



## **La Banca Centrale Europea alle prese con il Quantitative Easing (QE) Bolle di sapone o prove di crescita?**



*Il 22 gennaio 2015 Mario Draghi, presidente della Banca Centrale Europea (Bce), ha presentato ufficialmente il suo Quantitative Easing (Qe). Si tratta di una misura straordinaria che ha lo scopo di rilanciare l'economia dell'Eurozona, facendo scendere il costo del debito degli stati e i tassi di interesse, rilanciando il mercato del credito e fermando la deflazione, cioè il calo dei prezzi al consumo che si registra oggi in diversi paesi del Vecchio Continente.*

*In questa sede desidero esprimere la mia opinione in merito.*

## La Banca Centrale Europea alle prese con il Quantitative Easing (QE) bolle di sapone o prove di crescita?



Tra qualche giorno la Banca Centrale Europea<sup>1</sup> inizierà il rastrellamento di titoli pubblici, non solo italiani, per 60 miliardi al mese, per circa 24 mesi. Una iniezione di ottimismo finanziario che sta facendo crescere l'euforia dei mercati finanziari, pronti come al solito a trarne i maggiori profitti.

Una manovra questa che ha un esclusivo vantaggio economico, cioè quello di far pagare a tutti i cittadini europei una tassa sull'incapacità di questa Europa Unita a far fronte all'ingordigia del sistema finanziario che proprio la stessa BCE, unitamente alle banche centrali nazionali avrebbero dovuto tenere sotto controllo. E' una tassa invisibile ma che tutti pagheremo in termini d'Inflazione<sup>2</sup>, ricordando che il 2014 è stato caratterizzato, invece, dalla Deflazione<sup>3</sup>. L'immissione sul mercato di liquidità non rappresentativa di ricchezza propria, avrà come

---

<sup>1</sup> Dal 1° gennaio del 1999 la Banca centrale europea ha il compito di determinare la politica monetaria di tutti i Paesi europei che decidono di adottare l'euro, smettendo di battere valuta propria. Da quando l'Italia è entrata nell'euro, la Banca d'Italia non stampa più lire perché ha ceduto questa funzione alla Bce. Gli stati aderenti sono 17. Nel 1999 erano undici, successivamente hanno aderito Grecia (2001), Slovenia (2007), Cipro, Malta (entrambi nel 2008), Slovacchia (2009) ed Estonia (2011). Decide ogni primo giovedì del mese il livello dei tassi di interesse (attualmente sono allo 0,50 per cento). Il tasso d'interessi applicato è il cosiddetto REFI, ed è il valore che le banche sono tenute a riconoscere quando prendono in prestito il denaro per carenza di liquidità. Il suo obiettivo primario è mantenere la stabilità dei prezzi. Le banconote emesse dalla Banca Centrale Europea e dalle Banche Centrali Nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nell'Unione. Dunque la BCE è ufficialmente il proprietario della moneta al momento della sua emissione. Tale istituto, non consegna il denaro emesso agli stati al prezzo di fabbricazione (ipotizziamo 30 centesimi per la stampa di una banconota da 100€, quasi nulla per il denaro virtuale), bensì lo presta al suo valore nominale (ad esempio nel caso della banconota da 100€ costata 30 centesimi, 100€) e in più chiede un piccolo interesse. Questo è il sistema attraverso il quale oggi viene emessa la moneta in Europa.

<sup>2</sup> L'Inflazione è l'aumento progressivo del livello medio generale dei prezzi, o anche diminuzione progressiva del potere di acquisto (cioè del valore) della moneta. Il fenomeno può avere molteplici cause, sia reali sia monetarie, e assumere forme differenti. Per esempio si definisce inflazione strisciante un aumento modesto (inferiore al 10%), ma prolungato dei prezzi; inflazione galoppante un aumento rapido e irrefrenabile degli stessi e iper-inflazione l'aumento particolarmente sostenuto (superiore al 50% al mese).

<sup>3</sup> La Deflazione è la riduzione del livello dei prezzi, che generalmente si accompagna a contrazione o stagnazione della produzione e del reddito.

conseguenza quella di rendere meno competitiva la nostra moneta, l'euro, che vedrà velocemente deprezzare il suo valore nel rapporto con le altre. Ciò comporterà due effetti diametralmente opposti: il primo agevolerà, rendendo competitive le nostre esportazioni, dato che gli importatori esteri pagherebbero meno i nostri prodotti; il secondo invece, di segno opposto, ci porterà ad aggravare la bilancia dei pagamenti in quanto tutti i prodotti che andremo ad acquistare dall'estero ci costeranno di più. Basta pensare ai prodotti energetici per capire come, trascorso il periodo iniziale, i mercati interni all'Unione Europea saranno falciati da una pesante inflazione che peserà ovviamente proprio sulle fasce più deboli della popolazione. E' necessario, per correttezza informativa, evidenziare che una pilotata immissione di liquidità fittizia (ovvero stampare carta moneta senza un sottostante valore patrimoniale o di ulteriore capacità reddituale) potrebbe innestare un periodo medio lungo di crescita solo se i mercati finanziari agiranno in modo etico e le componenti economiche, politiche e sociali operassero in comune accordo nella giusta direzione. Di tutto ciò in ambito europeo oggi è solo utopia. Quella che dovrebbe essere una unione d'intenti, oramai da tempo si è trasformata in egoismi nazionalistici che lentamente stanno minando la credibilità stessa dell'Europa e poi non possiamo sottovalutare l'ingordigia degli operatori finanziari privi di ogni scrupolo.

Basta rivolgere lo sguardo allo stato di dissesto economico, con risvolti di drammaticità sociale che da qualche anno attanagliano la Grecia. Uno stato membro dell'Europa del XXI secolo viene scientificamente portato alla fame perché a prevalere non è più il benessere di un intero popolo, anche se ha commesso degli errori, ma il rigoroso rispetto di parametri finanziari stabiliti da organismi privati, quali la Troika<sup>4</sup>, non eletti democraticamente da nessuno, se non dagli stessi detentori degli interessi squisitamente privatistici e pertanto egoistici. Un'Europa che di fronte ad una tragedia sociale, quale quella ellenica, dimostra indifferenza ed egoismo, non riuscendo a distinguere tra colpa diretta di una classe politica e le necessità primarie di un popolo, è da ritenersi anti europeista, avendo disatteso, osteggiato e minato dalle fondamenta il sentimento di unione e solidarietà che avrebbe dovuto caratterizzare a costituire la vera Europa Unita. Ed è proprio su queste considerazioni negative che prende corpo il mio scetticismo, valutando queste estemporanee iniziative della Banca Centrale Europea, oltre che tardive, e quindi già previste dagli analisti

---

<sup>4</sup> In pratica la Troika è una parola di origine russa (significa triumvirato, ovvero un gruppo costituito da tre personalità) utilizzata, in epoca Stalinista. Attualmente la Troika sta ad indicare la cooperazione tra BCE (Banca Centrale Europea), FMI (Fondo Monetario Internazionale) e UE (Unione Europea) ed è recentemente balzata alle cronache per la cattiva gestione delle crisi che si sono sviluppate in alcuni stati dell'UE come la Grecia, l'Italia e la Spagna. Della BCE e della UE conosciamo qualcosa. Forse meno noto del Fondo Monetario Internazionale che fu istituito come parte degli accordi di scambio fatti nel 1944 nella conferenza di Bretton Woods durante la grande depressione, più nota come la crisi del 1929, dove molti paesi innalzarono barriere verso il commercio di prodotti stranieri, nel tentativo di proteggere le proprie economie in difficoltà. Questo comportò la svalutazione delle monete nazionali e un declino del commercio mondiale. Tale rottura della cooperazione monetaria internazionale fece sentire la necessità di una supervisione a livello planetario. Le rappresentanze dei 45 governi che si incontrarono nel Mount Washington Hotel nella zona di Bretton Woods, New Hampshire, negli Stati Uniti e si accordarono per una cooperazione economica internazionale. I paesi che parteciparono erano coinvolti nella ricostruzione dell'Europa e dell'economia mondiale. Oggi il FMI è composto da 189 stati.

finanziari, poco incisive, perché successive a quelle analoghe che Giappone e Stati Uniti avevano adottato due anni or sono. Due anni fa, la BCE avrebbe dovuto usare questo sistema in concomitanza delle due super potenze economiche citate, USA e Giappone, le quali, nel corso di questi ultimi due anni, hanno sfruttato al meglio il vantaggio della svalutazione monetaria, consapevoli che altri avrebbero seguito il loro esempio, applicando quegli accorgimenti da poter contrastare, oggi, l'eventuale ondata positiva che potrebbe interessare l'Europa. E' a tutti noi nota la performance positiva dell'economia americana conseguita nel 2014.

Un argomento che ritengo debba essere preso in considerazione in questa disamina è il debito pubblico<sup>5</sup> accumulato da tutti i nostri partner europei. Alcuni di questi, Italia, Spagna, Grecia, Portogallo e Irlanda destano una seria preoccupazione. I primi tre hanno un'esposizione debitoria rilevante, con evidente incapacità di poterla ridimensionare, sia per l'incapacità al momento di saper riavviare il processo di crescita economico, sia perché è inimmaginabile l'eventualità di applicare norme atte al riequilibrio etico-sociale, per la dura resistenza dei poteri forti. Ovvero ridurre il divario economico tra le varie fasce della popolazione, che negli ultimi decenni si è sempre più ingrandito, al punto che circa il 15% della popolazione oggi detiene l'85% della ricchezza del paese. Un divario eticamente e socialmente insostenibile ma che nessun governo al momento pare abbia molto interesse a modificare. Pertanto, alla luce di quanto detto, se nell'immediato, questi stati europei non sapranno approfittare della bolla finanziaria in atto, favorendo la crescita del PIL (Prodotto Interno Lordo)<sup>6</sup> con conseguente riduzione della disoccupazione, questo graverà ancora di più sulla quotazione dell'euro che, secondo me, scivolerà al di sotto della parità con il dollaro, comportando questo un impoverimento repentino di tutto il continente, dove le conseguenze maggiori saranno pagate dalle popolazioni degli stati più indebitati. Ipotizzare un comune piano d'intervento economico tra i partner europei è utopistico, e quanto più il disaccordo e l'andare ognuno per proprio conto sarà maggiore, altrettanto minori saranno gli effetti positivi di questa immissione di liquidità.

I mezzi di comunicazione in questi giorni hanno improntato la loro informazione su previsioni di gratuito ottimismo, facendo intravedere scenari di idilliaco positivismo economico. Io a onor del vero di positivo intravedo molto poco, ritenendo che anche questa manovra della BCE altro non è che un palliativo, un espediente per rimandare il problema a dopodomani, senza programmare, unitamente ai governi nazionali una politica economica di ampio respiro soprattutto condivisa, e spoglia dai becchi campanilismi che ostacolano seriamente il processo di vera unificazione politica e culturale dell'Europa.

---

<sup>5</sup> Il debito pubblico è il debito dello Stato nei confronti del settore privato dell'economia (famiglie, imprese, banche di credito ordinario nazionali ed estere) e/o della Banca Centrale. Di converso, il settore privato e/o la Banca Centrale sono creditori nei confronti dello Stato.

<sup>6</sup> Il prodotto interno lordo è il valore di tutto quello che produce un paese e rappresenta una grandezza molto importante per valutare lo stato di salute di un'economia, sebbene non comprenda alcuni elementi fondamentali per valutare il livello di benessere

Uno dei problemi scatenanti la crisi di questi ultimi anni è costituito dalla diversità del metodo utilizzato dalla politica e dal sistema finanziario nell'affrontare le problematiche relative la crescita economica e sociale. La politica avrebbe dovuto procedere attraverso una programmazione pluriennale, cosa che da decenni non si fa più, preferendo il decreto tampone che nelle maggior parte delle volte, nel risolvere un problema nell'immediato, ne apre dei nuovi in seguito. La finanza invece, applica con rigorosa cinica scrupolosità il detto: pochi maledetti e subito. Il sistema finanziario guarda agli immediati guadagni in un ottica temporale molto ristretta, come se quello che succederà domani non ha alcuna importanza. Dato che è sempre il sistema politico ad assecondare e seguire quello finanziario, il risultato non potrà mai essere a beneficio dei ceti meno abbienti, anzi saranno sempre loro a farne le spese, con i lenti ma progressivi tagli alla spesa sociale e alla perversa capacità intellettuale di escogitare nuove forme d'imposizioni fiscali. Ecco perché oggi i mercati finanziari sono in festa. Le Banche Centrali Nazionali, attraverso l'immissione di liquidità da parte della Banca Centrale Europea, inizieranno a comprare titoli del debito pubblico da enti privati, che per effetto di tale richiesta faranno lievitare le quotazioni. Succederà che le Banche Centrali compreranno il debito pubblico ad una quotazione sempre più alta, consentendo la realizzazione di ottimi guadagni ai soliti della finanza. Sono certo che solo una fetta molto marginale di questa nuova liquidità andrà a finire nell'economia reale. E' bene ricordare che tra il 2012 e il 2013 la BCE per far ripartire gli investimenti produttivi in Europa ha erogato al sistema bancario 1000 miliardi al tasso dell'1% e nonostante ciò la stagnazione economica si è ulteriormente consolidata. Le banche furbescamente, proprio perché prive di quel controllo politico, in quanto organismi privati e indipendenti, hanno utilizzato la stragrande parte di quei 1000 miliardi ad acquistare titoli pubblici, che se riferiti a stati più dissestati come il nostro, la Grecia e la Spagna, hanno conseguito una valanga di utili, anche perché consapevoli che laddove quei titoli pubblici un domani dovessero risultare carta straccia, loro, le banche, si rivarrebbero sui cittadini, attraverso la richiesta di rigorose politiche impositive. Un piccolo esempio anche se non proprio riferibile all'acquisto di titoli pubblici ci è fornito dalla nostra banca Monte dei Paschi di Siena, dove il Ministero del Tesoro, prima si è reso disponibile a prestare ben 4 miliardi di euro per poi scegliere di entrare nel capitale sociale della banca. Sta di fatto che 4 miliardi sono andati a rafforzare la precaria situazione patrimoniale di quella banca, e se pensiamo che quei 4 miliardi corrispondono esattamente all'imposta pagata nel 2014 da tutti gli italiani sulla prima casa, un certa piccola arrabbiatura mi pare sia giusto consentire.

Il sistema finanziario privato, per effetto di questo Quantitative Easing dovrebbe scaricarsi di circa 1500 miliardi debito pubblico (a livello europeo) che saranno dirottati con molta probabilità, in parte ad acquisto di azioni di aziende europee e in gran parte in investimenti in aree diverse da quelle del vecchio continente. Una manovra questa, che a fronte di una immissione di liquidità, vedrà zavorrare ulteriormente il sistema bancario europeo da debito pubblico, riducendo sensibilmente la possibilità di ulteriori margini di manovra della BCE, che in caso di attacchi speculativi, come quelli già avvenuti contro la Grecia e l'Italia nel 2011, la vulnerabilità bancaria risulterebbe molto elevata. Se nel contempo dovessimo poi riscontrare una crescita economica dell'Europa poco significativa, tale da non consentire una graduale riduzione del debito pubblico, ciò comporterà la necessità di reperire ulteriore liquidità per fronteggiare le spese correnti, liquidità

che la BCE non sarebbe più in condizione di erogare. I mercati finanziari esteri, allora, potrebbero non essere più disposti ad acquistare titoli del debito pubblico, del quale, grazie alla manovra di cui abbiamo detto prima, se n'erano liberati, costringendo così i governi ad elevare la pressione fiscale, che a sua volta genererà un'ulteriore ma più grave crisi economica.

Tutto quanto sin qui descritto è il frutto di una politica manipolata, soggiogata sen non addirittura cooptata dalla stessa finanza, e dall'aver affidato le redini della gestione della finanza pubblica al sistema finanziario privato. Proprio così, il debito pubblico, il controllo sulla circolazione monetaria e sul sistema finanziario in genere, banche comprese, è paradossalmente affidato per legge agli stessi detentori degli interessi finanziari, che nulla hanno a che spartire con il pubblico. Se dovessi porre questa domanda: a chi è affidata o meglio a chi compete la Sovranità Monetaria<sup>7</sup>? Sono certo che al 90% mi rispondereste: allo Stato. Invece no, la sovranità monetaria oggi è di competenza della Banca Centrale Europea, unico organismo autorizzato a stampare e immettere moneta che in modo semplicistico possiamo asserire che presta ai vari stati. La BCE come dirò in seguito è un ente indipendente di natura giuridicamente privatistica.

Mentre tutti sanno che la BCE, ovvero la Banca Centrale Europea altro non è che l'insieme di tutte le Banche Centrali Nazionali dei paesi dell'Unione Europea e che le banche nazionali centrali sono parte integrante della BCE, in proporzione al proprio Prodotto Interno Lordo e alla sua popolazione, non sono invece a conoscenza che la Banca Centrale Nazionale, la banca d'Italia per quanto ci riguarda, non è assolutamente sotto il controllo e la direzione del Ministero del Tesoro e dell'Economia. Nulla di più vero. E' altresì da ritenere un po' subdolo il fatto non sia di dominio pubblico che nessun ente dello stato ha ingerenza in Banca d'Italia. La Banca d'Italia è una vera e propria società di capitali in cui le quote sono detenute da tutte le banche private italiane. Solo il 5,56% di dette quote sono detenute dal Ministero del Tesoro. Tutte le cariche e le nomine all'interno della nostra banca centrale, come per la BCE, sono indipendenti e decise dalla banche private aderenti. Alla banca centrale nazionale, unitamente a quella europea è fatto obbligo come testualmente riportato sul sito ufficiale dell'Europa a provvedere a quanto segue:

- 1) gestire l'euro, la moneta unica dell'UE, e garantire la stabilità dei prezzi nell'UE;
- 2) contribuire anche a definire e attuare la politica economica e monetaria dell'UE.

---

<sup>7</sup> Per Sovranità Monetaria si intende il diritto- potere da parte di un soggetto giuridico, ovvero uno Stato, di emettere o stampare moneta in linea con la sue scelte di politica monetaria. Oggi questa sovranità è diventata oggetto di grandi battaglie tra gli economisti. Riporto un'affermazione di alcuni decenni fa di William Mackenzie King (leader del partito liberale, un partito di centro ma con sensibilità ai problemi sociali, fu per tre volte primo ministro del Canada) che ebbe a dichiarare prima delle elezioni del 1935: "Una volta che a una nazione rinuncia al controllo della propria valuta e del credito, non importa chi fa le leggi della nazione. Fino a quando il controllo dell'emissione della moneta e del credito non sia restituito al governo e riconosciuto come la responsabilità più rilevante e sacra, ogni discorso circa la sovranità del Parlamento e della democrazia sarebbe ozioso e futile". Affermazione che condivido.

I suoi obiettivi primari sono:

- mantenere la stabilità dei prezzi (tenendo sotto controllo l'inflazione) specialmente nei paesi dell'area dell'euro;
- mantenere stabile il sistema finanziario, assicurandosi che i mercati finanziari e le istituzioni siano controllati in modo appropriato.

Questo costituisce un macroscopico paradosso del sistema economico, non solo italiano: dei soggetti straordinariamente votati all'interesse privatistico in termini di esasperato nichilismo controllano e gestiscono il sistema economico di una paese e oggi di un intero continente. Questa ortodossia finanziaria, non è più condivisibile. Bisogna con urgenza apportare dei necessari correttivi atti a risanare le numerose storture volute dalla lobbie della finanza e assecondate dalle banche centrali. Basti pensare quanto sia eticamente deplorabile che oggi la finanza complessivamente faccia registrare operazioni per un controvalore di oltre dieci volte il prodotto interno mondiale. Operazioni rappresentative di carta straccia, vere e proprie scommesse che nulla hanno a che vedere con il reale sistema produttivo. Assume particolare importanza e urgenza, porre rimedio alle storture descritte, dando priorità assoluta alla nazionalizzazione della Banca Centrale Europea, in modo che possa ergersi a vero ente di controllo autonomo dal sistema bancario che sino ad oggi è controllato da se stesso.

Un'ulteriore ostacolo mentale da superare è quello di considerare la banca come un soggetto privilegiato, ponendolo sul mercato finalmente al livello di un qualsiasi operatore commerciale. Basta con i soliti paracadute pubblici, vedi Monte Paschi di Siena e la futura Bad Bank, alla quale verranno riversate le sofferenze della banche italiane per un ammontare di circa 150 miliardi che a ipotizzare che andranno a gravare sul debito pubblico non è una carognata, visti i trascorsi. Una banca dovrà sottostare a rigide regole ferree, con costanti verifiche sulla sua capacità patrimoniale in proporzione alla liquidità gestita, e laddove questo parametro non dovesse essere rispettato, che le vengano applicate le procedure comuni a cui sono soggette tutte le aziende in difficoltà, coinvolgendo oltre che la patrimonialità aziendale, anche quella dei detentori le quote del capitale sociale. Direttori generali, Amministratori Delegati, Presidenti di banche non proprio floride sono sempre lì, come lo stesso i loro azionisti che comunque si vedono sempre protetti dalle manovre delle banche centrali sostenute dagli stessi governi in carica.

Se non liberiamo il mercato da questi lacci che in questi ultimi decenni hanno operato e condizionato in termini di vero strozzinaggio l'economia produttiva, la banche continueranno a decidere il nostro futuro, scevre dal pagare i loro errori e la loro arroganza. Non possiamo però non citare che tutto ciò potrà aver luogo un domani solo se la politica inizierà a riappropriarsi del suo vero ruolo, ovvero operare nell'unica direzione possibile: l'interesse dei cittadini. Per ora tutto quanto ipotizzato è solo Utopia.

Da quanto sin qui detto emergono numerose criticità nei confronti dell'attuale sistema economico con evidente scetticismo sui possibili scenari futuri. Ciò nonostante ritengo che il sistema per certi versi non è sbagliato e pertanto da distruggere, come auspicato da varie correnti di opposizione politica, che con slogan, che io definisco imbecilli, alimentano e cavalcano l'insoddisfazione e la precarietà per esclusivi fini elettorali, senza avere dei veri e seri progetti di riqualificazione dell'economia e della finanza. Proprio così, la finanza e l'economia hanno bisogno di una riqualificazione, ovvero di nuove norme che regolino e soprattutto aboliscano e condannino quella che noi definiamo la finanza allegra e soprattutto quella creativa, frutto di idee malsane partorite spesso da soggetti che la notte non riescono a prender sonno facilmente. Il sistema nella sua generalità ha bisogno di regole certe in cui la finanza rispecchi esattamente la capacità produttiva e reddituale, finalmente scevra da alchimie contabili in cui i poteri forti possono condizionare, pilotare e imporre le loro regole. Sono convinto che il problema principe della società moderna sia rappresentato dal degrado etico, dalla scarsa attitudine alla sana competizione, dove a prevalere non sia più la raccomandazione o la copertura da parte dei poteri forti. Ecco perché è opportuno oggi dedicare tutti i nostri sforzi alle nuove generazioni, cercando di dare loro le giuste e corrette indicazioni etiche, idonee a contrastare le storture dell'attuale sistema socio economico in cui viviamo.