

# La Bce verso la proroga del piano di stimoli all'Ue

Ma solo a dicembre Draghi spiegherà le modalità per l'acquisto dei bond  
La Germania: con i tassi bassi abbiamo risparmiato 122 miliardi di euro

## Retrosceña

ALESSANDRO BARBERA  
ROMA

Il momento delle decisioni arriva quasi sempre all'incrocio fra due mali. Prendiamo quelle che attendono Mario Draghi: diciotto mesi dopo il lancio del piano di allentamento monetario gli acquisti della Banca centrale europea hanno sfondato il muro dei mille miliardi. Nonostante un trilione di euro speso per rianimare l'Europa malata di deflazione, nonostante tassi sui depositi negativi che scoraggiano le banche a svuotare i forzieri e ad aumentare oltremisura il livello dei prestiti all'economia, la cura non ha sortito ancora gli effetti sperati. Il governatore ricorda spesso di non avere la bacchetta magica, ma nell'Unione delle leadership deboli a molti fa comodo credere il contrario. Draghi lo ricorderà il 28 settembre, quando sarà ospite del Bundestag per spiegare ai deputati tedeschi perché quel piano non può essere fermato. L'ultima volta che salì sul palco degli oratori del parlamento di Berlino era il 2012, Spagna e Italia erano sull'orlo del collasso finanziario e nessuno scommetteva sulla possibilità di sconfiggere l'ortodossia Bundesbank.

Senza nuovi interventi, il prossimo marzo il piano Draghi esaurirebbe i suoi effetti. Per chi investe la scadenza è dietro l'angolo, e per questo i mercati attendono da lui parole chiare. Scommettono su un prolungamento del piano la gran parte di economisti e ope-

ratori, così come il Tesoro italiano, in questi giorni impegnato a scrivere le previsioni sulla manovra di bilancio per il 2017. E in effetti secondo quanto riferiscono più fonti europee, nella conferenza stampa che seguirà la riunione del Consiglio dei diciannove governatori della zona euro di giovedì Draghi lascerà intendere l'orientamento favorevole della sua maggioranza a proseguire oltre primavera. «Il tempo per dire qualcosa stringe», dice un banchiere centrale di lungo corso. Nonostante la situazione politica tedesca si complichino con l'avanzare della destra antieuropea, il sostegno della Merkel alla linea «dell'italiano» non sembra in discussione. In una lettera rivolta ai Verdi pubblicata dall'Handesblatt il ministero delle Finanze calcola che la politica espansiva di Francoforte ha garantito fra il 2008 e il 2015 ben 122 miliardi di euro di risparmi alle casse tedesche. Costatazioni distanti anni luce dalle parole di poche settimane fa di Wolfgang Schaeuble, quando lamentò che le scelte della Bce minano i bilanci delle banche e dei risparmiatori. Il responsabile economico dei Verdi Sven-Christian Kindler si spinge a dire che la politica di Draghi «è stata più efficace» del lavoro del ministro tedesco.

Da qui a credere che Draghi abbia la strada in discesa è però tutt'altra storia. I numeri di agosto sulla composizione degli acquisti dimostra quanto sia ormai difficile rispettare i paletti voluti dalla Bundesbank per evitare l'acquisto eccessivo di bond di un solo Paese. È la regola del «capital key» e impone di acquistare ti-

oli in proporzione alla percentuale di partecipazione al capitale dell'istituto. In teoria Francoforte potrebbe comprare fino a ottanta miliardi al mese, mentre ad agosto si è fermata a sessanta. A luglio aveva comprato rispettivamente 17 e 11 miliardi di Bund e Btp, nell'ultimo mese sono stati appena 12 e 8. Nonostante le speranze di banche d'affari ed economisti, all'Eurotower non si respira l'aria delle grandi occasioni. Difficile immaginare che giovedì Draghi possa contemporaneamente annunciare il prolungamento del piano e la sua modifica. Il Governatore ha scelto una strategia in due tempi che dovrebbe sfociare in un annuncio sulla modifica del piano solo a dicembre, anche alla luce delle ultime previsioni trimestrali dell'anno sull'andamento di crescita e inflazione.

Nel frattempo Mario Draghi ha tutto l'interesse a capire cosa farà dall'altra parte dell'Atlantico la collega Janet Yellen. Le probabilità che la Federal Reserve decida un rialzo dei tassi nella riunione del 21 settembre sono sempre più basse. A Wall Street molti scommettono su un rinvio a dopo le elezioni di novembre. Ma poiché il rialzo dei tassi americani è solo una questione di tempo, il dollaro dovrebbe intanto continuare a rafforzarsi nei confronti dell'euro. Basterebbe che la moneta europea scendesse dall'attuale 1,11 a 1,05: avvicinarsi alla parità significherebbe dare una spinta alle esportazioni e ad una ripresa (un po') più solida dell'economia dell'Unione. Per Draghi una ragione in più per pazientare.

Twitter @alexbarbera

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI



## I numeri chiave

### 1000

**miliardi di euro**

Il valore totale degli acquisti di bond che è stato superato dalla Banca centrale europea

### 80

**miliardi di euro**

L'ammontare (confermato) degli acquisti mensili della Bce sul mercato secondario

### 28

**settembre**

Mario Draghi sarà ospite del Bundestag per spiegare ai deputati tedeschi perché il piano di acquisto di bond non può essere fermato

### 21

**settembre**

È la data della prossima riunione del direttivo della Federal Reserve chiamato a decidere sui tassi d'interesse