

Piazza Affari (+1,41%) la migliore in Europa, l'indice Stoxx 600 ai massimi da gennaio

Bce prepara il nuovo Qe Borse e bond in rialzo

Oggi Draghi annuncia i tempi di ulteriori stimoli monetari

■ Le Borse europee hanno chiuso positive (Milano la migliore a +1,4%) in attesa del direttivo Bce: oggi il presidente Draghi potrebbe dare indicazioni sull'estensione del Quantitative easing. Le

attese sulle decisioni di politica monetaria hanno mosso anche il mercato obbligazionario. Privilegiate le scadenze lunghe: i tassi bassi "prevedono" nuovo ossigeno Bce. Servizi e analisi ► pagine 2-3

La Bce prepara l'estensione del Qe

L'annuncio di un prolungamento potrebbe arrivare oggi o, più probabilmente, a dicembre

Gli strumenti di Draghi

Scartata l'ipotesi di un nuovo taglio dei tassi, l'attenzione si concentra sugli acquisti di titoli

Tecnici al lavoro

Le precisazioni sui dettagli potrebbero essere rinviate per rafforzare il consenso

UNA DECISIONE SCONTATA

L'andamento della crescita e dell'inflazione rende difficile pensare che il programma di acquisti possa concludersi a marzo

Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

■ La crescita dell'economia è asfittica, l'inflazione non riparte. D'altra parte, le proiezioni macroeconomiche che gli economisti della Banca centrale europea produrranno oggi mostreranno solo un ritocco marginale al ribasso e il temuto impatto di Brexit non si è ancora materializzato.

Gli ingredienti perché il consiglio della Bce decida un nuovo stimolo monetario, che a luglio il presidente Mario Draghi aveva detto avrebbe dovuto essere valutato più a fondo, ci sono comunque tutti: resta da vedere se l'annuncio arriverà oggi o nei prossimi mesi, presumibilmente entro la riunione di dicembre, come sembra ritenere la maggior parte degli osservatori di mercato.

Scartata con ogni probabilità l'ipotesi di un nuovo taglio del tasso d'interesse sui depo-

siti delle banche presso la Bce stessa, già in territorio negativo, che la maggioranza del consiglio ritiene possa avere effetti collaterali indesiderati sul sistema finanziario, l'attenzione si concentra sull'estensione degli acquisti di titoli, il quantitative easing (Qe), che procede al ritmo di 80 miliardi al mese.

Il Qe dovrebbe cessare a marzo 2017, ma già ora la formula adottata dal consiglio fin dalla partenza degli acquisti, lo scorso anno, prevede che continui, «se necessario», finché non si veda che l'inflazione ha imboccato il percorso verso l'obiettivo di stare sotto, ma vicino al 2%. L'estensione è quindi già scritta, si tratta di vedere se Draghi la renderà esplicita già oggi.

L'inflazione di agosto è rimasta allo 0,2% e quella "core", depurata dei prezzi dell'energia e degli alimentari, è addirittura scesa allo 0,8%. Inoltre, le aspettative sull'inflazione futura, che la Bce segue da vicino, corrono il rischio di "disancorarsi" dall'obiettivo, come riconosce un paper pubblicato di recente da economisti della stessa Bce, anche se non è det-

to che sia una visione condivisa dal consiglio. Infine, i segnali che vengono dall'andamento dell'economia nel terzo trimestre indicano una stabilizzazione della crescita a livelli bassi, se non un ulteriore rallentamento.

Difficile quindi ipotizzare che il Qe venga sospeso a marzo, quando l'obiettivo resta così lontano e i progressi così scarsi. Draghi potrebbe anche optare di annunciare l'allungamento degli acquisti oggi, riservandosi di chiarirne i dettagli tecnici più tardi, dopo che sarà completato il lavoro dei comitati che comprendono anche i tecnici delle banche centrali nazionali. Il rinvio consentirebbe anche la costruzione di un consenso che per il momento non è definito: l'opposizione a un nuovo sti-



molo viene come è prevedibile dal contingente tedesco (il presidente della Bundesbank, Jens Weidmann, e la sua ex vice, Sabine Lautenschlaeger) e da altri "falchi", ma anche da diversi altri banchieri centrali che preferiscono adottare una posizione di attesa. Ci si interroga anche sull'efficacia calante di ulteriori interventi non convenzionali.

L'estensione del Qe andrebbe in ogni caso a scontrarsi con l'attesa scarsità di titoli da acquistare, soprattutto di Bund tedeschi, e richiederebbe la modifica di alcuni parametri. Le opzioni sono diverse, nessuna delle quali priva di controindicazioni. Dagli acquisti al di sotto del tasso sui depositi, che esporrebbero però l'Eurosistema a perdite certe, all'innalzamento delle percentuali massime riferite a emissione o emittente (che potrebbero creare difficoltà alla Bce in caso di default), all'estensione ai titoli sotto i 2 anni o sopra i 30, di modesta portata, all'arma "nucleare" perché politicamente più esplosiva, soprattutto in Germania, di abbandonare la ripartizione in base alle quote dei Paesi nel capitale della Bce, quindi a scapito dei Bund e a favore dei Btp italiani e dei Bonos spagnoli.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'inflazione in Eurolandia



Il Sole **24 ORE**.com

LE MOSSE DI DRAGHI

Frena la crescita dell'Eurozona, cresce l'attesa della Bce

È il momento delle verifiche. Difficilmente si concluderà con il lancio di nuove iniziative la riunione di settembre del consiglio direttivo della Bce. Anche se i mercati si aspettano un ulteriore rilancio del Qe.
(di Riccardo Sorrentino)

www.ilssole24ore.com/art/mondo