Draghi così ha concluso: «La Bce può fare il prestatore di ultima istanza solo per le banche solventi». È in corso in Europa una stretta del credito che stringe soprattutto le piccole e medie imprese e per questo serve riparare il circuito del credito che oramai circola». Questa è una frase-chiave per capire le prossime mosse della Banca centrale europea. Cerchiamo anzitutto di decifrarne il senso perché il linguaggio del banchiere è alquanto gergale e quindi oscuro per i non iniziati.

La Bce si può muovere solo all'interno dei limiti previsti dal suo statuto. Tra questi limiti c'è il divieto di finanziare direttamente i governi. Gli interventi che fa fin dallo scorso agosto sul mercato secondario acquistando titoli pubblici sono limitati nelle dimensioni e nella durata. Difficilmente servono a mantenere liquido il mercato. In realtà servono a contenere il rendimento dei titoli affinché non superi troppo la soglia del 7 per cento che è già alla lunga insostenibile per l'equilibrio dei conti pubblici. Le banche commerciali — dice Draghi — stanno praticando una stretta del credito, di conseguenza il circuito è bloccato a detrimento soprattutto delle imprese, cioè dell'economia reale.

**E** infine conclude: «La Bce può fare il prestatore di ultima istanza per le banche solventi perché questo è previsto dal suo statuto». Domenica scorsa avevo scritto proprio questo: la Bce si accingeva ad aprire linee di credito alle banche europee con prestiti a due-tre anni per un ammontare complessivo di oltre mille miliardi di euro, se necessario anche stampando moneta. Le parole di Draghi confermano che questa è l'operazione che ha in mente. Nel frattempo le sei maggiori Banche centrali dell'Occidente hanno fortemente diminuito il costo degli "swap" in dollari, cioè hanno creato la possibilità per le banche commerciali di approvvigionarsi in dollari illimitatamente con prestiti a tre mesi.

Considerata in sé, quest'operazione è una bombola d'ossigeno al letto d'un ammalato grave, cioè del sistema bancario occidentale e in particolare di quello europeo. Una bombola d'ossigeno, non più di tanto. Potrà attutire la crisi respiratoria ma non modificare le condizioni dell'ammalato che non è ancora in uno stadio terminale ma rischia di precipitarvi.

Ci vuole molto di più che diminuire il costo degli "swap" in dollari. Ma in realtà quella bombola d'ossigeno serve a realizzare un altro obiettivo: ridare alle banche commerciali fiducia in se stesse. Attualmente non si fidano l'una dell'altra e dei clienti si fidano meno ancora. La Bce offre crediti con scadenze settimanali, le banche ritirano i fondi con la mano destra e con la sinistra li rideditano presso la stessa Bce: una partita di giro priva di senso.

La riattivazione degli "swap" in dollari mostra ai mercati che le sei Banche centrali d'Occidente sono compattamente schierate per impedire il fallimento dell'euro. L'obiettivo è appunto di tonificare le aspettative dei banchieri.

Adesso Draghi dovrebbe attivare la sua operazione strutturale affinché le banche tornino a prestarsi reciprocamente liquidità e ne dirigano una parte a finanziare le imprese e un'altra parte per acquistare titoli di Stato alle aste, possibilmente con rendimenti più bassi di quelli toccati nelle ultime occasioni.

Questo è quanto ci aspettiamo che avvenga. Draghi e il direttorio della Bce hanno ora una grande responsabilità: non possono e non debbono ulteriormente aspettare, il fattore tempo è ora fondamentale. Monti presenterà i suoi primi decreti di risanamento lunedì prossimo. Entro la stessa data sarebbe molto opportuno che Draghi aprisse il rubinetto per finanziare "le banche solvibili", ma non sufficientemente liquide. Sta a lui renderle adeguatamente liquide e consolidarne la fiducia, con ripercussioni estremamente importanti sulla crescita economica del sistema.

Monti stringe, Draghi allarga: questo dovrebbe accadere e si prendano ciascuno — governo italiano e Banca centrale europea — le proprie responsabilità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

