

IL CASO/ VOCI PIÙ INSISTENTI DI UN CAMBIO DI STRATEGIA MONETARIA

# Quantitative easing e tassi negativi la Bce pensa alla svolta

DALLA NOSTRA CORRISPONDENTE  
**TONIA MASTROBUONI**

**BERLINO.** La Banca centrale europea sta cominciando a spegnere qualche motore. Forse la grande nave dei guardiani dell'euro ha deciso che un porto è finalmente in vista. O forse è stanca di affrontare il mare della Grande crisi da sola e fa finta che l'orizzonte si stia schiarendo per indurre i governi, finalmente, a fare la loro parte. Fatto sta che su due delle misure più controverse, il tasso negativo sui depositi che applica alle banche e il "quantitative easing", l'acquisto dei bond governativi da 80 miliardi di euro al mese, qualcuno comincia a segnalare che la strategia potrebbe cambiare. Per la prima volta dall'inizio della crisi, alcuni banchieri centrali della Bce stanno comunicando la possibilità di una "exit strategy" dalle misure straordinarie come l'acquisto dei bond, ma anche i dubbi su un esperimento unico come il rendimento negativo. Si tratta peraltro delle due misure su cui la Germania si è mostrata in assoluto più contraria, sia attraverso la Bundesbank, sia attraverso una discussione pubblica estremamente aggressiva.

Peter Praet, capo economista della Bce, ha ammesso per la prima volta che c'è una "correlazione molto forte" tra il valore delle azioni delle banche e la disponibilità a fare credito, nell'era dei tassi negativi. E' ormai chiaro che soprattutto in Paesi come la Germania i rendimenti al lumicino contribuiscono a mangiarsi la redditività delle banche, schiacciandone il prezzo delle azioni. Quelle europee hanno perso più o meno il 20 per cento del loro valore, quest'anno. Il belga ammette per la prima volta il nesso tra prezzo dell'azione e disponibilità a fare credito, dopo che la Bce ha segnalato per mesi la disponibilità persino ad andare oltre il -0,4 per cento stabilito da marzo per le banche che parcheggiano i soldi presso

l'Eurotower.

«Quando i prezzi delle azioni sono bassi», ha spiegato il membro del board della Bce, «un anno dopo si vedono gli effetti sull'offerta del credito delle banche in generale». Un ragionamento simile è stato fatto il giorno prima, lunedì, da un altro membro del Comitato esecutivo, Yves Mersch. Il lussemburghese ha dichiarato che i prezzi bassi dei titoli bancari stanno rendendo più cauti gli istituti di credito sui prestiti.

Mentre da due membri su sei del board della Bce sono stati espressi dunque forti dubbi sull'efficacia dei tassi negativi, una notizia pubblicata ieri da Bloomberg potrebbe segnalare un altro ripensamento significativo delle strategie di Francoforte. Secondo l'agenzia di stampa americana, l'Eurotower potrebbe cominciare a comprare meno titoli di Stato pubblici e privati. Non è ancora chiaro quando inizierebbe a farlo, se addirittura prima di marzo del 2017, ossia della scadenza che si è posta ufficialmente per la fine del cosiddetto "quantitative easing", il termine che indica il programma di acquisti da 80 miliardi di euro di bond al mese. Secondo le indiscrezioni lo farebbe al ritmo di 10 miliardi al mese.

Tuttavia, con una stima dell'inflazione ancora all'1 per cento nel 2017 e un quadro finanziario lungi dall'essere sereno - si pensi alle incognite ancora legate alla Brexit - persino per i "falchi" come il governatore della Bundesbank Weidmann, desiderosi di mettere fine al QE la primavera potrebbe essere ancora troppo presto per cominciare a chiudere i rubinetti. Un portavoce della Bce ha puntualizzato ieri, in ogni caso, che il consiglio direttivo non ne ha ancora parlato. Per ora è una notizia messa in circolo da alcuni banchieri centrali. E non è difficile immaginare quali.

## 80 mld

La Bce acquista ogni mese 80 miliardi di bond governativi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

