

Francoforte costretta all' azione Ma non basterà a salvare le Pmi

Il Piano Pepp da 750 miliardi permette all' Eurotower di acquistare titoli sia pubblici sia privati. Ma i listini tentennano perché restano lacune. Per sopravvivere le piccole aziende hanno subito bisogno di 15 miliardi camilla contiParte il Pepp della Bce per salvare l' euro. Ma chi salverà l' economia reale? Il consiglio di guerra riunito mercoledì sera a Francoforte ha partorito nella nottata il Pandemic emergency purchase programme. Che si traduce in 750 miliardi di euro di titoli da acquistare per sconfiggere l' emergenza economica innescata dal coronavirus. La cifra corrisponde, per ora, al 6% del Pil dell' Eurozona. «Tempi straordinari richiedono azioni straordinarie», ha spiegato il presidente Christine Lagarde sottolineando che «non ci sono limiti all' impegno della Bce per l' Euro». I «no limits» sono conati per prendere il posto del «whatever it takes» di Mario Draghi che proprio madame Lagarde non aveva voluto far proprio pochi giorni fa. Come funziona il Pepp? Il nuovo scudo alzato dai vertici dell' Eurotower dopo che i 120 miliardi in più della scorsa settimana si sono rivelati già insufficienti prevede che la Bce compri titoli pubblici e privati, inclusi i titoli greci e i cosiddetti «commercial paper», ovvero le cambiali a breve che tengono in vita molte aziende e che lo tsunami del Covid-19 sta mandando in tilt. La montagna di soldi in ogni caso non terminerà prima di fine anno, ha assicurato la Lagarde, quando ha capito (di fronte all' andamento fuori controllo dello spread e con il pressing di



Emmanuel Macron e Angela Merkel) che il coronavirus rischia di rimettere in discussione la tenuta dell' Eurozona. In pochi giorni la gaffe «non siamo qui per chiudere gli spread» è stata così ribaltata e a Francoforte hanno indossato l' elmetto da pompieri. Ieri le fiamme si sono placate grazie anche alle notizie incoraggianti arrivate dalla Cina (è stato il primo giorno in cui il Paese non ha registrato nuovi casi di contagio) e dalla mossa della Fed che creerà delle linee di swap in dollari temporanee per facilitare il rifornimento in dollari da parte delle Banche centrali di nove Paesi, mentre la Bank of England ha tagliato i tassi. Così a Piazza Affari il Ftse Mib è rimbalzato con un +2,3%, Parigi del 2,7%, a Francoforte il Dax è salito del 2% e a Londra il Ftse100 dell' 1,4%. A picco anche lo spread sceso dai 300 punti base sfiorati mercoledì ai 200 di ieri. Wall Street ha però aperto in calo con il Dow Jones giù dello 0,51% e il Nasdaq dello 0,02% per poi risalirà a metà seduta ma facendo sempre i conti con una forte volatilità. Nonostante l' ultima mossa della Fed che prima della Bce aveva già dispiegato una potenza di fuoco simile e mercoledì si era già vista rispondere con un tonfo di Wall Street di oltre il 6%. Il Pepp sarà il giusto vaccino per la pandemia finanziaria o si rivelerà solo un' aspirina? E quali saranno i ruoli delle singole Banche centrali nella terapia prescritta dalla Lagarde? Le Borse annusano la paura, lo abbiamo visto anche nei giorni scorsi. E il rischio, mandando avanti con gli acquisti le Banche centrali nazionali come Bankitalia, è quello di creare delle camere stagne. Nel nuovo programma resterà il criterio della cosiddetta capital key che vorrebbe acquisti commisurati al peso di ciascun Paese nel capitale della Bce (che nel caso dell' Italia è pari al 11,8%) anche se saranno permesse «fluttuazioni nella distribuzione dei flussi di acquisto nel tempo, fra classi di asset e giurisdizioni». Significa che gli acquisti potranno mirare a far crollare lo spread dei Btp o dei titoli francesi. Derogabili anche i limiti di acquisto per emittente ed emissione. Così come verranno allentati gli standard di accettabilità dei crediti delle banche verso le imprese, nelle operazioni di finanziamento delle banche commerciali con la Bce. Ma i debiti pubblici nazionali resteranno visibili e separati e ciascuno Stato resterà titolare del destino del proprio debito. Anche perché Francoforte non tollererà alcun rischio di contagio alla «fluida trasmissione della sua politica monetaria». Di certo, l' impatto del coronavirus sulle finanze pubbliche aumenterà la febbre a quei Paesi che hanno già una crescita bassa o quelli con elevati livelli di debito, vulnerabilità esterne o fragilità del sistema finanziario. Come l' Italia. L' obiettivo dell' ultimo bazooka della Bce è evitare il breakdown, ma quali saranno le munizioni per difendere dal virus l' economia reale? Gli Stati Uniti non hanno alcun problema a emettere debito, ha detto ieri il segretario al Tesoro americano, Steven

Mnuchin, prevedendo un «gigantesco» rimbalzo dell' economia nel quarto trimestre. In un' economia di guerra, però, un helicopter money come quello armato dalla Lagarde per distribuire soldi a pioggia non avrà effetto finché non passerà l' emergenza coronavirus. Anzi, questo è proprio il tipo di liquidità che una guerra di solito distrugge. Anche a livello fiscale le grandi armi della politica sono state tutte sparate. Intanto le Pmi italiane potrebbero aver bisogno di 15 miliardi nei prossimi mesi a causa dell' allungamento dei tempi di incasso e di pagamento e del crollo del fatturato, secondo i dati dell' Osservatorio realizzato da Cribis (gruppo Crif) e Workinvoice. E quasi il 50% di questa cifra riguarderà le imprese di Lombardia, Veneto ed Emilia Romagna.