

Economia Aspettando la riunione del 10 marzo

Bce Votano i banchieri

Tutti gli alleati di Draghi

DI FABRIZIO GORIA
E GIUDITTA MARVELLI

Depositi più cari per le banche e «quantitative easing» più aggressivo per scongiurare la deflazione e aiutare la crescita: ecco le attese degli analisti in merito alla riunione della Bce che si terrà giovedì 10 marzo. La mappa delle colombe, piuttosto numerose, e dei falchi, guidati come al solito dai tedeschi. Intanto il Superindice dell'Istituto Bruno Leoni segnala che la divergenza tra le economie della Ue è tornata ai livelli pre-euro.

A PAGINA 2

Analisi Giovedì la decisione sulle misure anti deflazione. Possibile aumento del quantitative easing e tassi più sfavorevoli sui depositi delle banche

Dentro la Bce La mappa dei falchi e delle colombe

L'asse di Draghi con Parigi trova sponsor anche in Finlandia. Il fronte del rigore perde sostenitori e Weidmann non voterà...

Il tetto agli acquisti potrebbe essere portato da 60 a 70 miliardi al mese

DI FABRIZIO GORIA

Il duello finale per rivitalizzare l'anemica e disomogenea economia europea si combatte tra Francoforte, Berlino e Parigi. La Banca centrale europea (Bce) guidata da Mario Draghi giovedì prossimo deciderà quale medicina usare per guarire la patologia che affligge l'Eurozona dall'inizio del 2012, la spirale deflazionistica. Ma prima, dovrà evitare che i falchi della politica monetaria restrittiva prendano il sopravvento sulle colombe dei tassi bassi.

A più di un anno dal lancio del Quantitative easing (allentamento quantitativo, o Qe), la Bce lotta ancora contro un livello generale dei prezzi al consumo che non accenna a salire. In febbraio il tasso d'inflazione per l'Eurozona è stato negativo, -0,2%, su base congiunturale. E le prospettive non sono rosee.

Misure

Il fronte dei falchi aumenta, ma le aspettative degli investitori sono chiare: passerà

la linea accomodante delle colombe condotte da Draghi. Gli analisti della banca statunitense Goldman Sachs prevedono un taglio di dieci punti al tasso sui depositi, fino a quota -40 punti base, e un incremento del volume di acquisti di asset pubblici e privati da parte della Bce, da 60 a 70 miliardi di euro al mese. Non solo. Draghi potrebbe ribadire, in conferenza stampa, di essere pronto a ulteriori sforzi sul fronte del Public sector purchase programme (Pspp), lo speciale piano di acquisto di titoli pubblici. Della stessa opinione sono anche JP Morgan e Bank of America-Merrill Lynch, anche se quest'ultima sottolinea che «la Bce si trova nella situazione più difficile degli ultimi anni, col rischio di innervosire i mercati se non dovesse fare quanto promesso». E l'impegno, definito più volte da Draghi nell'ultimo anno, è quello di riportare il tasso d'inflazione al 2%, il target previsto dal mandato della Bce.

A supportare Draghi ci sono soprattutto la Francia e i Paesi dell'eurozona mediterranea. Il membro francese del board esecutivo della Bce, Benoît Coeuré, è uno dei più propensi a fornire altro supporto al sistema finanzia-

rio dell'area euro. Questo perché non ci sono soli i tassi negativi a pesare sulla redditività delle banche, ma c'è anche il fardello dei Non-performing loan (crediti dubbi, o Npl), specie per gli istituti di credito dei Paesi periferici. «La Bce è in grado di gestire anche i tassi negativi, non ci sarà alcun problema», continua a ripetere Coeuré. Della stessa linea è anche il governatore della Banque de France, François Villeroy de Galhau, che ha da poco preso il posto di Christian Noyer. Nuovo nome, stessa attitudine. Secondo Villeroy «il più grande pericolo nella zona euro è la deflazione».

Il fronte delle colombe, tuttavia, ha guadagnato dei seguaci inaspettati. Il finlandese Erkki Liikanen, per esempio. Da rigorista, complice la stagnazione della Finlandia, è diventato più aperto agli stimoli monetari. Con il suo staff l'ex commissario Ue all'Industria, carica che ha rivestito sotto la presidenza di Romano Prodi, non nasconde l'approvazione per le azioni di Draghi. «Sono utili a tutta l'eurozona e possono aiutare la Finlandia a tornare alla crescita in breve tempo», dice da dicembre nel suo cerchio più ristretto. Stesso dicasi per l'austriaco

Ewald Nowotny. Da integerrimo battagliero dei tassi alti, Nowotny ha voltato pagina negli ultimi tre mesi, complici le turbolenze sui mercati emergenti e la crisi migratoria europea: «Mi attendo che l'inflazione sia negativa per buona parte del 2016 e questo si tradurrà in nuove misure della Bce, spero».

Fronte tedesco

Le posizioni accomodanti di Draghi e di gran parte dell'Executive board, però, sono in contrapposizione a quelle dei rigoristi, guidati dal numero uno della Bundesbank, Jens Weidmann. Secondo il banchiere centrale tedesco, riferiscono fonti a lui vicine, «non c'è un immediato rischio di deflazione nell'area euro, motivo per cui non è necessario introdurre ulteriori misure di politica monetaria non convenzionale».

Sulla stessa linea d'onda ci sono il lettone Ilm rs



Rimš vi s, l'olandese Klaas Knot e l'estone Ardo Hansson. Eppure, secondo il meccanismo di voto della Bce, rinnovato a seguito dell'entrata della Lituania nell'Eurozona, numerosi falchi non potranno esprimere la propria preferenza a questa tornata. Weidmann non parteciperà alla votazione, così come Hansson.

Nonostante ciò, l'attività di lobbying del banchiere della Bundesbank non si è fatta attendere, come fanno notare gli osservatori della Bce. Persi Liikanen e Nowotny, il club dei falchi ha convinto lo slovacco Jozef Makúch e il lituano Vitas Vasiliauskas. A essi bisogna inoltre aggiungere il membro tedesco del board esecutivo, Sabine Lautenschläger.

A oggi il vantaggio è delle colombe. Ma potrebbe mutare presto. Come potrebbero cambiare gli equilibri interni nel caso non dovesse bastare l'espansione degli attuali programmi? Fonti interne alla Bce non escludono che si possa passare a un livello successivo: comprare titoli azionari e crediti deteriorati. «Sono opzioni che sono state discusse già in passato, seppure a livello del tutto ipotetico», spiegano. Ma si tratta anche di possibilità che troverebbero con difficoltà, a causa dei rischi operativi, l'appoggio di Weidmann e degli altri falchi del rigore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

