

“La politica economica non sia prigioniera dell'emergenza”

Parla Ignazio Visco, governatore di Bankitalia: “Sulle banche in difficoltà l'intervento pubblico non è escluso, ma ci sono delle regole da rispettare”

ALESSANDRO BARBERA
MARCO ZATTERIN

Con una matita nera ben temperata, Ignazio Visco ripropone su un foglio di carta intestata della Banca d'Italia il grafico «referendario» che molto ha fatto discutere venerdì scorso, una successione di curve morbide che a un certo punto si impennano. «Era solo la constatazione di un fatto», concede il governatore. «Indicava l'aumento della volatilità e dei rischi attesi sui mercati in vista della consultazione». In altre parole, era l'immagine di una situazione che genera una percezione di incertezza «molto più grande del solito», alimentata dall'assenza di «chiarezza su quella che sarà la risposta successiva all'esito del referendum». Un'interferenza? Per nulla, assicura: «Vorrei solo mettere in luce il fatto che qualunque sia il risultato della consultazione, all'indomani del voto la direzione di marcia non potrà che essere quella di proseguire nella ricerca della risposta giusta ai cambiamenti». Succederà? «Vi sono tutte le possibilità per incidere positivamente sulla struttura produttiva e sul modo di funzionare».

Dal primo piano di Palazzo Koch tutto sembra più chiaro, sebbene non necessariamente facile. La stanza è ampia, immensi gli arazzi seicenteschi che raffigurano le bat-

taglie di Alessandro il Grande, storie di imperi, sempre attuali ieri come oggi che comincia l'era Trump. «Viviamo tempi incerti», ammette Visco e «ne risentono la dinamica degli investimenti e la crescita dell'economia». Anche quest'anno lo sviluppo europeo sarà una frazione di quello cinese. E allora viene naturale chiedere se non si sia finiti diritti nella trappola della stagnazione secolare.

«Non credo», risponde Visco. «Siamo in una fase di grandi cambiamenti e l'adattamento richiede

tempo. L'Italia è in ritardo su molteplici fronti: crescita del capitale umano, ricerca e innovazione, investimenti e condizioni per l'attività di impresa, inclusa la qualità dei servizi pubblici. E' vero, la risposta, non solo della politica, finora non sempre è stata sufficiente, ma i problemi di adattamento non sono solo italiani. La globalizzazione e il modo in cui si è affermata pongono sfide del tutto nuove».

Intanto è arrivato The Donald che, oltretutto, non sembra essere in sintonia con Yellen e la Fed. E' un problema per l'Europa?

«Dipenderà dalla politica economica di Trump. Dobbiamo aspettare per capire. Un aumento della spesa per infrastrutture era anche nel programma di Hillary Clinton, è una delle cose di cui gli Stati Uniti

hanno bisogno. Una politica fiscale fortemente espansiva, soprattutto se accompagnata da un apprezzamento del dollaro, porterebbe una maggiore domanda di importazioni dall'Europa e dal resto del mondo, almeno nel breve termine. D'altro canto il mercato sta scontando il rischio di un aumento del disavanzo. Lo vediamo nella tendenza all'aumento dei rendimenti dei titoli del Tesoro statunitensi. Queste pressioni potranno essere contrastate gradualmente, come dice la Fed, dalla politica monetaria. Certo, se questa tendenza dovesse proseguire e trasmettersi al resto del mondo (come spesso è avvenuto in passato), ne seguirebbe una restrizione delle condizioni finanziarie a livello globale».

Come andrà a finire?

«E' presto per dirlo. Molto si lega anche all'orientamento della Presidenza statunitense sulle politiche commerciali: una tendenza a chiudersi potrebbe generare misure ritorsive. Le conseguenze

economiche di un ritorno del protezionismo - maggiore incertezza, caduta degli investimenti, minore spinta all'innovazione, perdita di posti di lavoro, prezzi al consumo più alti - sarebbero profondamente negative per tutti».

Per ora l'effetto della vittoria di Trump è stato un rafforzamento del

dollaro. Influirà sulle scelte della Bce?

«Nel fare politica monetaria in Europa guardiamo a tutte le variabili rilevanti per il perseguimento dell'obiettivo di stabilità dei prezzi. L'andamento di fondo dell'inflazione non mostra segnali di aumento duraturo e continua a destare preoccupazione; per questo l'impostazione della politica monetaria è espansiva e non può cambiare finché non mutano queste condizioni. La politica monetaria è stata molto importante in questi ultimi anni, soprattutto nel contenere gli effetti della crisi finanziaria prima, e della crisi del debito sovrano poi. Abbiamo ridotto rischi gravissimi di instabilità finanziaria, salvaguardato la trasmissione della politica monetaria, evitato una contrazione del credito ancora più drammatica di quella osservata, scongiurato i rischi di deflazione».

Se il capo della Bundesbank Jens Weidmann fosse seduto a questo tavolo secondo lei direbbe la stessa cosa?

«Direbbe che la politica monetaria è stata efficace».

Il problema più rilevante oggi in Europa per le scelte della Bce è l'incertezza politica?

«La politica non può avere una “veduta corta”, come diceva Padoa-Schioppa. L'abilità di chi fa politica sta nel saper spiegare i vantaggi, soprattutto quelli non immediati,

delle scelte compiute e nel rifuggire dalla tentazione di limitarsi all'utilizzo di slogan. Anche i media hanno un ruolo importante da svolgere, proponendo le giuste distinzioni».

Fra due settimane si vota il referendum costituzionale. Il «Financial Times» addirittura evoca l'uscita dell'Italia dall'euro. Perché tanta agitazione?

«L'ho detto. Non c'è chiarezza su quella che sarà la risposta successiva all'esito del referendum».

Qualunque sia l'esito del referendum, però, il compito dell'Italia non cambia di una virgola.

«Esattamente: lo sforzo di rendere il nostro ambiente economico più favorevole all'attività di impresa dovrà continuare. Solo così si potrà dissipare l'incertezza che condiziona gli investimenti e frena la crescita. Ovviamente, le risposte non sono semplici. Tuttavia mi sembra che, pur nelle difficoltà dell'emergenza, in questi ultimi difficili anni si sia andati in questa direzione».

Qual è la sua lettura sul movimento degli spread? Sono risaliti dappertutto in Europa, ma in Italia di più.

«Riflettono in buona misura la percezione delle nostre capacità di crescita. Dobbiamo dimostrare, come lavoratori e come imprese, di essere in grado di adeguarci ai cambiamenti. In ogni caso abbiamo un differenziale dei tassi di in-

teresse che è ancora nei limiti di una valutazione ragionevole delle variabili in gioco».

Come abbiamo reagito alle esigenze imposte dalla crisi?

«Le risposte alle crisi sono state risposte d'emergenza, ma non incoerenti con l'obiettivo di affrontare finalmente i grandi cambiamenti con i quali abbiamo a lungo rinunciato a misurarci. Quello che spesso è mancato è stata la capacità di annunciare un disegno

organico che desse il senso delle singole misure, del movimento delle singole variabili. La risposta della politica economica tende ad essere sequenziale, faccio prima una cosa e poi l'altra, senza sottolineare i legami tra i vari provvedimenti, assicurando sulla coerenza complessiva della strategia. E invece bisognerebbe raccontare ai cittadini e agli investitori come tutti i provvedimenti si tengono insieme».

Sta dicendo che un problema è come si racconta la politica economica?

«La narrazione è mancata perché si è risposto all'emergenza. Ma non è solo questo. C'è stato anche un problema di attuazione. Perché l'implementazione non è sempre stata completa».

Quando pensa alle banche italiane dorme tranquillo?

«Sì, anche se da molti anni dormo poco».

Il sistema è in salute?

«Ripeto sempre che non si deve parlare di sistema, ma delle singole banche. I cambiamenti globali hanno colpito anche le banche italiane che, dunque, devono assorbirli. C'è stata una recessione fortissima che non poteva non pesare su di esse. Alcune hanno reagito bene, altre non ce l'hanno fatta, in alcuni casi sono stati messi in atto comportamenti che hanno peggiorato la situazione».

Come procede il rilancio delle quattro banche in risoluzione dall'anno

scorso?

«È in corso un intenso lavoro per rispondere nei tempi previsti alle richieste della Commissione europea. Queste banche sono state da un lato malcondotte, dall'altro vittime di una congiuntura economica estremamente sfavorevole».

Difficile trovare investitori in questa fase? C'è il timore che sino al referendum nessuno faccia un passo in avanti. E se l'incertezza dovesse durare?

«La riduzione dell'incertezza dipende soprattutto da quello che si farà dopo. Un'eccessiva concentrazione sul referendum è dannosa. Mi trovo spesso a dover sottolineare, anche a livello internazionale, che il nostro percorso è chiaro: bisogna in ogni caso proseguire il nostro sforzo di riforma».

Che succede se ci fossero difficoltà sul cammino degli aumenti di capitale?

«Si vedrà. Ho detto più volte che i rischi di instabilità non si lasciano degenerare. Servono risposte e si troveranno».

Servirà un intervento pubblico?

«Sinora non è stato necessario. Oltretutto, un intervento pubblico non avviene nel nulla. Ci sono regole precise. Il principio del "bail-in" è sano. E' come lo si attua che può lasciare a desiderare. Bisogna avere presenti i rischi per la stabilità finanziaria. Può piacere o no, ma una volta che esiste una norma va rispettata per evitare di creare incertezza; al contempo esistono sufficienti margini di azione per superare gli ostacoli».

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

Gli effetti della "Trumpnomics"

Il mercato sta scontando il rischio di un aumento del disavanzo. Se la pressione inflazionistica dovesse trasmettersi al resto del mondo, ne seguirebbe una restrizione delle condizioni finanziarie a livello globale

Lo scenario referendario

Lo sforzo di rendere la nostra economia più favorevole all'attività di impresa dovrà continuare comunque. Solo così si potrà dissipare l'incertezza che condiziona gli investimenti e frena la crescita

La linea del governo

Le risposte alle crisi sono state emergenziali, ma non incoerenti con l'obiettivo di affrontare finalmente cambiamenti con i quali abbiamo a lungo rinunciato a misurarci

Il futuro delle quattro banche

Risponderemo nei tempi previsti alle richieste della Commissione Ue. Queste banche sono state da un lato mal condotte, dall'altro vittime di una congiuntura economica estremamente sfavorevole

L'ipotesi di intervento pubblico

E' previsto da regole precise. Il principio del "bail-in" è sano. E' come lo si attua che può lasciare a desiderare. Bisogna avere presenti i rischi per la stabilità finanziaria



Governatore

Ignazio Visco, 67 anni compiuti ieri, è al vertice della Banca d'Italia dal 1° novembre 2011. Nato a Napoli, è cresciuto a Roma ed è stato allievo di Federico Caffè