

## LE ANALISI

### L'INTERVENTO

## Sulle politiche della Bce Salvini sbaglia

### l'intervento →

# QUELL'ERRORE DI SALVINI SULLA POLITICA DELLA BCE

di **Renato Brunetta**

In una lettera scritta al *Sole 24 Ore*, il leader della Lega Matteo Salvini, facendosi portavoce della posizione sostenuta da un gruppo internazionale di 101 economisti, ha invocato un intervento della Bce, attraverso un nuovo «whatever it takes», per

risolvere la crisi economica e finanziaria, sostenendo che «il dogma dell'indipendenza della Banca centrale deve lasciare spazio al pragmatismo: condizioni eccezionali richiedono rimedi eccezionali, come il finanziamento monetario dei necessari interventi». Una posizione che ribadisce quanto già sostenuto diverse volte dalla Lega, ovvero che l'Italia non dovrebbe attingere alle risorse europee previste dal piano a 4 pilastri (Bei, Mes, Sure e Recovery Funds) da oltre 2.000 miliardi messo in campo dalla Ue, in quanto basato - a loro dire - su un meccanismo ricattatorio (di condizionalità non meglio specificate), ma soltanto al maggior denaro stampato dalla Bce. La politica monetaria, nella visione leghista, sarebbe quindi sufficiente per arginare la crisi. Più euro in circolazione per supplire alla mancanza di liquidità e, quindi, di crescita. Un rapporto diretto tra Roma e Francoforte, non mediato da Bruxelles.

Certamente fa un certo effetto leggere che un partito storicamente anti-euro, come la Lega, proponga adesso di aumentare la quantità (di euro), ritenendo la valuta unica panacea

di tutti i mali. Ma, tralasciando le questioni storico-politiche, a noi interessa spiegare perché una tale proposta sia del tutto infattibile, basandoci su considerazioni tanto teoriche quanto di esperienza empirica. L'economista che più volte ha espresso una posizione esattamente contraria a quella della Lega, sulla non sufficienza delle politiche monetarie per risolvere le crisi economiche dell'eurozona, è stato Mario Draghi. Quante volte abbiamo sentito l'ex governatore della Bce affermare che la Banca centrale non può da sola realizzare la trasmissione della politica monetaria all'economia reale, senza l'aiuto delle politiche di bilancio da parte dei Governi? La posizione di Draghi non è una eccezione ma, guardando alla teoria economica, si può dire che è, invece, la regola.

I manuali di economia spiegano, infatti, come esistano casi in cui la politica monetaria, da sola, non è sufficiente per creare crescita. Il primo è quello relativo alla famosa «trappola della liquidità», una situazione in cui il meccanismo di trasmissione monetario non è efficace in quanto, nonostante i tassi di interesse siano fissati al livello zero, gli operatori economici continuano a preferire la detenzione di liquidità ad investimenti alternativi. È il caso che sta sperimentando il Giappone. Il secondo è riferito alla teoria dei «malinvestimenti» che valse a Friedrich von Hayek il Nobel per l'economia. Hayek affermava che il mantenimento artificioso di

tassi di interesse troppo bassi da parte della Banca centrale per molto tempo crea incentivi a intraprendere investimenti eccessivi, che poi si risolvono in bolle speculative, il cui scoppio lascia l'economia in una condizione di depressione.

Un recente studio degli economisti Jef Boeckx, Maarten Dossche e Gert Peersman, intitolato «efficacia e trasmissione delle politiche di bilancio della Bce», nel quale viene analizzata l'efficacia delle politiche economiche di Quantitative Easing finora messe in atto dalla Bce, conclude che uno shock di bilancio espansivo stimola i prestiti bancari, riduce gli spread dei tassi d'interesse, porta ad un deprezzamento dell'euro e ha un impatto positivo sull'attività economica e l'inflazione. Ad esempio, gli autori hanno scoperto che la produzione e l'inflazione dell'eurozona sarebbero state inferiori di oltre l'uno per cento nel 2012 senza i programmi triennali Tlro lanciati dalla Bce per fornire liquidità alle banche. Hanno anche scoperto che gli effetti sulla produzione sono risultati inferiori nei Paesi membri più colpiti dalla crisi finanziaria, in particolare in quelli



in cui il sistema bancario è sottocapitalizzato, ovvero le banche non hanno sufficiente capitale per erogare prestiti alle imprese. È il caso italiano. La conclusione è quindi semplice da trarre: la politica monetaria è necessaria, ma senza l'intervento dei governi o dell'Unione Europea, attraverso politiche di bilancio adeguate, e senza l'azione del settore privato, attraverso le banche, che eroga la liquidità alle imprese, essa, la politica monetaria, non è sufficiente. Esattamente la riprova dell'esattezza della posizione di Draghi e dell'errore di quelli che sostengono il contrario. Anche perché delegare alla sola Banca centrale la risoluzione dei problemi reali, delle singole economie, finisce per deresponsabilizzare tutti gli attori economici. Azzardo morale che finisce per distruggere non solo le economie, ma anche le democrazie. Delegare la soluzione delle crisi alla sola Bce porta al suicidio della politica.