



**STRATEGICADVICE**  
RELAZIONI ISTITUZIONALI E COMUNICAZIONE STRATEGICA

11 GIUGNO 2022, NUMERO 15

# Mossa da falco, crisi senza paracadute

*La nota settimanale di Strategic Advice*



**EUROPEAN CENTRAL BANK**  
EUROSYSTEM



**Strategic Advice**

Strategic Advice  
Via Sistina 48 - 00187 Roma  
Tel +39 06 97998274-5-6  
Fax +39 06 97998277  
info@strategicadvice.eu

**La BCE spiazza tutti e stoppa il "quantitative easing" dal primo luglio. Tassi su, borse giù, spread in volata. Draghi perde la battaglia in Europa: niente debito comune per suturare le ferite della guerra.**

Che prima o poi sarebbe successo era noto. Ma che la fine da parte della Banca Centrale Europea dell'acquisto di titoli e debito dei Paesi in difficoltà scattasse già a luglio, non se lo aspettava nessuno. E ironia della sorte, il ritorno alla normalità monetaria avviene quando alla guida dell'Italia c'è l'uomo del "whatever it takes", quel Mario Draghi che ha inaugurato la stagione dell'assistenzialismo di Francoforte.

C'è modo e modo nel gestire le transizioni. Draghi, per salvare l'euro, scelse una linea netta, perentoria: la garanzia che da lì, fino a quando sarebbe servito, la BCE non avrebbe cambiato rotta.

Giovedì, invece, immaginiamo si sia messo le mani nei capelli ascoltando la Lagarde indicare un percorso che si "potrà cambiare se necessario", ma "non per tornare a fare da paracadute" per i Paesi con i conti malmessi.

L'ennesimo suicidio comunicativo, sperando sia davvero solo una questione di comunicazione, quando anche uno studente al primo anno sa che per i mercati fiducia e idee chiare, valgono più di qualsiasi valore economico "reale".

Tutta Europa - Germania a parte - pensava che l'uscita dal "quantitative easing" sarebbe stata graduale, diluita nel tempo, programmata anche sulla base dell'attuale emergenza.

Niente di tutto questo. La BCE torna a fare il falco, come ai tempi delle vacche grasse, senza considerare però che oggi le stalle sono vuote.

In un secondo le borse hanno iniziato un saliscendi che non sappiamo quanto durerà, lo spread è schizzato verso l'alto facendo sentire subito i suoi effetti sui conti pubblici.

Per molte economie europee, in primis quella italiana, si apre una fase di profonda incertezza oltre che di enorme difficoltà.

Quando la BCE ha comunicato le sue intenzioni, il premier Draghi era a Parigi.

Aveva da poco terminato il suo discorso all'Ocse, mentre la sera prima era stato a cena da Macron all'Eliseo. Un tête-à-tête, senza nessuno dei rispettivi staff, durato quattro ore.

Entrambi sapevano cosa sarebbe successo il giorno dopo. Rumors parigini narrano anche di una telefonata notturna proprio alla Lagarde, per manifestare la loro perplessità.

Il più disorientato è apparso il Draghi economista, prima che premier.

Per il comitato direttivo della Banca Centrale, lo scatto dell'inflazione - più 8,3% rispetto ad un anno fa - non è più un fenomeno passeggero. Salirà ancora tanto. Motivo per cui bisogna chiudere subito l'era del denaro facile.

Per il presidente italiano le cose non starebbero invece così. Il picco attuale è alimentato dall'aumento del costo di cibo ed energia. Gli altri parametri - a differenza di quanto accade negli Usa per esempio - restano sotto il livello di guardia.

Da qui la richiesta di andarci piano, prendere tempo, ma soprattutto affiancare a questo ritorno al passato nuovi aiuti europei.

Se non proprio un Recovery bis, almeno dei prestiti - modello Sure - per accompagnare imprese e cittadini nell'autunno caldo che li attende.



*Emmanuel Macron e Mario Draghi al Quirinale in occasione della firma del "Trattato per una cooperazione bilaterale rafforzata" avvenuta alla fine dell'anno scorso.*

Ma Draghi deve incassare una doppia delusione perché non solo la BCE fa l'opposto: Macron è costretto a dirgli che non riuscirà a far passare altro debito comune a Bruxelles.

A fine giugno si terrà l'ultimo Consiglio europeo sotto la presidenza francese, che sei mesi fa si era aperta con lettera a quattro mani, Draghi - Macron, per riformare patto di stabilità, alleggerire i vincoli di bilancio, confermare una solidarietà finanziaria tra i 27.

Sogni che resteranno tali. Il PNRR sembra destinato a confermarsi un unicum, ma anche il tetto al prezzo del gas, reclamato dall'Italia, non passerà.

Di fatto la linea Draghi non trova alcun appoggio in Europa.

Quando parla all'Ocse, il Presidente del Consiglio non nasconde la propria amarezza. Ripete i ragionamenti di cui sopra, si dice speranzoso che tutto non sia archiviato ma che servano solo tempi più lunghi per portare a casa qualcosa.

Difficile dire se sarà così, ma di sicuro nell'immediato per l'Italia si apre un momento non facile. L'aumento dello spread asciugherà le disponibilità a bilancio, per le imprese sarà più difficile finanziarsi, controllare l'inflazione sarà pressoché impossibile.

Cosa fare non è ancora noto neppure al Governo. L'unica cosa certa è che ci saranno tensioni finanziarie che si spera non si trasformino anche in tensioni sociali.

I partiti come sempre non aiutano. Il coro di critiche alla BCE è trasversale, da destra a sinistra, anche se sembra più propagandistico che altro. La risposta che i segretari intravedono è quella di nuovi bonus e sussidi. Per le aziende, per i cittadini, per i pensionati, per le bollette, un po' per tutto insomma.

Incuranti o inconsapevoli che tutto questo nient'altro è che denaro di cui lo Stato non dispone. E che se davvero si volesse andare in questa direzione, bisognerebbe aumentare quelle tasse che magicamente si vogliono abbassare.



*Il Parlamento sta in queste settimane discutendo le nuove misure di sostegno del Decreto Aiuti*

## Strategic Advice

Strategic Advice  
Via Sistina 48 - 00187 Roma  
Tel +39 06 97998274-5-6  
Fax +39 06 97998277  
info@strategicadvice.eu