

Passo avanti

Gli investitori si attendono ora che la Banca centrale sia incoraggiata al "quantitative easing" in grande stile, con l'acquisto di bond sovrani di tutti gli Stati per iniettare ancora più liquidità e combattere la deflazione. Rendimenti Btp ai minimi

GIOVANNI MARIA DEL RE
BRUXELLES

Il programma di acquisti straordinari di titoli di Stato di Paesi in difficoltà, l'Omt, lanciato dal presidente della Bce Mario Draghi nel 2012 è in linea con il diritto Ue sia pure con delle condizioni. È una prima cruciale vittoria per la Bce il parere pubblicato ieri dall'Avvocato generale della Corte di giustizia Europea, Pedro Cruz Villalon, nell'ambito del ricorso contro l'Omt (programma peraltro finora mai attuato). Una causa passata alla Corte Ue dalla Corte Costituzionale tedesca, cui si erano rivolti vari avversari del programma di Draghi. Tra i sostenitori del ricorso la Bundesbank, mentre a sostegno dell'Omt si è schierata Berlino. «Viene confermata la linea di fondo del governo tedesco», ha detto ieri un portavoce del ministero delle Finanze tedesco. Soddisfazione dalla Bce, che in un messaggio *Twitter* parla di «passaggio importante». Si tratta per ora di un parere non vincolante, la sentenza arriverà nei prossimi mesi, ma i giudici Ue seguono nella vasta parte dei casi l'opinione dell'Avvocato. Immediato l'effetto sui mercati: lo spread tra Btp decennali e Bund tedeschi è crollato a un minimo record di 127 punti, per poi chiudere a 130 (con un tasso del 1,72%, a un soffio dal minimo storico di 1,71%). E l'euro dopo la notizia è sceso a 1,1750 sul dollaro, visto che gli investitori si attendono che la Bce sia ora incoraggiata al "quantitative easing" in grande stile (probabilmente il 22 gennaio prossimo), con l'acquisto di titoli sovrani di tutti gli Stati dell'euro per iniettare ancora più liquidità sui mercati (cosa del tutto diverso dall'Omt, che prevede acquisti d'emergenza di Paesi in difficoltà). «Il rischio di una deflazione – afferma lo stesso Draghi in un'intervista al settimanale tedesco Die Zeit – è ancora



IL PRESIDENTE BCE. Mario Draghi

(Ansa)

basso, ma maggiore di un anno fa». E «tutti i membri del consiglio direttivo della Bce sono decisi a ottemperare al nostro mandato. Certo, ci sono divergenze su come farlo, ma non abbiamo possibilità infinite». Secondo l'Avvocato generale, «la Bce deve godere di un ampio margine di discrezionalità nella programmazione e nell'esecuzione della politica monetaria della Ue e i tribunali devono controllare l'attività della Bce usando alquanto moderazione». L'avvocato respinge l'obiezione dei ricorrenti che si tratti di finanziamento degli Stati (vietato dal trattato Ue), e dichiara invece gli obiettivi dell'Omt «in linea di principio legittimi e conformi alla politica monetaria». Ci sono però delle limitazioni. Anzitutto, la Bce dovrà astenersi dal partecipare (come fa ora nella troika insieme a Commissione Ue e Fmi) a programmi di aiuto dei Paesi interessati. Inoltre dovrà «motivare adeguatamente l'adozione di una misura non convenzionale come l'Omt». Misura che do-

Il programma di acquisti straordinari di titoli di Stato di Paesi in difficoltà lanciato dall'Eurotower nel 2012 è in linea con il diritto europeo sia pure con delle condizioni. È il parere pubblicato ieri dall'Avvocato generale dell'organo di giustizia comunitario. Sentenza nei prossimi mesi

vrà essere «proporzionale», anche se l'Avvocato respinge la richiesta della Corte Costituzionale tedesca di porre un tetto agli acquisti di titoli di Stato, che «minerebbe seriamente gli effetti che avrebbe l'intervento sul mercato secondario, con il rischio di scatenare la speculazione». Inoltre è lecito l'acquisto della Bce di titoli sovrani sul mercato secondario, ma ciò andrà fatto a prezzo di mercato. Il parere è giunto mentre, ironicamente, lo stesso Draghi strigliava i rigoristi tedeschi. «La Bce è stata fondata nella tradizione della Bundesbank – dice a Die Zeit – ma c'è un grande differenza: la Bce è responsabile non per un solo Paese ma per 19, e per questo ci sono anche altri strumenti. È il messaggio che alcuni in Germania devono capire». Si sente ferito dalle critiche? «Sì», risponde il presidente ai giornalisti. «Non siamo qui a provocare vantaggi a questo o quel Paese, o a punire i contribuenti tedeschi» ha concluso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Conti pubblici. Il debito risale ancora Padoan: da Ue niente manovra

ROMA

Il debito pubblico sale ancora, senza segnare però un nuovo record. A novembre, secondo le rilevazioni della Banca d'Italia, è arrivato a 2.160 miliardi di euro, 2,6 miliardi in più di ottobre e poco sotto i 2.168 toccati a giugno e luglio (massimo storico assoluto). Per dicembre è attesa come ogni anno una flessione, ma in ogni caso è sempre un fardello per i conti pubblici italiani che però possono contare, secondo il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, sull'interpretazione ora più favorevole delle regole europee, tali da non richiedere al Paese una manovra aggiuntiva.

Dopo le nuove indicazioni sulla flessibilità arrivate martedì dalla Commissione Ue, Padoan ripete ancora una volta (ma stavolta con un tono più convincente del solito) che l'esame a cui la Commissione sottoporrà a marzo la Legge di stabilità italiana «non è un problema». E non lo sarà «indipendentemente dall'esistenza dei nuovi meccanismi». Per questo lo spettro di una manovrina, cui invece fu costretto a fine 2013 il governo Letta, è «del tutto fuori luogo». Le nuove linee-guida sono infatti «favorevoli per l'Italia, perché la politica economica italiana è basata su riforme e investimenti», proprio i due fat-



Pier Carlo Padoan

tori che influiscono ora nell'evitare eccessive rigidità, «in una situazione di finanza pubblica sotto controllo». Che sia proprio Roma il potenziale «maggior beneficiario» delle nuove regole lo scrive esplicitamente anche il *Financial Times*. Se nel precedente orientamento europeo (dettato dal Fiscal compact), l'Italia - anche a causa del suo alto debito - doveva correggere il deficit strutturale dello 0,5 all'anno, ora la correzione scende a 0,25 punti. Un obiettivo di fatto già raggiunto secondo i calcoli del governo, non del tutto secondo quelli della Commissione. Roma ha infatti calcolato, anche grazie alla *reverse charge* sull'Iva e alla nuova sanatoria sui giochi presenti nella Stabilità, un aggiustamento dello 0,3% nel 2015, che però secondo la Ue si limita allo 0,1. Bruxelles potrebbe infatti non accettare l'ampliamento ad altri settori delle norme Iva e - data la contestazione dei concessionari - gli introiti dai giochi potrebbero non arrivare. Ma, dopo la manovra, il Parlamento ha anche approvato le norme per il rimpatrio dei capitali che non sono conteggiate e sulle quali è in arrivo - si parla della prossima settimana - un accordo sulla Svizzera. E qualche indicazione potrebbe già essere anticipata dal vicepresidente della Commissione europea, il "falco" Jyrki Katainen, oggi in visita a Roma (mentre domani sarà a Milano).

L'intervista. «Crisi dura ma ci ha fatto capire da che parte andare»

NICOLA PINI
ROMA

«La spinta verso la deflazione dovrebbe venir meno nella seconda metà del 2015 riportandoci verso uno scenario meno sfavorevole, che potrà permettere una ripresa lenta ma duratura. E questo avverrà anche grazie ai sostegni di natura istituzionali e agli elementi di coraggio messi in campo dalla Bce». Domenico Bodega, preside della facoltà di Economia dell'Università Cattolica di Roma si accinge ad aprire oggi un ciclo di incontri sul futuro dell'economia (vedi notizia in pagina) con uno sguardo non pessimista sull'Italia di domani. I problemi per il nostro Paese non

mancono, ad esempio la zavorra del debito pubblico. Ma ci sono anche elementi che possono favorire una ripartenza dopo gli anni della grande crisi. **Professore, scommetterebbe sull'Italia?** «Bisogna guardare alla situazione con un sano realismo. La crisi ha provocato gravi danni a livello sociale, ma in un certo senso ha fatto chiarezza su cosa è necessario al Paese, ha messo in atto una sorta di selezione darwiniana che ci fa capire meglio da che parte andare. Le analisi sono state fatte, le proposte ci sono, ora dobbiamo metterle in atto. Anche le statistiche vanno guardate con attenzione. Accanto alle aziende in difficoltà ce ne sono molte altre che stan-

Bodega (preside Economia alla Cattolica di Roma): ruolo decisivo per l'economia sociale

no crescendo e prosperando e che hanno dimostrato di saper competere in ambito internazionale. C'è una incoraggiante mobilità di capitali e di tecnologie. Poi bisogna guardare ai ragazzi di oggi. Il mio osservatorio all'Università mi permette di vedere tra gli studenti un'apertura mentale e una motivazione che in passato era meno col-



Domenico Bodega

tivata. I ragazzi stanno costruendo non solo percorsi di studi ma vere e proprie biografie interessanti. Spesso hanno già fatto esperienze importanti, anche all'estero. Non temo la cosiddetta fuga dei cervelli. Molti vanno e molti tornano e comunque sostengono la nostra reputazione.

Il governatore Visco sottolinea

il freno rappresentato dall'economia illegale e criminale sulle potenzialità dell'Italia. Come reagire a questo handicap? È un fenomeno che si combatte soprattutto con la cultura e in particolare con la cultura superiore, sia tecnica che umanistica. Dobbiamo riflettere su come accelerare su questo perché al momento siamo al 34° posto su 36 Paesi Ocse per il numero dei laureati. Investire sull'istruzione riduce i comportamenti opportunistici.

Sul futuro dell'economia italiana pesa un andamento demografico negativo. Come potrà crescere una società a prevalenza di anziani?

La condizione demografica non solo dell'Italia ma di tutti i Pae-

si più avanzati è sfavorevole per svariati motivi, anche positivi: chi nasce oggi ha l'aspettativa di diventare ultracentenario. Bisogna investire per valorizzare il contributo delle persone che vivono e vivranno di più. Le professioni del futuro dovranno avere a che fare con tecnologie innovative e con il benessere. Ci sono opportunità di sviluppo straordinarie in questo campo. Parallelamente dovrà crescere l'economia sociale, che già esiste e che andrà valorizzata. Nella società futura la mutualità e la cultura dello scambio dovranno diventare sempre più un sistema, favorendo i contributi delle persone legati alla gratuità, all'insegna di elementi di valore e non solo economici»

L'omaggio. Un libro su Andreotti «testimone di santi»

Roma. All'Istituto Luigi Sturzo di Roma è stato presentato ieri il libro *Giulio Andreotti testimone di santi*, un omaggio che la Associazione Giovane Europa – presieduta da Angelo Chiorazzo – ha voluto rendere allo statista, morto nel 2013, nel giorno in cui avrebbe compiuto 96 anni. Il volume, curato del giornalista Roberto Rotondo, per 20 anni collaboratore di Andreotti come vicedirettore di *30Giorni nella Chiesa e nel mondo*, ricostruisce il rapporto di amicizia, collaborazione, devozione che Andreotti ha avuto con alcune delle figure più significative del cattolicesimo

del Novecento: Giorgio La Pira, don Giuseppe Canovai, don Carlo Gnocchi, don Zeno Saltini, Pio XII, Giovanni XXIII, Paolo VI, Giovanni Paolo II, Madre Teresa di Calcutta, padre Pio da Pietrelcina, Josemaría Escrivá de Balaguer. Il cardinale decano Angelo Sodano ha definito il libro «una lettura confortante. Un aspetto nuovo della profonda spiritualità del compianto presidente. Era giusto far conoscere tale aspetto all'opinione pubblica». Per Gianni Letta, che ha anche scritto l'introduzione, «la saggezza politica di Andreotti è ancora oggi una piccola luce che

può illuminare il cammino della politica nel buio della crisi mondiale». Sono intervenuti monsignor Angelo Bazzari, presidente della Fondazione Don Carlo Gnocchi, padre Enzo Fortunato, direttore della Sala stampa del sacro Convento di Assisi, Giuseppe Corigliano, scrittore, Gianni Cardinale, vaticanista di *Avvenire*. Oltre ai familiari di Andreotti, erano presenti anche il cardinale Raffaele Farina, presidente della Pontificia Commissione referente sull'Istituto per le Opere di Religione, e Vito De Filippo, sottosegretario alla Salute.

L'ok Ue allo «scudo» Bce toglie le briglie a Draghi

Primo via libera della Corte al piano Omt



Ma il documento potrebbe dividere le varie "anime" di Francoforte

Il documento dell'Avvocato Generale della Corte di Giustizia europea che verrà probabilmente recepito tale e quale dal massimo organo giurisprudenziale Ue è quello che si potrebbe chiamare, in senso colloquiale, "pilatesco". Lavandosi le mani dal nocciolo del problema, mira a fare contenti sia coloro che vogliono una Bce più attiva (in politiche di ripresa) sia da coloro che invece la considerano il garante supremo della stabilità monetaria. In breve, ad un ricorso alla Corte suprema tedesca fatto da un gruppo nutrito di economisti e giuristi tedeschi secondo cui le Outright monetary transactions (Omt) proposte dal presidente Bce nel giugno 2012 avrebbero trasgredito vari trattati e la Carta fondamentale della Repubblica Federale, il massimo tribunale della Germania ha risposto chiedendo il parere della Corte Ue. È un parere – si badi – non vincolante, ma è altamente probabile che la Corte Tedesca vi si atterrà. Se non altro per non restare con il cerino acceso in quel di Karlsruhe (dove i giudici rosso togati hanno sede). L'Avvocato generale Pedro Cruz Villalon afferma che la Bce deve avere «ampia discrezionalità» in materia di politica della moneta. In questo contesto, le operazioni Omt (di cui peraltro non è stato ancora approvato il regolamento) possono essere contemplate purché siano uno strumento di politica monetaria e non aiuto finanziario a uno Stato membro. In effetti, nelle intenzioni del direttivo, la Bce con lo «scudo» dovrebbe poter acquistare obbligazioni di Stati in difficoltà (ad esempio, titoli del debito italiano per ridurre il fardello) sulla base di un programma economico concordato con le autorità Ue. Il documento Villalon chiede che le circostanze per tale intervento eccezionale vengano precisate meglio perché il programma definito venga attuato. In effetti, il parere suggerisce di dare il nulla osta alle Omt, ma con vincoli tali che ne rendano ardua l'applicazione agli Stati che potrebbero trarne maggior beneficio. Il documento sta suscitando un acceso dibattito in attesa del Consiglio Bce del 22 gennaio, che dovrebbe varare forme di Quantitative Easing QE tramite l'acquisto di obbligazioni degli Stati membri. In effetti, a seconda di come viene interpretato il documento, si porrebbe un "tetto" più o meno alto agli interventi, si favorirebbero o meno le obbligazioni giudicate (dalle agenzie di rating) di maggior qualità, si dividerebbe in vari modi in rischio tra le Banche centrali nazionali e si deciderebbe in che misura la Bce debba essere considerata «creditore privilegiato» (nei cui confronti non si possono effettuare ristrutturazioni del debito) come Fmi e Banca mondiale. Invece di contribuire ad un accordo, il documento sta rendendo più accesa la lotta tra le varie anime che albergano nella Bce.

Giuseppe Pennisi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INIZIATIVA

Alla facoltà di Economia ciclo di incontri sul Pil

La facoltà di Economia dell'Università Cattolica sede di Roma (che quest'anno celebra il 15esimo anno di attività) inaugura oggi un ciclo di conferenze sul tema «Il Futuro nell'Economia». Al primo appuntamento (ore 14, al centro congressi Europa) interverrà il ministro del Lavoro Giuliano Poletti; il 30 gennaio sarà la volta del governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, e il 13 febbraio del premio Nobel per l'Economia 2003, Robert Engle. Gli incontri sono costruiti su due livelli: il primo è quello del confronto con il mondo dei giovani studenti. Il secondo è quello dal quale trasparirà un giudizio sulla situazione complessiva del Paese, un «suggerimento pacato ma perentorio sulle misure di politica economica da adottare».