

APPRENSIONE L'ESMA, LA CONSOB EUROPEA, PRONTA A USARE «TUTTI I POTERI» PER DARE STABILITÀ AI MERCATI

«Crisi come nel 2008» prime misure dalla Bce

Lagarde punta sull'acquisto dei titoli statali (Qe)

● **ROMA.** Un impatto economico, quello del coronavirus, che rischia di ripetere la grande crisi del 2008: la Bce, dopo che la Bank of England ha tagliato i tassi di mezzo punto e che la Fed, con la Borsa di New York a picco, porta a 175 miliardi di euro le aste di liquidità per stabilizzare i mercati, si ritrova in prima linea di fronte all'emergenza della pandemia dichiarata dall'Oms. E a testimoniare quanto alta sia l'emergenza c'è che il «pacchetto» potrebbe puntare a uno stimolo monetario e di bilancio insieme, coinvolgendo anche la vigilanza bancaria, di solito nettamente separata dalla politica monetaria nonostante faccia capo alla Bce.

I mercati sono un termometro chiaro, con un'instabilità che spinge l'Esma, la Consob europea, si dichiara pronta a usare «tutti i poteri» per garantire la stabilità dei mercati, e invita gli operatori finanziari alla trasparenza sui danni, presenti e potenziali, da coronavirus, e a predisporre piani di contingenza e di continuità operativa. La Borsa di Milano, dopo giorni di perdite, torna in terreno leggermente positivo (+0,3%), ma rimangono in rosso le Borse europee, con Londra a -1,4% nonostante l'intervento della Bank of England. Wall Street fa ancora peggio, tanto che Goldman Sachs pronostica la fine della fase rialzista durata 11 anni. Spinta dai dubbi sul pacchetto di stimoli del presidente Trump per fronteggiare l'emergenza virus, lo New York accusa forti perdite, con il Dow Jones che arriva a cali del 5,5% e il Nasdaq il flessione oltre il 4,7%. Misura l'incertezza anche il ritorno, dopo mesi di tassi negativi, di un rendimento positivo per i sottoscrittori dei Bot ad un anno. Segna un +0,072% nonostante lo spread sia tornato sotto i 200 punti dopo l'annuncio fatto dal governo di misure per 25 miliardi di euro.

Data l'entità dell'emergenza, questa volta a fare la differenza nelle scelte della Bce potrebbe essere il fatto che alla politica monetaria sarà costretta ad affiancarsi quella di bilancio. In una conference call la notte di lunedì con i leader europei, la presidente della Bce Christine Lagarde, veterana della crisi finanziaria di un decennio fa gestita da numero uno del Fmi, ha chiesto ai governi di agire urgentemente, contro il rischio di uno scenario «come quello della grande crisi finanziaria del 2008». Appello che, almeno sulla carta, viene accolto. Berlino abbassa la guardia sulla disciplina di bilancio, apre alle misure d'emergenza italiane, mette in discussione la regola del pareggio e Angela Merkel si dice pronta a fare «tutto il necessario» contro la crisi, riecheggiando il «whatever it takes» di Mario Draghi, mentre si parla di sospendere le regole del

affiancarsi alla politica monetaria, un tandem tanto insolito quanto eloquente di quanto alta sia l'emergenza. Va proprio in questa direzione la richiesta della Federazione bancaria europea, che chiede «flessibilità» su crediti deteriorati, liquidità e capitale.

Sul taglio dei tassi, diversi analisti sono scettici: «poco efficace e quasi controproducente» agire sul tasso dei depositi, già a -0,50%, dice Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte sim. La Bce potrebbe invece ridurre il tasso di rifinanziamento, attualmente a zero, inaugurando una «double rate policy».

Se il Qe darebbe tregua a spread e imprese in difficoltà di funding, la vera novità, sottolinea Cesarano, sarebbe nel Tltro: rendendo i prestiti ancora più vantaggiosi per le banche in termini di tassi, e ridimensionando alcuni obblighi regolamentari di Vigilanza bancaria, la Bce potrebbe spingere ancor più energicamente il credito verso l'economia. Avvicinandosi quanto più possibile all'helicopter money, letteralmente il distribuire contanti da un elicottero, entro i suoi limiti di statuto. Una mossa shock, che affiancata allo stimolo di bilancio che Lagarde chiede ai governi potrebbe fare la differenza e metterebbe Lagarde al pari di Draghi quanto a creatività, leadership, capacità di creare consenso nel consiglio Bce e tempestività nell'agire. Per la francese è la prima, vera prova da presidente della Bce di fronte a una crisi eccezionale. Domani, di fronte al difficile raffronto con il «whatever it takes» di Draghi e alle azioni che seguirono, per la presidente della Bce c'è forse il momento più decisivo per il prestigio del suo intero mandato.

Domenico Conti

Patto di stabilità e crescita.

Ma la prima mossa, nella risposta europea alla tempesta economica e finanziaria innescata dal virus, spetta alla Bce nella riunione che vedrà diversi partecipanti, fra cui il governatore di Bankitalia Ignazio Visco, collegati in teleconferenza a causa dei trasporti bloccati dal virus. Fra le ipotesi di intervento, i governatori studiano un taglio dei tassi; un incremento degli acquisti di debito col Qe, con l'ipotesi di salire fino a 40 miliardi al mese di acquisti dai 20 attuali, magari spingendo maggiormente su bond societari e bancari; un nuovo programma di maxi-prestiti «Tltro», a 2-4 anni, con modifiche ai termini tese a spingere al massimo il credito, specie alle pmi falcidiate dall'emergenza. Mossa che vedrebbe la Vigilanza bancaria - con un allentamento dei requisiti -