

## L'ANALISI

## È la fine del Qe: quali le conseguenze

La Banca Centrale Europea ha spiegato come porrà fine nei prossimi mesi alla lunga stagione degli interventi «non convenzionali e senza precedenti per natura e importi», comunemente noti con la sigla Qe. Non si tratta di ordinaria amministrazione. Dal 2015 la Bce acquista titoli dei paesi dell'Eurozona con l'obiettivo di portare l'inflazione al 2%. Gli acquisti hanno avuto incrementi fino a 80 miliardi al mese, poi ridotti a 60 e poi a 30. Una operazione gigantesca, il cui effetto è stato quello di far crollare a zero i tassi di interesse a tutto vantaggio dei paesi molto indebitati come l'Italia. Nei giorni scorsi, la Bce ha annunciato che da settembre a dicembre i nuovi acquisti saranno ridotti a 15 miliardi al mese e a gennaio 2019 cesseranno; tuttavia la Bce non venderà i titoli che attualmente detiene (circa 330 miliardi quelli italiani) e alla scadenza reinvestirà i rimborsi in nuovi titoli del medesimo emittente; infine saranno mantenute le altre condizioni utili a garantire liquidità al mercato.

**Come si vede un atterraggio molto morbido, ancora una volta grazie all'abilità di Mario Draghi**

DI MARCELLO GUALTIERI

**Atterraggio morbido grazie all'abilità di Mario Draghi**

cui gli italiani dovrebbero essere molto grati.

**Inevitabilmente da gennaio**, venendo meno una rete di protezione così importante (i nuovi acquisti della Bce), ogni singolo stato sarà soggetto al giudizio degli investitori. E qui inizieranno i problemi, perché dobbiamo emettere ogni anno in media 350 miliardi di nuovi titoli e siamo il paese più indebitato della Ue (dopo la Grecia), non ci interessa ridurre il debito e siamo insofferenti al rispetto delle regole sino ad appurare un debitore inaffidabile.

**Per esempio, le sole avventate dichiarazioni** dei nuovi governanti, hanno causato (senza nessun intervento di quei cattivoni della Ue) un aumento dei tassi di interesse dell'1% che ci costerà nel 2019 circa 3,5 miliardi (altro che i 40 milioni di risparmi sui vitalizi...). In più l'economia mondiale rallenta, Draghi lascerà la Bce a ottobre 2019 e al suo posto arriverà un tedesco con idee molto diverse. Non ci vuole molto per scorgere nei prossimi 18 mesi una tenaglia fatta da aumento della spesa per interessi e riduzione della crescita che potrebbe farci fare la fine della Grecia

© Riproduzione riservata

## IMPROVE YOUR ENGLISH

## The Qe has come to an end: with which consequences?

The European Central Bank explained how it will stop – in the next few months – the long season of “non-conventional and unprecedented measures by nature and amount” commonly known as Qe. This is not a routine. In 2015, the Ecb has started to buy government bonds from eurozone countries in order to lower inflation to 2%. The purchases were first increased to 80 billion per month and then gradually decreased to 60 and 30 billion. This huge operation made interest rates drop to zero, to the benefit of indebted countries like Italy. In the last few days, the Ecb has announced that the new purchases will be reduced to 15 billion per month from September to December, before stopping in January 2019. Nevertheless, the Ecb will not sell the bonds it currently holds (about 330 billion of which are Italian) and, after their expiration date, it will reinvest the redemptions to buy new bonds from the same issuer. In the end, the Bank will preserve all the other necessary conditions to ensure market liquidity.

**This is an extremely soft landing**, once again possible thanks to Mario Draghi's competence, that Italians should be very

thankful for.

**Without such an important safety net** (the new Ecb's purchases), from January on, every single State will be liable to the investors' judgement. That's when the trouble starts. In fact, we will have to issue an average of 350 billion of new government bonds per year, considering that we are the most indebted country in the Eu (after Greece), we do not care to lower our debt and we are hostile to the law, to the point of looking like an unreliable debtor.

**For example, just the new rulers' bitter comments** have triggered (without any statement coming from the Eu) a 1% increase in interest rates, which will cost about 3.5 billion euros in 2019 (making the 40 billion savings on life annuities meaningless). Plus, the global economy is in decline and Draghi will leave the Ecb in October 2019 to be replaced by a German with totally different ideas. It will not take much to see, in the next 18 months, a pincer movement made of an increase in interest payments and a reduced rate of growth after which we could have another Greece in our hands.

© Riproduzione riservata  
Traduzione di Ilaria Ragno

**An extremely soft landing thanks to Mario Draghi's competence**

## IL PUNTO

## Reagan era la bella copia mentre Trump è soltanto il brogliaccio

DI GIANFRANCO MORRA

Nell'anno centenario della nascita del presidente Reagan (1918-2003) non pochi commentatori hanno ricordato i meriti delle sue presidenze (1981-89): il ritorno al neoliberalismo conservatore (riduzione delle imposte, della spesa pubblica e dei controlli statali sull'economia), l'impegno contro le dissoluzioni dei liberal (aborto, sesso «perverso», egualitarismo distruttivo) e la riscoperta della tradizione yankee, la ripresa del primato internazionale degli Usa con un programma di riarmo («guerre stellari»), la politica estera volta contro l'Urss (l'impero del male) ma solo per favorire, insieme con Gorbaciov, la fine della guerra fredda, il ritorno della democrazia e la distruzione delle armi nucleari intermedie

**Nel complesso un conservatorismo populista e audioso**, che sarà ripreso da Donald Trump. Che fu soprattutto un fatto politico, ma aveva anche alle sue spalle una rinascita della cultura neoconservatrice («dottrina Reagan»). Questo

attore di successo si circondò di intellettuali tradizionalisti, che gli fornirono l'ossatura culturale della sua «rivoluzione». Uno dei più importanti è morto prematuramente (68 anni) da pochi giorni: Charles Krauthammer. Questo ebreo ucraino,

**Lo diceva il grande conservatore Krauthammer**

originariamente psichiatra, divenne una delle firme più autorevoli del *Washington Post* e uno dei commentatori televisivi più seguiti. Aveva militato fra i democratici, ma divenne poi il più grande opinionista conservatore. Era naturale che combattesse le due presidenze liberal di Clinton e di Obama, che considerava nefaste per l'americana way of life. In particolare la politica estera del secondo e il suo accordo nucleare con l'Iran (2015), che definì «il peg-

giore dopo quello di Monaco nel 1938». Particolarmente acuti i suoi giudizi su Trump. Da perfetto uomo dei media egli intuì la grande novità del suo progetto di governo: «Una rivoluzione ideologica ed elettorale che non s'era vista dai tempi di Reagan. Trump ha svegliato la classe lavoratrice bianca riportandola al Grand Old Party in base a una piattaforma elettorale centrata sull'immigrazione e sul commercio».

**Ma l'uomo di cultura Krauthammer** non poteva che trovarsi a disagio di fronte alle improvvisazioni un po' grossolane e alle decisioni cervelotiche e velleitarie di Trump, questo pseudo-conservatore. La sua destra gli sembrava un mix di conservatorismo e di populismo, una destra dunque più pragmatica ed elettorale che culturale. Ne è derivato un mutamento che un conservatore come Krauthammer difficilmente poteva accettare: «Il Partito repubblicano è ormai divenuto un partito populista e il paese non ha più un partito conservatore classico». Non si poteva dire meglio.

© Riproduzione riservata

## LA NOTA POLITICA

## Salvini ha scosso la Ue dal suo torpore

DI MARCO BERTONCINI

Le conclusioni dell'accordo raggiunto nel Consiglio europeo, ricordano le parole del papa alla recita domenicale del Regina Coeli o dell'Angelus. Il pontefice fa ricorso agli «appelli», agli «auspici», alla «preghiera».

**Disponendo egli esclusivamente di peso morale**, non può agire in altra maniera: non può dare ordini, stipulare compromessi, trattare. Il testo europeo non si discosta, quanto a concretezza, dagli auspici proclamati in piazza San Pietro. Abbondano i condizionali, in luogo di obblighi si insiste sulla volontarietà, non si vedono molte decisioni bensì tanta, tanta buona volontà.

**Le reazioni politiche spaziano** dall'ovvia soddisfazione del presidente del Consiglio (troppo compiaciuto il mattino presto), alle riserve di Fi, alle critiche del Pd. Se Matteo Salvini si appaga di quanto ottenuto,

ma solo per il 70% (salvo poi far salire, di fatto, la percentuale), significa che ritiene di aver raggiunto il 25%: il resto è soddisfazione ostentata a fini di propaganda. In realtà, è soprattutto una generale chiusura verso le Ong l'aspetto inattesamente favorevole all'Italia (si vedranno poi le lacrime sparse dalla stampa cattolica).

**L'elenco dei dubbi su quanto si potrà fare è lungo**. I ritorni dei clandestini da Austria e Germania in Italia non destano entusiasmi, mentre rimangono gli eterni problemi legati ai rimpatri. In verità, i rimpatri continuano a restare impossibili. Politicamente, Salvini potrà rivendicare un successo, almeno fin quando cenerenze e spese e impraticabilità non verranno fuori, anche se, peggio di come ci si è finora ridotti, sembra difficile possa capitare. I blocchi da lui proclamati hanno portato le migrazioni in primo piano nella Ue: arduo negarlo.

© Riproduzione riservata