

LA STAMPA

Visco: Grazie alla Bce c'è meno incertezza. Fare le riforme sarà più facile

di Tonia Mastrobuoni

Inviata a Davos

Alla domanda che a Davos lo rincorre da Roma, cosa pensa di una sua eventuale candidatura al Quirinale, Ignazio Visco si chiama fuori: «Sto bene dove sto, mi piace il mio lavoro». Ma all'indomani della riunione della Bce più importante da anni, il governatore della Banca d'Italia invita a non enfatizzare l'aspetto della condivisione dei rischi dell'acquisto dei titoli di Stato, limitata al 20%: «Avrei preferito una piena condivisione», ammette, ma «i rischi sono minori di quanto non si pensi». Quanto a quella quota del “quantitative easing”, Visco rivela che il Consiglio direttivo ha discusso le ipotesi più estreme - condivisione piena o azzerata - e ha scelto «un compromesso». E la Banca d'Italia ricaverà, intanto, «più utili» dal fatto di avere in pancia titoli italiani. In questa intervista in esclusiva con “La Stampa”, a margine del Forum dell'economia mondiale di Davos, Visco sottolinea che l'aspetto che conta è che la quantità degli acquisti - «è tanta» - ed è «importante» che la Bce si sia lasciata aperta la possibilità di andare oltre settembre del 2016. Per Visco, infine, la riforma delle Banche popolari è positiva perché le rende più trasparenti e crea lo spazio per farle crescere.

Governatore Visco, perché avete deciso di agire ora?

«In uno stato di crescita dei prezzi così bassa o negativa, che per tutti i Paesi è ormai sotto l'1 per cento, rientra nel nostro mandato agire attraverso la crescita della moneta per mantenere la stabilità dei prezzi. Dalla metà del 2012, mentre il bilancio della Fed cresceva del 60 per cento, quello dell'Eurosistema si è ridotto del 30: vogliamo invertire rapidamente questa tendenza. C'è un grave rischio macroeconomico: con alti debiti pubblici e privati e una ripresa che stenta per la domanda bassa, si rischiano spirali negative. Intendiamo riportare l'inflazione e le aspettative in linea con la definizione di stabilità dei prezzi. I canali attraverso i quali le nuove misure potranno sortire risultati sono molteplici: il credito bancario, la ricomposizione dei portafogli finanziari, anche il tasso di cambio, che non è un obiettivo della politica monetaria ma è una componente importante della sua trasmissione».

È vero che il quantitative easing rischia di frenare le riforme, come sostiene Angela Merkel? Avete deciso per questo la condivisione del rischio appena al 20 per cento?

«Al contrario: la minore incertezza che deriverà dal Qe porrà le basi per rendere meno costosa la realizzazione delle riforme, attualmente frenate dalle condizioni cicliche avverse. Riguardo al risk sharing, come ho argomentato in occasioni precedenti, avrei preferito una piena condivisione dei rischi, coerentemente con l'obiettivo di ridurre ulteriormente la frammentazione finanziaria dell'area. La rilevanza della questione della condivisione dei rischi è comunque ridotta dalle scelte compiute sulla notevole ampiezza della manovra e sulla sua immediata attuazione. I rischi sono minori di quanto non si pensi. Lo testimoniano anche le positive reazioni dei mercati. Non bisogna dimenticare che l'operazione è open-ended: gli acquisti procederanno finché l'inflazione non sarà in linea con l'obiettivo».

È corretto acquistare titoli di Stato?

«Gli strumenti utilizzati sono giusti: quello dei titoli sovrani è il mercato finanziario più liquido e ampio. Il punto molto importante è aver riconosciuto all'unanimità che questi acquisti sono uno strumento di politica monetaria. E l'ampia maggioranza del Consiglio direttivo ha ritenuto di utilizzarli da subito; solo pochi reputano che i rischi di deflazione siano ancora contenuti».

Ma allora perché mutualizzare poco?

«La decisione presa tiene conto della necessità di raggiungere un consenso nel complesso contesto istituzionale dell'area dell'euro. "Consenso" vuol dire che molti hanno sostenuto che finché non c'è un'unione di bilancio i rischi sui bond sovrani devono restare nei bilanci delle banche centrali nazionali e che gli altri non si sono opposti. È molto importante la condivisione complessiva delle misure».

Lei non si è opposto.

«Io ho partecipato alla formazione del consenso sul risk sharing e alle decisioni sugli altri aspetti del programma. Come ho ricordato, quest'ultimo ha dimensioni molto ampie, superiori alle attese dei mercati, è open-ended e partirà immediatamente. Un buon risultato».

Ma la Banca d'Italia avrà più rischi.

«Ne terremo conto accantonando maggiori riserve».

Il messaggio politico di un risk-sharing così contenuto non è rischioso?

«La mia osservazione delle scorse settimane riguardava un aspetto politico: la politica monetaria è unica e volevo evitare l'impressione che si arrivasse, proprio con la politica monetaria, a una frammentazione ulteriore. In ultima analisi, però, ciò che conta sono la quantità di moneta immessa nel sistema e il perseguimento di obiettivi condivisi».

C'è un rischio deflazione e lunga stagnazione, in Europa?

«Il rischio c'è ed è la ragione delle misure adottate. Misure analoghe a quelle che abbiamo preso hanno avuto successo negli Stati Uniti e nel Regno Unito, meno in Giappone dove sono state introdotte con molto ritardo. Naturalmente, gli interventi della banca centrale non possono sostituire l'azione di politica economica dei Governi e delle altre istituzioni europee».

Come giudica le reazioni tedesche? Qualcuno sostiene che Draghi stia distruggendo la credibilità della Bce.

«Non voglio commentare. Ma sono sicuro che i leader politici tedeschi spiegheranno ai cittadini il senso delle decisioni prese e le loro implicazioni positive. La caduta dei prezzi è un fenomeno dell'area euro; i membri del Consiglio direttivo non rappresentano i singoli Paesi, ma agiscono nell'interesse dell'intera area».

La deflazione in alcuni casi è positiva, come sostengono molti tedeschi?

«La deflazione è sempre cattiva, non esiste la “deflazione buona”. Soprattutto in un ambito di debito alto e tassi di interesse ufficiali intorno allo zero».

Cosa pensa della riforma delle Banche popolari? È giusto escludere le banche di credito cooperativo?

«Ci sono popolari grandi e piccole, con una soglia che la riforma identifica in otto miliardi di attività complessive. Le grandi popolari, che ormai non sono più strettamente legate al territorio e sono spesso quotate in borsa, possono conseguire diversi benefici grazie alla riforma. Gli assetti di governance vengono migliorati: ci sarà maggiore trasparenza, maggiore capacità di far partecipare chi ha investito nel capitale della banca nelle decisioni aziendali; aumenterà la capacità di ricorrere al mercato e raccogliere capitali più facilmente; sebbene sul fronte patrimoniale siano stati compiuti progressi, nel confronto internazionale i livelli di patrimonializzazione delle grandi popolari sono relativamente contenuti. Grazie alla trasformazione in Spa, le popolari che lo vogliono potranno anche crescere di più e potranno andare più facilmente sul mercato quando ne avranno necessità. Quanto alle banche di credito cooperativo, bisognerà agire per portare anch'esse a un grado di integrazione e di efficienza operativa migliore. Esistono, infatti, ampi margini per sfruttare in maniera più efficace i benefici connessi con una maggiore integrazione della categoria».