

Fabio Panetta: Intervista con Corriere della Sera



INTERVISTA

Intervista con Fabio Panetta, Membro del Comitato esecutivo della BCE, condotta da Daniele Manca il 14 marzo 2020 e pubblicata il 15 marzo 2020

15 marzo 2020

La domanda che chiunque vorrebbe fare a chi segue la situazione in presa diretta, momento per momento, è: euro ed Europa sono saldi?

Non ho dubbi sulla solidità dell'euro. Durante la crisi finanziaria, grazie agli sforzi dei cittadini europei, sono state superate situazioni difficili. Ci siamo riusciti lavorando assieme e attuando politiche che si rafforzavano a vicenda. È importante che in un momento così difficile governi nazionali e istituzioni europee attuino comuni, oltre che tempestive politiche. In queste ore stiamo lavorando alla riunione di domani dell'Eurogruppo, va data una risposta comune alla crisi che, voglio ricordarlo, affligge tutti i paesi europei. E la Bce lavora con l'Europa per rafforzare quella risposta.

Dopo la conferenza stampa di giovedì della presidente della Bce che ha provocato forti crolli in Borsa, si sono levate voci critiche, anche autorevoli, è sceso in campo persino il Quirinale. Ma la Bce è pronta ad aiutare l'Italia?

Con le decisioni di questa settimana abbiamo dimostrato di essere in grado e pronti a fare la nostra parte. Al di là di singoli episodi che possono

verificarsi in momenti concitati, di grande lavoro e di forte tensione, la Bce e le banche centrali nazionali hanno deciso di intervenire con forza e di applicare tutta la flessibilità necessaria in questo momento, e sono decise a prendere ulteriori misure se necessario. Oggi servono soprattutto i fatti, e noi faremo tutto ciò che dobbiamo, coerentemente con il nostro mandato.

Concretamente, cosa può fare la Bce per le famiglie e imprese italiane?

Una premessa. Le conseguenze economiche della pandemia vanno affrontate innanzitutto dai governi. Sono i governi che possono avviare con rapidità e decisione misure a sostegno del sistema sanitario, dell'occupazione, dei redditi delle famiglie. Sono loro che possono intervenire selettivamente in favore delle imprese, fornendo garanzie pubbliche in grado di canalizzare il credito e la liquidità verso le aziende colpite dalla crisi. È quindi positivo che i governi europei, seguendo l'esempio di quello italiano, stiano intervenendo.

Già ma voi della Bce?

Queste azioni rafforzeranno gli effetti delle misure della Bce. La politica monetaria sta sostenendo le famiglie e le imprese mantenendo i tassi d'interesse eccezionalmente bassi, addirittura negativi, e mettendo le banche in condizione di continuare a finanziare l'economia. Le misure che abbiamo appena adottato spingeranno a non tagliare il credito all'economia reale, se possibile ad aumentarlo. Le banche possono ora ottenere prestiti dalla Bce per 3.000 miliardi di euro alle condizioni più favorevoli mai registrate. Ci aspettiamo che queste misure aiutino i settori più colpiti dalla crisi, in particolare le piccole e medie imprese (PMI), che svolgono un ruolo chiave nel sistema produttivo italiano. Infine, non bisogna dimenticare che la vigilanza bancaria della Bce, a cui contribuiscono le autorità nazionali, in questi giorni è intervenuta per evitare che la crisi impedisca alle banche di sostenere l'economia. Le opportunità offerte da tale azione andranno ora utilizzate dalle banche in favore di famiglie e imprese, e non per aumentare le retribuzioni o i dividendi.

Ci faccia capire cosa avete deciso giovedì scorso, perché inizialmente i mercati non avevano proprio compreso, Piazza Affari ha perso il 17% ...

Giovedì scorso abbiamo ridotto il costo dei finanziamenti alle banche, a patto che queste – a loro volta – trasferiscano a famiglie e imprese i fondi così ottenuti; di fatto, abbiamo ridotto ulteriormente il costo del credito all'economia. Abbiamo deciso misure volte ad allentare i criteri di idoneità applicabili alle attività che le banche utilizzano come garanzie nelle nostre operazioni di rifinanziamento. Non abbiamo, per ora, abbassato il tasso sulla cosiddetta deposit facility (il tasso di politica monetaria oggi rilevante, inferiore allo zero); ulteriori riduzioni sono però possibili qualora le prospettive dell'economia dovessero richiederlo.

E sui titoli di Stato?

Abbiamo ampliato, di 120 miliardi, il programma di acquisto di titoli, che consente di far fronte a tensioni sui mercati dei titoli pubblici. Nel 2020

effettueremo acquisti complessivi per 360 miliardi di euro. Se necessario, possiamo ampliare ulteriormente il programma. La turbolenza che ha colpito il mercato dei titoli pubblici italiani nei giorni scorsi rappresenta un evento indesiderato, che dovrà essere riassorbito. Forti aumenti ingiustificati degli spread, spinti dalla grave emergenza sanitaria – in grado di segmentare il mercato dei titoli dell'area dell'euro e di ostacolare la trasmissione della politica monetaria – saranno contrastati con forza. Il pacchetto approvato questa settimana consente di effettuare gli interventi in modo flessibile sia nel ritmo sia nella composizione dei nostri acquisti di titoli: significa che potremo concentrarli su titoli e paesi colpiti da tensioni.

In una fase in cui i mercati sono molto sensibili, vedere che si apre alla possibilità di comprare obbligazioni societarie ha fatto pensare a una Bce meno attenta all'acquisto di titoli sovrani.

È una percezione errata. Il programma di acquisto di titoli era stato riavviato dal Consiglio direttivo in settembre, quando il presidente era Mario Draghi, ed è stato ampliato nei giorni scorsi, sotto la presidenza di Christine Lagarde. Si tratta di uno strumento necessario per conferire efficacia alla politica monetaria in presenza di spazi meno ampi nell'utilizzo dello strumento tradizionale del tasso d'interesse. Gli acquisti riguardano titoli sia privati sia pubblici, al fine di agevolare il raggiungimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi. Di fatto però gli interventi riguardano soprattutto i titoli pubblici, che rappresentano oltre l'80 per cento degli acquisti sin qui effettuati.

C'è e ci sarà sempre più un problema di carenza di liquidità nell'economia. Le stesse vendite sui mercati finanziari sono volte a cedere titoli per reperire liquidità.

Mi faccia essere noioso: abbiamo tutti gli strumenti necessari, li stiamo utilizzando con forza e possiamo farlo ancora di più. Attualmente le nostre operazioni di politica monetaria garantiscono alle banche liquidità illimitata. Tensioni di liquidità potrebbero emergere tra gli intermediari non bancari. Se necessario per la conduzione della politica monetaria o per preservare la stabilità del sistema finanziario, il consiglio direttivo potrebbe valutare se e come ampliare il novero degli intermediari cui fornire liquidità e le regole per la partecipazione alle nostre operazioni di rifinanziamento.

Christine Lagarde ha avvisato i leader europei che senza misure rischiamo uno shock come quello del 2008. È così?

Lo choc globale che abbiamo di fronte, se gestito senza la necessaria attenzione, può essere addirittura peggiore di quello del 2008. Nelle due settimane che hanno preceduto la riunione del Consiglio Direttivo della Bce, i mercati sono caduti più velocemente di quanto successe al tempo del fallimento di Lehman Brothers. Lo choc è oggi più complesso e potenzialmente di maggiore portata. Il rischio di una rapida diffusione del virus ci sta portando a modificare la vita di tutti i giorni molto più di quanto avvenne dieci anni fa. Basta guardarsi attorno tra scuole e negozi chiusi.

Dovremo rivedere le nostre stime di crescita. Dobbiamo prepararci a una recessione?

L'effetto della crisi dipenderà dalle politiche che attueremo, e potrà comprimere la crescita di qualche punto percentuale, per l'Italia e gli altri paesi europei. Per questo è utile che si attuino politiche di risposta. Prima è pronto un piano di rilancio dell'economia, meglio sarà. Mi auguro anche che le tensioni geopolitiche degli ultimi mesi si affievoliscano, così da rafforzare la fiducia. Non possiamo permetterci altri choc, come guerre valutarie o commerciali.

Anche le altre banche centrali si sono mosse ma non è bastato a rassicurare i mercati. Un segno che la politica monetaria ha perso di efficacia o la conferma che le banche centrali possono molto ma non tutto.

Alcuni possono avere la percezione che le banche centrali siano pressoché onnipotenti. Si tratta di una visione errata, che può distorcere il dibattito pubblico, dando alle stesse banche centrali responsabilità e compiti al di fuori della loro portata. Un banchiere centrale deve conoscere bene i suoi strumenti, ma anche i loro limiti. La politica monetaria è uno strumento molto potente per influenzare i mercati finanziari, il processo di creazione del credito all'economia, le scelte di consumo e di investimento, la creazione di posti di lavoro, l'inflazione. Ma non può influire sul sistema sanitario, non potrà indurre i cittadini a tornare nei ristoranti o nei teatri.

Motivi per essere pessimisti ce ne sono a iosa. Ce ne dia qualcuno, da italiani, per essere ottimisti.

Gliene do molti. Dal punto di vista economico abbiamo un settore privato forte, con un basso indebitamento delle famiglie, una manifattura competitiva a livello internazionale, un saldo positivo della bilancia dei pagamenti, una posizione patrimoniale estera in pareggio. Dobbiamo evitare che la crisi ci indebolisca. Abbiamo, non senza fatica, migliorato la situazione delle banche. Ma è soprattutto un motivo di orgoglio e di ottimismo la grande coesione e determinazione nella risposta all'emergenza del virus dimostrata dal nostro Paese in una situazione molto difficile. Penso a chi lavora negli ospedali, alle istituzioni. Ma soprattutto ai cittadini italiani, che stanno affrontando con serenità pesanti disagi in nome della tutela del bene pubblico.