

**L'inflazione.** Il calo dell'indice dei prezzi al consumo nell'Eurozona allontana la prospettiva di una mossa restrittiva

# Ma per la Bce la stretta è ancora lontana


## IL RITORNO AI BOND

Il ritorno ai titoli di Stato degli investitori, dopo le vendite di inizio anno, è un segnale di riduzione delle tensioni inflative

**Andrea Franceschi**

■ Lo statuto della Bce indica come obiettivo primario quello di conseguire un tasso di inflazione che sia «sotto ma vicino al 2%». Su questi livelli l'indice dei prezzi al consumo nell'Eurozona si è attestato a febbraio riportandosi ai massimi da quattro anni. Una fiammata che ha spinto gli investitori a scommettere su un cambio di rotta della politica monetaria della Bce. Ossia sul ritiro di quelle misure che nel corso degli anni sono state varate allo scopo di contrastare il rischio di una spirale «deflattiva» (prezzi in calo) per l'economia dell'Eurozona: il piano di acquisti di titoli di Stato (Quantitative easing) e i tassi di interesse ai minimi storici. Sottoposto al fuoco delle dichiarazioni dei falchi tedeschi, tornati a invocare una politica monetaria in senso restrittivo, Mario Draghi ha ricordato in più occasioni che, perché ciò accada, è necessario che il recupero dell'inflazione sia sostenuto e durevole. In altre parole non basta un'unica fiammata al 2% per innescare la retromarcia sul Qe ed alzare i tassi. In numeri gli hanno dato ragione e infatti l'indice dei prezzi

al consumo a marzo è velocemente è ridisceso all'1,5 per cento. La risalita dei prezzi di inizio anno d'altronde era alimentata soprattutto da componenti volatili (energia e alimentari) e questo spiega la prudenza (soprattutto retorica) di Mario Draghi. Bisognerà vedere se i buoni segnali visti finora dai dati macroeconomici si tradurranno in una crescita sostenuta dei salari (attualmente piuttosto contenuta). In altre parole se all'orizzonte si vedrà un'inflazione buona. Allora sarà lecito mettere in conto una politica restrittiva da parte della Bce (sulla scia di quanto sta facendo la Fed). Il mercato se ne è rapidamente reso conto. L'indice che misura le aspettative di inflazione nell'Eurozona si è fortemente ridimensionato passando dal picco dell'1,8% di gennaio all'1,6% (sui minimi da novembre). In questo senso si inquadra anche il recente ritorno di fiamma degli investitori sui titoli di Stato dell'area euro. Dopo le forti vendite di inizio anno la classe di investimento dei titoli governativi ha recuperato in media l'1,8% dai minimi di marzo (stando alle quotazioni dell'indice Iboxx Euro Gov). Il titolo di riferimento per il mercato, ossia il Bund tedesco a 10 anni, ha visto il suo rendimento scendere dallo 0,49% toccato a metà marzo fino ad un minimo dello 0,16% raggiunto nei giorni scorsi.

 @franceschi\_and

© RIPRODUZIONE RISERVATA

