

Per il presidente Bce non basta l'inflazione di dicembre per cambiare linea - Mercati stabili: Piazza Affari +0,69%

# Draghi: «Avanti con il Qe»

La replica al governo tedesco: anche la Germania beneficia della nostra politica

■ «Abbiate pazienza», è stato l'appello di Mario Draghi ai suoi critici, soprattutto tedeschi, mentre annunciava che si continuerà con il Qe. Per il presidente Bce non basta l'inflazione di dicembre per cambiare linea e «Anche la Germania beneficia della nostra politica». I mercati si sono mantenuti stabili. **Cellino, Merli e Riolfi** ▶ pagine 4 e 5

## Draghi ai tedeschi: sul Qe abbiate pazienza

Il presidente della Bce resiste alle pressioni di Berlino per un cambiamento della politica monetaria

### Le sollecitazioni della Germania/1

L'aumento dei prezzi al consumo tedeschi preoccupano Governo e Bundesbank

### Le sollecitazioni della Germania/2

La campagna «anti-Qe» si intensificherà in vista delle elezioni politiche di settembre

#### PROSPETTIVE

L'istituto continuerà a tenere i tassi ai livelli attuali o ancora più bassi fino a ben oltre la conclusione dell'allentamento quantitativo

#### IL DIBATTITO

Sulla riduzione progressiva del Qe (tapering) il banchiere centrale ha detto che i tempi non sono ancora maturi per una discussione

#### Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

■ «Abbiate pazienza», è stato l'appello del presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi, ai suoi critici, soprattutto tedeschi, mentre annunciava come previsto che la politica monetaria resterà invariata, nonostante un aumento dell'inflazione nel mese di dicembre che dovrebbe continuare nella prima parte del 2017. Un appello che difficilmente verrà ascoltato, specialmente in un anno elettorale, a giudicare dalla prima pagina del quotidiano popolare "Bild" che ieri ha lanciato l'allarme sull'inflazione, che in Germania ha toccato l'1,7%, con il prezzo dei cetrioli più che raddoppiato.

Draghi ha ricordato che, se l'inflazione è salita nell'eurozona all'1,1% dallo 0,6% in un solo mese e si prevede aumenti ancora, questo è un effetto quasi del tutto dovuto all'aumento del prezzo del petrolio e il dato di base, depurato dall'energia e dagli alimentari, resta «debole» e «non dà segnali convincenti di una tendenza al rialzo».

Quindi, la Bce continuerà a mantenere i tassi d'interesse ai livelli attuali o ancora più bassi

fino a ben oltre la conclusione del Qe, cioè l'acquisto di titoli, che da marzo in poi e fino a dicembre, come deciso il mese scorso, ammonterà a 60 miliardi di euro mensili invece degli attuali 80. Il consiglio «continuerà a guardare al di là dei cambiamenti dell'inflazione se vengono giudicati temporanei», ha detto Draghi. Anzi, ha ribadito che la Bce è pronta ad aumentare di nuovo gli acquisti, in termini di dimensioni o di durata, se le prospettive diventassero meno favorevoli. Il banchiere centrale italiano ritiene invece che non si ponga il problema contrario, di cosa fare cioè che la situazione migliori più rapidamente del previsto, nel senso di avvicinarsi all'obiettivo di ottenere un'inflazione sotto, ma vicina al 2%. Sul tapering, cioè la riduzione progressiva del Qe, come quella realizzata dall'americana Federal Reserve negli anni scorsi, ha detto che meriterà una discussione approfondita, ma che «ancora non ci siamo». Le aspettative dei mercati finanziari sono che questa discussione non sia imminente e che potrebbe avvenire a cavallo dell'estate.

Per precisare meglio quali elementi guarderà il consiglio,

Draghi ne ha enumerati quattro: che le prospettive d'inflazione salgano nel medio periodo, che riguardino l'intera eurozona e non singoli Paesi, che siano durevoli e che possano sostenersi da sole, cioè senza «lo straordinario grado» di stimolo monetario attuale. Del resto, il presidente della Bce ha ripetuto ancora una volta che i rischi per la crescita dell'area euro restano orientati al ribasso e dipendono in modo predominante da fattori globali, anche se poi ha evitato accuratamente (si veda l'altro articolo sotto) ogni commento sui principali elementi di incertezza per il quadro internazionale, come Brexit o la nuova amministrazione degli Stati Uniti sotto Donald Trump.

Per ora, insomma, avanti così. Draghi ha anche negato che ci

siano problemi di scarsità dei titoli da acquistare, un problema che potrebbe diventare acuto per i Bund tedeschi, ma che a suo parere è stato risolto con l'ampliamento deciso a dicembre delle obbligazioni acquistabili sotto il tasso sui depositi della Bce (oggi -0,40%). La banca ha diffuso ieri nuovi dettagli tecnici su queste operazioni, ripetendo che verranno effettuate solo se necessario.

Nel suo appello alla pazienza dei tedeschi ha sottolineato che «la ripresa dell'intera eurozona è nell'interesse di tutti, compresa la Germania» e che tutti hanno beneficiato dell'azione della Bce, compresi i risparmiatori tedeschi, «in quanto debitori, imprenditori, lavoratori» e ha ripetuto che con la ripresa, anche i tassi d'interesse saliranno, e lo faranno più rapidamente se la ri-



presa sarà più rapida.

Peraltro, secondo Draghi, il consiglio è «unanime» nel giudicare un successo le azioni intraprese dalla metà del 2014 a oggi: tra l'altro, ha ricordato, la fiducia dei consumatori è la più alta dall'aprile 2015, quella delle imprese misurata dagli indici Pmi dal maggio 2011, la disoccupazione, al 9,8%, è la più bassa dal luglio 2009 e l'eurozona ha creato 4,5 milioni di posti di lavoro negli ultimi tre anni. Le divergenze nell'andamento dei diversi Paesi dell'area euro ci sono, ma non sono ingestibili.

Come sempre, il presidente della Bce ha ricordato che l'efficacia della politica monetaria dipende da un maggior contributo di altre politiche, quella di bilancio che deve avere una composizione più favorevole alla crescita, e le riforme strutturali, fra cui ha citato, come a dicembre, quelle che migliorano lo smaltimento dei crediti deteriorati delle banche.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'inflazione nell'Eurozona

Variazione % annua dei prezzi al consumo

