

# Draghi ha spinto la Bce al limite, ora 4 grandi sfide per l'Italia

La settimana scorsa ha segnato due eventi per molti versi storici nella Ue e nell'Eurozona. Uno è conclusivo del mandato settennale alla presidenza della Bce di Mario Draghi. L'altro è l'esordio della prima donna eletta a presiedere la Commissione Europea, Ursula Von der Leyen, che ha ora proposto la composizione della neo-Commissione europea.

Su questo tema ho già argomentato come il Commissario italiano Gentiloni, per titoli pregressi e per competenze attribuite, può non essere eterodiretto dal vice presidente Valdis Dombrovskis che ha un ruolo di coordinamento dei dicasteri economici se sceglie di concentrarsi principalmente sui temi degli investimenti.

Speriamo che anche in Italia si capisca che Gentiloni non è nella Commissione per rappresentare l'Italia nelle richieste di flessibilità di bilancio. Una dialettica che è meglio lasciare a Dombrovskis.

Adesso concentriamoci sul congedo operativo di Mario Draghi (istituzionalmente chiuderà il 31 ottobre) avvenuta con in consiglio direttivo della BCE del 12 us, in quanto lo stesso è anche un eccellente vademecum per Gentiloni.

## **Come rilanciare l'Eurozona e la Ue**

Nella conferenza stampa, dopo aver illustrato analiticamente le cinque misure di politica monetaria prese nel Consiglio direttivo del 12 settembre, Draghi ha argomentato che il forte stimolo monetario immesso in continuità nell'Eurozona è servito e serve ad assicurare condizioni finanziarie di stabilità per sostenere la crescita dell'Eurozona stessa. La legittimazione delle misure è stata e sta sempre del "cappello statutario" della Bce di sostenere la convergenza del tasso di inflazione al livello obiettivo vicino al 2%.

Nei suoi magistrali sette anni di presidenza la capacità di convincimento e di consenso di Draghi dentro il Consiglio direttivo della BCE, ha dovuto fronteggiare forti oppositori a una politica monetaria espansiva, (che comprendeva anche gli acquisti dei titoli di stato dei Paesi membri dell'Eurozona). La strategia di Draghi è sempre stata nel rispetto dello Statuto e del mandato di dinamica dei prezzi prossima al 2%.

Senza urla e minacce, Draghi ha salvato l'Eurozona e anche la Ue. Adesso ha di nuovo spiegato che con questo ultimo "round" di politica monetaria accomodante il confine è stato raggiunto e che ora l'Europa (Eurozona e Ue) hanno bisogno di politiche strutturali e di bilancio più incisive sia nei singoli Paesi che nella Governance delle Istituzioni europee. Riflettiamoci con alcuni commenti relativi all'Italia.

### **Quali politiche strutturali**

In poche righe Draghi argomenta che le attuali condizioni monetarie di favore (ovvero, aggiungo io, con tassi di interesse vicini allo zero nella media di varie durate e anche nel medio-lungo termine) richiedono uno sforzo per aumentare durevolmente il potenziale di crescita e la dinamica della produttività, riducendo la disoccupazione strutturale e sostenendo subito la domanda aggregata.

Una ricetta del tutto condivisibile si può riassumere in quattro concetti: investimenti, innovazione, istruzione, infrastrutture.

Queste sono anche le quattro grandi sfide che l'Italia tutta deve affrontare. Se oggi l'Italia, i cui tassi sulle nuove emissioni anche a lungo termine sono ai minimi storici, (anche se più alti di Spagna e Portogallo) facesse un'emissione con finalità vincolata alla realizzazione delle 4 "i" coglierebbe una occasione storica.

Il problema sarebbe però quello di saper poi realizzare un programma intorno alle 4 "i" e quindi di convincere gli investitori che cercano rendimenti dignitosi nel lungo termine che l'Italia è in grado di garantire la sua capacità di rimborso dei titoli.

Perché non tentare questa strategia per avere un via libera dalla Commissione europea?

### **Quali politiche di bilancio**

Draghi non dice però che con i tassi di interesse vicini allo zero le politiche di bilancio diventano secondarie. In Italia si sta diffondendo l'idea che "i risparmi" sugli interessi consentiranno politiche espansive di ogni tipo. Non è così e il problema rimane di stabilire quali politiche di bilancio e questo ci riporta alle politiche strutturali.

Draghi, dopo aver definito l'orientamento delle politiche di bilancio europee lievemente espansivo (con ciò intendendo che il patto di stabilità e crescita è stato flessibilizzato) lancia due moniti.

Uno riguarda i paesi che dispongono di margini per interventi di bilancio espansivi che vengono invitati ad agire in maniera efficace e tempestiva. Il monito va principalmente alla Germania la cui politica espansiva darebbe uno stimolo forte a tutta l'Europa.

Un altro riguarda i paesi con un debito pubblico elevato che devono perseguire politiche prudenti facendo operare gli stabilizzatori automatici. Anche qui Draghi precisa che ci vuole una composizione delle finanze pubbliche più favorevole alla crescita e questo ci riporta alle politiche strutturali citate.

### **Quali politiche delle Eurozona e della Ue**

Draghi afferma infine che "la trasparente e coerente applicazione del quadro di riferimento dell'Unione europea per la governance economica e fiscale, nel tempo e nei vari paesi, resta essenziale per consolidare la capacità di tenuta dell'economia dell'area dell'euro".

La frase può essere interpretata in vari modi ma credo che il più convincente (e forse per l'Italia il più conveniente) sia che all'inizio di una legislatura europea si può avviare una riforma anche del Patto di stabilità, ma fintanto che la stessa non è conseguita le regole vanno applicate e non contrattate.

In ogni caso anche la Ee e l'Eurozona dovrebbero fare molto di più -aggiungo io- soprattutto sugli investimenti, ed è qui che il nostro Commissario Gentiloni dovrebbe caratterizzare il suo mandato.

Il nostro compito di commentatori dovrebbe invece essere quello di approfondire quanto Draghi abbia fatto e ci abbia insegnato in questi anni, sia per stile che per sostanza, cercando adesso di sostenere al meglio Gentiloni, che rappresenta nella Commissione quella Repubblica italiana che è cofondatrice della Unione europea.

Articolo pubblicato il 16 settembre 2019 su  
<https://www.huffingtonpost.it/author/alberto-quadrio-curzio/3/>