



N°. 282

19 GENNAIO 2015

L'INUTILE E DANNOSA FATICA DI SISIFO DEL QE di Giovanni Palladino

La Banca Centrale della Germania (la severa Bundesbank) ha perso un'ottima occasione per non dimostrarsi "antipatica" con la sua forte opposizione alla politica monetaria espansiva ("QE", cioè "Quantitative Easing") seguita da diversi anni dal Giappone e dagli Stati Uniti, e dal 22 gennaio prossimo utilizzata anche dalla Banca Centrale Europea (BCE). Il motivo della sua opposizione è sempre stato il seguente: "non mi fido che a fronte di un gigantesco nuovo credito concesso alle banche dalla BCE, questa accetti in garanzia titoli di Stato europei". È una evidente mancanza di fiducia nei confronti dei titoli di Stato diversi da quelli tedeschi.

È una mancanza di fiducia dimostrata anche di recente dalla Bundesbank, che ha imposto alle banche operanti in Germania di non inserire fra le riserve patrimoniali i titoli di Stato emessi dai cosiddetti paesi "periferici", ossia dal Portogallo, dalla Spagna, dall'Italia e dalla Grecia.

Ora sembra che la luce verde data da Angela Merkel a Mario Draghi per varare il QE sia venuta dietro l'assicurazione che eventuali perdite non debbano essere a carico della BCE, ma dei singoli paesi europei emittenti i titoli di Stato dati in garanzia. Un chiaro modo per dire: la Germania non ha alcuna intenzione di pagare per gli errori altrui. Questo atteggiamento ha ovviamente reso da tempo "antipatica" la Merkel nella Unione (o disunione?) Europea.

Ma la vera opposizione alla politica monetaria espansiva avrebbe dovuto essere motivata in modo ben diverso dalla Germania: "siamo contrari al QE – avrebbe dovuto dire la Merkel a Draghi - perché è una politica che non funziona, come è dimostrato da quanto sta avvenendo in Giappone e negli Stati Uniti". Infatti:

- in Giappone un QE "generosissimo" ha portato a un pericoloso 60% il rapporto fra titoli di Stato posseduti dalla Banca Centrale e pil, e a un "esplosivo" 235% il rapporto fra debito pubblico e pil; ma nonostante la valanga di nuova moneta, l'economia giapponese continua a essere in crisi; la "droga" non sta dando i buoni risultati sperati, essendo questi fondati su una stupida illusione: che il cavallo possa bere acqua abbondante anche se non ha alcuna intenzione di bere;





- negli Stati Uniti la recente ripresa del pil e dell'occupazione non è affatto dovuta al QE, come sostengono gli interessati "tifosi" della Federal Reserve, cioè i banchieri d'investimento a Wall Street, ma banchieri di disinvestimento nella ben più importante economia reale (i tassi d'interesse vicini allo zero, voluti dalla Fed con il QE, hanno incentivato le grandi banche a operare più sul mercato mobiliare e sui "folli" derivati che non nel concedere prestiti alle famiglie e alle imprese, anche perché questi "cavalli" non avevano molta sete, dovendo smaltire la tanta acqua bevuta a debito nel passato).

Ma allora a chi si deve la forte ripresa dell'occupazione Usa? Quasi del tutto a quanto avvenuto in 5 Stati (Colorado, West Virginia, Pennsylvania, Texas e North Dakota), dove vi è stato un eccezionale aumento occupazionale per il "boom" dell'estrazione di petrolio e gas dagli scisti bituminosi. Le cifre ufficiali parlano chiaro: dal 2009 al 2014 in questi 5 Stati l'occupazione è aumentata di ben 6 milioni di unità, mentre negli altri 45 Stati è aumentata soltanto di 1,3 milioni di unità.

Tuttavia nei prossimi mesi, a causa del forte ribasso del prezzo del petrolio, è molto probabile che lo "sboom" estrattivo determini una sensibile riduzione dell'occupazione (quasi tutta temporanea) nei suddetti 5 Stati. Il "benefico" effetto del QE si rivelerà così anche negli Stati Uniti – come già in Giappone – come una inutile e dannosa fatica di Sisifo.

Quali sono i buchi nel secchio di Sisifo, che sarà presto maneggiato da Draghi con il duplice obiettivo di stimolare la ripresa economica in Europa e di far salire l'inflazione al 2%? Sono tutti riconducibili alla preferenza delle banche europee (copiata dalle banche Usa) di sostenere più la finanza speculativa che non la ripresa dell'economia reale. Questa pericolosa preferenza è stata favorita dal passaggio delle banche commerciali - impegnate a erogare credito alle imprese e alle famiglie per favorire gli investimenti produttivi - nel ruolo più ampio di banche "universali", ossia di banche "tuttofare". Si è così giunti alla scandalosa creazione di strumenti finanziari "tossici", come le obbligazioni strutturate e i derivati, con conseguenze molto dannose per l'economia reale.

È bene ricordare che la politica monetaria espansiva del QE è nata nel 2009 su iniziativa della Fed per salvare dal fallimento le grandi banche Usa, colpite dall'effetto "boomerang" dei loro titoli "tossici". È davvero paradossale che i banchieri centrali pensino di poter sostenere la ripresa dell'economia con una medicina che ha portato artificialmente i tassi d'interesse vicino allo zero e addirittura sotto zero, tassi che sino a oggi hanno contribuito più a finanziare gli investimenti speculativi che non quelli produttivi.





Il giudizio negativo sugli effetti del prossimo QE europeo lo ha già dato giovedì scorso la Banca Nazionale Svizzera (BNS) decidendo la fine del cambio fisso di 1,20 dell'euro con il franco. Zurigo ritiene che la politica monetaria espansiva di Francoforte non funzionerà e porterà quindi a una ulteriore svalutazione dell'euro. Il cambio fisso di 1,20, se mantenuto, avrebbe certamente incoraggiato molti investitori a cedere alla BNS una valanga di altri euro in cambio di franchi svizzeri (pochi sanno che dal 2011 le riserve valutarie della BNS sono passate da 200 miliardi a quasi 500 miliardi, per lo più dovute al non desiderato ma obbligato acquisto di euro; ciò espone la BNS a forti minusvalenze valutarie, se possiede fra le riserve una moneta debole).

Ma se il QE si rivelerà anche per l'Europa un provvedimento inutile, qual è la medicina adatta per curare la grave malattia dello sviluppo zero o addirittura del sotto zero? È una sola: fare in modo che al cavallo ritorni la voglia di bere, ossia che agli imprenditori ritorni il desiderio di investire e di creare occupazione. Questo desiderio non piove dal cielo con la manna del QE, ma con una politica economica che incentivi la fiducia dei produttori e dei consumatori. La Germania, con il suo buon governo di coalizione fra socialisti e liberaldemocratici (che ha de-ideologizzato la politica economica), ha dimostrato che ciò è possibile. Ma teme di viaggiare insieme a vasi di coccio, che sperano di diventare di ferro con la manna del QE. Speranza vana, come presto si vedrà anche per gli Stati Uniti.

Non c'è quindi da sorprendersi se il prezzo dell'oro sta riprendendo a salire. Il motivo è semplice: la carta-moneta si può stampare, l'oro no. Quanto più la moneta o il credito è "stampato" invano, tanto più l'oro luccica. È una verità che pende sempre come una spada di Damocle sulle teste dei governanti e dei banchieri centrali, che credono nelle virtù salvifiche della manna. Purtroppo è una spada che pende anche sulle teste di tutti noi.

