Perché la Bce di Draghi sbaglia politica

Perché la Bce di Draghi sbaglia politica

[Claudio Gnesutta](#)

Mario Draghi continua con la sua politica – denaro facile alle banche e tagli di spesa – che fa cadere la domanda e restringe il credito alle imprese. Si tratta di un errore economico e di un pericolo politico

Il governatore Mario Draghi ha comunicato che la Banca centrale europea intende mantenere invariato il costo del denaro, invitando i governi dell'Eurozona a intensificare le riforme strutturali e ad accelerare il consolidamento fiscale e la ristrutturazione del sistema finanziario. Niente di nuovo, ma il riproporlo con forza, in presenza del lungo e non ancora concluso processo recessivo accentuato dalla politica di austerità in corso, indica – se di un'ulteriore conferma ci fosse bisogno – quanto radicata sia nel pensiero dei governanti europei la convinzione che la politica finora condotta sia corretta e non possa essere abbandonata.

In sostanza, il governatore ribadisce – in consonanza con i suoi predecessori – che non vi è spazio per alcuna alternativa all'attuale coordinamento tra politica monetaria e politica fiscale. A una gestione della politica monetaria non restrittiva (i tassi d'interesse sono mantenuti a livelli bassi) si associa un severo patto fiscale la cui logica è di contenere la spesa per consumi, soprattutto di quelli pubblici, con l'effetto di breve periodo di ampliare lo spazio per i risparmi e quello di più lungo periodo di contenere il peso (interpretato come inefficienza) dello Stato. La politica monetaria più accondiscendente dovrebbe quindi garantire condizioni di credito più favorevoli per l'investimento privato la cui crescita, assieme al funzionamento più flessibile del mercato del lavoro, sarebbe il volano che assicura l'espansione produttiva, del reddito e dell'occupazione.

Ma perché le cose non vanno come i nostri governanti ritengono che dovrebbero andare? Perché le banche, nonostante l'ampio sostegno che ricevono dalla Banca centrale, non espandono i loro finanziamenti? La risposta è implicita nella sollecitazione di Draghi, più volte reiterata nel passato, che non si è fatto ancora abbastanza, che occorre ancora maggiore consolidamento finanziario, occorre maggiore flessibilità.

La possibilità che le difficoltà risiedano nello stesso schema logico dell'austerità non sembra venga nemmeno presa in considerazione. Eppure per sostenere l'attività delle imprese e i loro investimenti non è sufficiente mantenere bassi i tassi d'interesse ufficiali (quelli sotto controllo della Bce), ma occorre che non aumentino i tassi bancari sul credito alle imprese. Nella fissazione di questi tassi certamente le banche si avvantaggiano del contenimento dei tassi sui fondi liquidi (correlati fortemente ai tassi ufficiali) che sono però una parte minore del tasso praticato dalle banche alla loro clientela dovendo esse tener conto del rischio di perdite nel caso l'impresa non sia in grado di onorare l'impegno assunto; è il ricarico del premio per questo rischio che è il fattore maggiormente condizionante il tasso d'interesse che le banche richiedono per il loro finanziamento.

La crisi ha, da un lato, indotto politiche monetarie che hanno spinto i tassi monetari a un livello così vicino allo zero da non poterne prevedere ulteriori contrazioni ma, dall'altro lato, ha prodotto condizioni di incertezza, che si riversano sia sul conto economico delle banche che sulle prospettive produttive della loro clientela, che sospongono verso l'alto il premio per il rischio.

In effetti, la crisi finanziaria ha fatto emergere perdite – effettive e attese – sui titoli in portafoglio

delle banche le quali hanno appesantito il conto economico e le hanno indotte a irrigidire le condizioni dei loro prestiti, sia per garantirsi attivi più sicuri, sia per aumentare i ricavi a copertura delle perdite realizzate e previste. Analogo shock si è poi ripetuto per le banche coinvolte nella crisi dei debiti pubblici, in particolare per i paesi europei che avevano una situazione più precaria a questo riguardo; le perdite subite – effettive e attese – hanno accentuato il comportamento restrittivo delle banche, molto caute nell’esporsi ulteriormente. In questa situazione, un pesante ruolo negativo l’ha avuto la linea di politica finanziaria europea che, scaricando sui singoli paesi l’intero onere del rientro, ha fatto mancare il puntello dell’Unione europea a una gestione di maggior respiro del consolidamento finanziario, col risultato di drammatizzare la situazione. C’è voluta la decisione di Draghi di intervenire a sostegno dell’euro – tardiva e limitata – per calmarla, ma non riassorbire completamente, la pressione dei mercati.

La politica di consolidamento fiscale non si è limitata ad accentuare le difficoltà finanziarie e il deterioramento dei bilanci bancari, ma, cosa più rilevante, ha prodotto il deterioramento delle condizioni produttive correnti e delle aspettative su quelle future; ciò ha peggiorato le posizioni di rischio delle banche tanto da “imporre” loro la necessità di tutelarsi attraverso l’aumento dei loro tassi d’interesse (e delle garanzie richieste) sui prestiti alla clientela. Ne deriva l’appesantimento delle condizioni finanziarie delle imprese, che ha aggravato e continua ad aggravare le condizioni produttive e occupazionali.

Un coordinamento delle politiche monetarie e fiscali che si pone come obiettivo quello di favorire la crescita del risparmio e il rilancio degli investimenti produce così un esito del tutto opposto di contrazione produttiva e occupazionale. Oltre a generare perdite nei conti economici delle banche e rendere più “cauta” la loro politica di prestito, la caduta della domanda e delle condizioni produttive delle imprese provocata dalla politica di austerità si traduce in un’aspettativa di crescenti sofferenze e insolvenze sui prestiti concessi dalle banche, che le inducono ad aumentare il premio per il rischio e quindi a creare, attraverso i maggiori tassi praticati, ulteriori difficoltà alla propria clientela. Si rafforzano di conseguenza le attese di perdite delle banche e il processo si avvita su se stesso; è una linea politica che, peggiorando contemporaneamente sia le condizioni dell’offerta che quelle della domanda di credito, restringe il finanziamento dell’apparato produttivo. Invece del processo virtuoso previsto dalle politiche dell’offerta, l’economia e la società sono sospinte in un circolo vizioso deflattivo: la politica di austerità è manifestamente una politica di recessione.

La conclusione appare scontata; dovrebbe essere noto che, in condizioni recessive, una politica monetaria di bassi tassi d’interesse è insufficiente a rilanciare la produzione. Il particolare coordinamento delle politiche perseguito dalla classe dirigente europea risulta quindi un evidente errore economico. O forse lo si può interpretare come un non-errore “politico”, se il suo vero obiettivo è quello di forzare, attraverso la recessione, la ristrutturazione del modello di società europea; se in sostanza mira a ridimensionare, costi qual che costi, il ruolo dello Stato e la capacità contrattuale dei lavoratori. Solo così, per quanto qualcuno possa ritenerla perversa, è comprensibile la pervicacia di perseguire un coordinamento del governo dell’economia così contraddittorio con gli obiettivi dichiarati.

La consapevolezza del reale processo di trasformazione economica e sociale in atto rende urgente, per chi abbia a cuore la stabilità sociale e il progresso civile, la presenza di governi – sostenuti da movimenti sociali – decisi a rifiutare tale processo di deflazione sociale e in grado di contrapporsi risolutamente, a livello europeo, alla politica dell’attuale classe dirigente. È necessaria una visione economica e sociale diversa, di breve e di lungo periodo, capace di aggregare un coerente campo di forze necessario a rovesciare l’impostazione neoconservatrice attualmente dominante.

Si