

TASSI E CRESCITA

Se la Bce non avesse freni tedeschi

di **Guido Tabellini**

Anche se in linea con le attese, la decisione della Bce di lasciare invariato il tasso di interesse conferma ancora una volta che l'area euro non riesce ad avere una politica monetaria adeguata alla sua grave situazione economica. Tra le grandi banche centrali, la Bce è l'unica a non avere abbassato a zero il tasso di interesse, e a non avere utilizzato tutti gli strumenti a sua disposizione per combattere la più profonda recessione del dopoguerra.

L'area euro sta lentamente uscendo da sei trimestri di crescita negativa. La capacità inutilizzata accumulata in questa lunga recessione manterrà la disoccupazione elevata ancora per molti trimestri, e anche nelle ipotesi migliori la crescita resterà modesta. Evitare di fare tutto il possibile per attenuare gli effetti negativi della recessione non è solo inefficiente. È anche e soprattutto rischioso. Il perdurare della stagnazione economica infatti prolunga la crisi finanziaria nei Paesi del Sud Europa e mantiene presenti i rischi di rottura dell'euro.

Perché allora un comportamento così anomalo rispetto a quello delle altre principali banche centrali? Le autorità monetarie europee si trincerano dietro il mantra che il loro mandato prioritario è la stabilità dei prezzi. Ma oggi il rischio è che i prezzi siano instabili verso il basso, non verso l'alto. Ad agosto l'inflazione dell'area euro è scesa a 1,3%, e la stessa Bce prevede che rimanga a questi livelli anche nel 2014, cioè

ben sotto l'obiettivo del 2%. Anche l'obiettivo della stabilità dei prezzi spingerebbe verso una politica monetaria più aggressiva.

Un sondaggio uscito in questi giorni in Germania suggerisce una risposta più politica. Open Europe, un istituto di ricerca europeo, ha formulato varie domande sull'euro ai cittadini tedeschi. I risultati sono molto chiari. Una netta maggioranza pensa che l'area euro dovrebbe essere ristretta a un numero più piccolo di Paesi più simili tra loro, che il programma Omt annunciato dal presidente Draghi un anno fa sia incostituzionale, e che la Bce non debba adottare politiche più aggressive anche se questo fosse di beneficio per l'area euro nel suo complesso.

In teoria tutto questo non dovrebbe contare per una banca centrale indipendente, e il voto del governatore della Bundesbank dovrebbe valere tanto quanto quello del suo collega cipriota.

Continua > pagina 3

L'EDITORIALE

Guido Tabellini

Se la Bce non avesse freni tedeschi

► Continua da pagina 1

Ma sappiamo che non è così, e l'opposizione della Bundesbank a una politica monetaria più espansiva non può essere ignorata. Purtroppo la situazione non cambierà dopo le elezioni in Germania, perché gli atteggiamenti dell'opinione pubblica tedesca sono troppo radicati e diffusi. Molti tedeschi sono convinti che

l'allargamento dell'euro a un numero così elevato di Paesi sia stato un grave errore, e che l'uscita di qualche paese del Sud Europa sia un evento probabile. E magari anche auspicabile, perché dopo qualche turbolenza si arriverebbe a un regime monetario più funzionale e sostenibile. Forse, dal loro punto di vista, non hanno tutti i torti. Gli effetti di questi atteggiamenti continueranno a farsi sentire sul

processo di integrazione europea, a partire dall'Unione bancaria. Il primo a farne le spese sarà il nostro Paese. Non è facile rientrare da un debito pubblico sopra il 130% del Pil, con l'inflazione intorno all'1%, l'economia in stagnazione e un sistema politico bloccato. Ma se ci riusciremo sarà solo grazie ai nostri sforzi, perché dall'Europa non riceveremo alcun aiuto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

