

Weidmann avverte la Bce sul Qe e attacca l'Italia: “Rivedere il piano di aiuti per non creare illusioni debitorie”

[Mauro Bottarelli](#)

8 ORE



Christine Lagarde (a sinistra) e il Presidente della Bundesbank Jens Weidmann. Daniel Roland/AFP via Getty Images

Scaling back. Con l'utilizzo di un solo verbo, il numero uno della Bundesbank, **Jens Weidmann**, ha inviato un segnale chiaro a entrambi i bersagli del suo discorso: **Christine Lagarde** e **Giuseppe Conte**. Perché quello che doveva essere un rituale intervento pubblico ad Amburgo, si è tramutato in una sorta di vendetta di Karlsruhe. D'altronde, il titolo dell'appuntamento già faceva presagire qualcosa: *Der geförderte Staat*, [lo Stato sponsorizzato](#). E Jens Weidmann, dopo settimane di silenzio, pare aver rotto decisamente gli indugi. Oltretutto, alla vigilia della riunione del board Bce del 10 settembre, quando il Consiglio sarà chiamato a dare una risposta alle dinamiche **tutt'altro che rassicuranti di inflazione e cambio euro/dollaro**, oltre che prepararsi alla sostituzione del membro lussemburghese Yves Mersch, in scadenza di mandato a fine mese.

Leggi anche [La Corte costituzionale tedesca gela la Bce: 'Dimostri proporzionalità Qe o Germania non parteciperà più'](#)

E cosa ha detto il numero uno della Buba, istituzione che lo scorso luglio è stata investita proprio dalla Corte costituzionale tedesca del diritto/dovere di ritirarsi dal piano di stimolo anti-pandemico Pepp dell'Eurotower, in caso questo violasse il mandato statutario e i profili di liceità previsti dalla Carta tedesca?

Leggi anche [L'ombra di Karlsruhe: la Bce si prepara allo scenario più 'incredibile', un futuro senza Bundesbank](#)

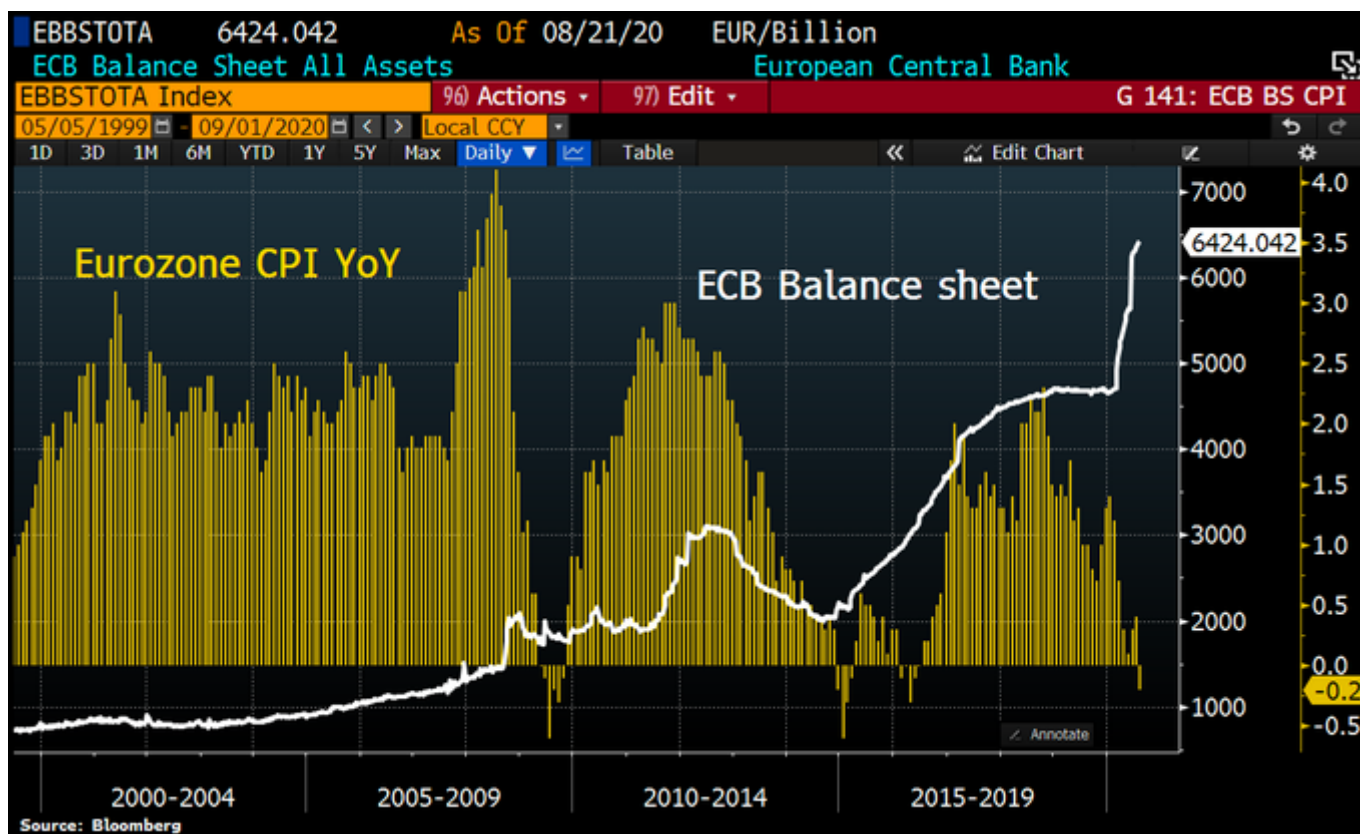
Parlando appunto del piano di acquisti, di fatto lo scudo anti-spread che finora ha garantito a Paesi come Italia e Spagna un accesso a costi più che sostenibili al finanziamento di mercato del proprio debito, **Weidmann ha sottolineato come il rischio di una pressione da parte di alcuni Stati, affinché si aumenti ulteriormente il controvalore degli assets, sia “politicamente alto”**. Ma non solo: “Visto da una

prospettiva di alti debiti nazionali, la pressione sulle Banche centrali affinché aderiscano di fatto strutturalmente a politiche fiscali più espansive potrebbe aumentare... Dopo le crisi, **le politiche monetarie emergenziali dovrebbe essere ridimensionate nuovamente**. Di più, dovrebbe essere chiaro a tutti che se l'outlook dei prezzi lo richiedesse, allora la politica monetaria dovrebbe di fatto essere normalizzata”.

Insomma, in attesa che il board Bce dia una sua indiretta ma attesa risposta alla svolta della Fed rispetto alle implicazioni del tasso di inflazione sulla politica dei tassi, Weidmann mette pesantemente le mani avanti sull'ulteriore ampliamento del controvalore degli acquisti in atto, da più parti prezzato come certo, come mostrano anche i recenti rally azionari. Addirittura, qualcuno azzarda che – in caso il dato del Pil tedesco del terzo trimestre confermi una ripresa più solida delle attese – **da Francoforte potrebbe aumentare pesantemente la pressione per una scelta drastica**: o scalare i controvalori degli acquisti o ridurre l'arco temporale del Pepp, riportandolo all'originario 31 dicembre 2020 dal 30 giugno 2021 deciso nel pieno della crisi da lockdown.

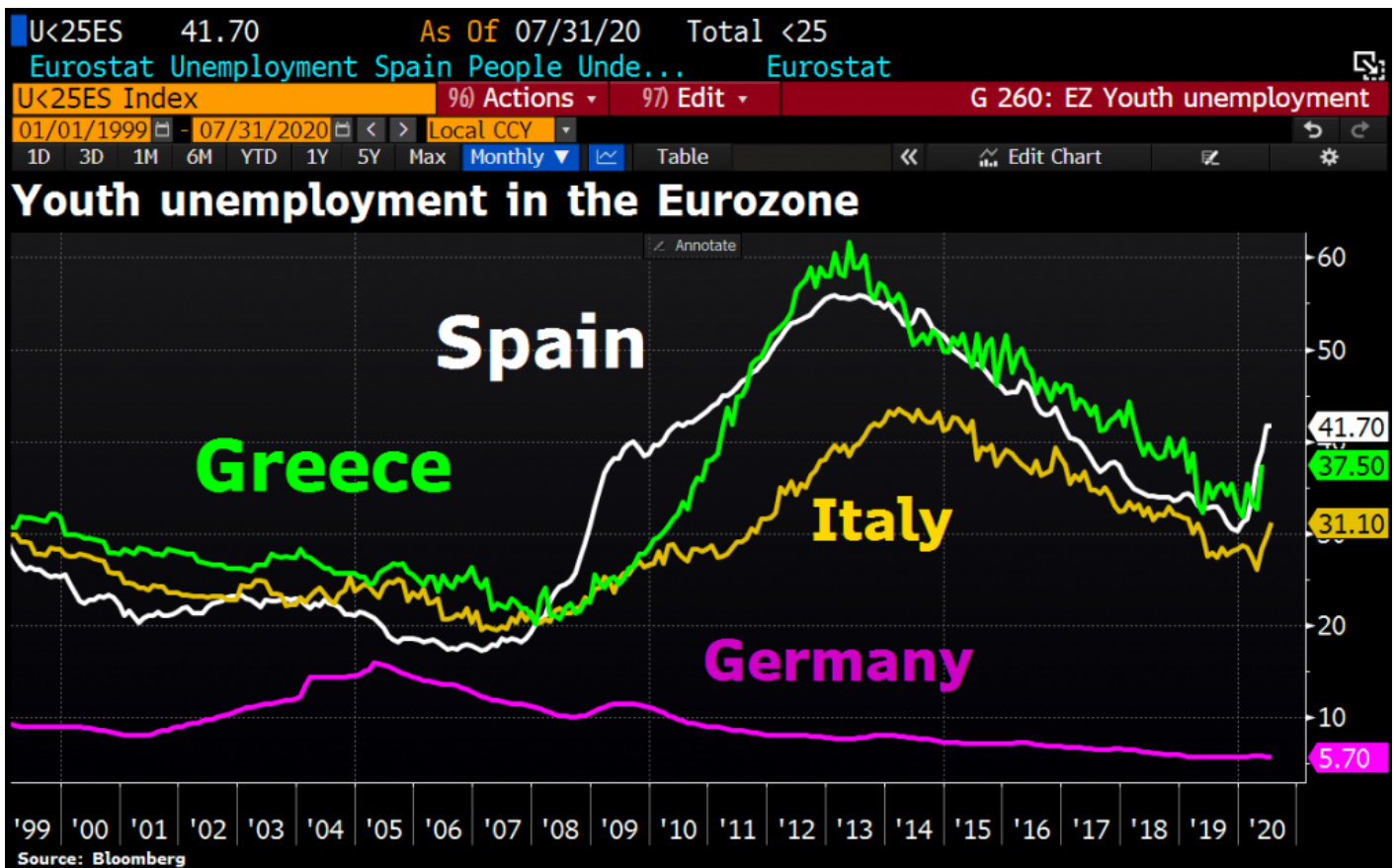
Il tutto, forte appunto del mandato conferito alla Buba dalla Corte di Karlsruhe. E senza la partecipazione del principale azionista, il piano di acquisto morirebbe a tempo zero. Insieme alla luna di miele garantita al nostro spread.

Questo grafico, d'altronde, parla da solo:



Bloomberg

se infatti l'inflazione nell'eurozona in agosto è scesa in territorio negativo per la prima volta dal 2016, nel medesimo arco temporale il bilancio dell'Eurotower è più che raddoppiato. Anzi, nel primo giorno di settembre e proprio in virtù dei continui acquisti su larga scala, ha sfondato un nuovo primato storico: 6.440 miliardi di euro, pari al 61% del Pil dell'eurozona (post Covid). In compenso, nel medesimo giorno, l'euro ha rotto al rialzo la quota psicologica di 1,20 sul dollaro per la prima volta da maggio 2018. **Non esattamente la prospettiva ideale per stimolare la ripresa, quando si punta sull'export come la Germania**. E con il tasso di disoccupazione europeo di nuovo in aumento, soprattutto quello giovanile e nei Paesi più fragili, come mostra questo grafico



Bloomberg

Di fatto, le cifre sembrano inviare un messaggio chiaro: il Qe, oramai, nella sua forma cristallizzata **appare prettamente deflazionistico**, quindi in contrasto ontologico con la sua missione statutaria. La massa monetaria M2 aumenta ma il meccanismo di trasmissione del credito è bloccato, poiché ciò che viene stampato finisce a bilancio della Bce o ben custodito dalle banche, le quali – ad esempio in Italia, Grecia e Spagna – in cambio comprano debito sovrano, dinamica che garantisce la compressione dello spread ma inficia alla base l'afflusso di liquidità verso famiglie e imprese, proprio nel momento in cui ne necessiterebbero maggiormente. Di fatto, la condanna a morte dell'economia reale.

Ma attenzione al secondo messaggio inviato da Amburgo dal capo della Bundesbank. Weidmann ha infatti definito definito il Recovery Fund, **“uno strumento che potrebbe creare una sorta di illusione debitoria**, poiché il denaro che fluirebbe verso i Paesi beneficiari non sarebbe contabilizzato nei conti pubblici”. Per il banchiere tedesco, “è importante che tutte le misure, comprese quelle di intervento addizionale, siano chiaramente limitate nel tempo. E’ stato giusto intervenire rapidamente e in maniera comprensiva nella risposta al coronavirus ma ora **trovare una via d’uscita a questa straordinarietà appare altrettanto importante**”. Insomma, mentre in Italia ancora non si sa come spendere i 209 miliardi del Recovery Fund e si gioca al continuo rinvio rispetto alla scadenza di metà ottobre per la presentazione del piano di intervento e utilizzo alla Commissione Ue, il contraltare di Angela Merkel a livello di potere istituzionale in Germania già parla di necessità di *scaling back* degli acquisti del Pepp e mette in dubbio *ex ante* validità e valori in campo riferiti a denaro che, nella migliore delle ipotesi, arriverà a destinazione nella primavera del 2021, almeno nella prima tranche.

La cancelliera tedesca Angela Merkel e il primo ministro italiano Giuseppe Conte. Sean Gallup/Getty Images

Infine, l'ultimo avviso: “La politica fiscale non dovrebbe essere utilizzata come legge ordinaria e, soprattutto, **non dovrebbe basarsi strutturalmente sulla convinzione che i tassi di interesse debbano restare ai livelli di minimo storico per un lungo periodo**. E per questo che appare di fondamentale importanza ridurre le alte ratio di debito, una volta che la crisi sarà terminata”. Dopo l'annuncio a mezzo stampa e tutto politico di Matteo Renzi rispetto alla fine ormai sopravvenuta del governo Conte 2, un

preavviso di sfratto decisamente più preoccupante e ultimativo è forse partito in un tiepido pomeriggio di settembre dall' Übersee Club di Amburgo? Per ora lo spread resta in area 150 punti base ma un segnale di pericolo potenziale pare giunto, paradossalmente, da un alleato dell'Italia nella lotta all'austerità: il 2 settembre, infatti, la Grecia ha collocato 2,5 miliardi di debito sul mercato e ha visto il proprio differenziale sul Bund fissarsi a 140 punti base. Inferiore a quello di Roma. Perché numeri macro alla mano, se necessario Atene e le sue banche cariche di sofferenze e titoli di Stato si possono salvare con relativa facilità. Ancora una volta. L'Italia, i suoi istituti e le sue assicurazioni con il loro *doom loop* ormai sistemico, no. Paradossalmente, il più strenuo e agguerrito oppositore di Mario Draghi quando guidava la Bce, si è tramutato nel suo sponsor più interessato, autorevole e minaccioso? Una prima risposta è attesa già dal board dell'Eurotower del 10 settembre. Di colpo, divenuto *make it or break it*. Spartiacque.

Investi in un'azienda che lancerà sul mercato il vaccino contro la Covid-19

eToro | Sponsorizzato

I giocatori di tutto il mondo hanno atteso questo gioco!

Forge of Empires | Sponsorizzato

È questo il gioco di strategia più avvincente della prima guerra mondiale? Il gioco di strategia di storia alternativa Supremacy 1914 - ora gratis!

Supremacy 1914 | Sponsorizzato

Molti hanno fallito prima. E tu, riuscirai a completare la prova?

Hero Wars | Sponsorizzato

Investi ora in Aziende che porteranno il Vaccino per COVID19 sul mercato

eToro | Sponsorizzato

Il sogno

€ 17,58 - ibs.it | Sponsorizzato

La moglie di Max Verstappen è probabilmente la più bella donna esistente sulla terra

Revista Glamur | Sponsorizzato

Reclina troppo il sedile e il passeggero dietro reagisce così: questo video virale divide la Rete

Il sugo perfetto ha solo 3 ingredienti

Stile.it | Sponsorizzato