

# Effetto Macron sulla Bce, a settembre il taglio degli stimoli

## Verso la svolta su tassi e acquisto di titoli

### Retrosцена

ALESSANDRO BARBERA  
INVIATO A FRANCOFORTE

**L'**Unione forse è salva, ma non è detta ancora l'ultima parola», susurra un banchiere centrale europeo sotto stretto anonimato. Fra i tanti che domenica sera si sono trovati davanti alla televisione per seguire lo spoglio delle presidenziali francesi, i più in ansia stavano a Francoforte. Se Emmanuel Macron non avesse raggiunto il ballottaggio, l'Europa dell'euro sarebbe stata a un passo dal baratro. Non è un caso se lunedì mattina i mercati festeggiavano con acquisti a piene mani: alcuni sondaggi accreditavano il peggiore degli scenari, un ballottaggio fra Marine Le Pen e l'estremista di sinistra Jean-Luc Mélenchon. Se fosse accaduto, le probabilità che la leader del Front National varcasse le porte dell'Eliseo sarebbero state altissime, e con esse quelle di assistere all'uscita dalla moneta unica.

Nella sede della Banca centrale europea ora il clima si è rasserenato. Chi ancora si mostra cauto lo fa più che altro per scaramanzia: tutti i sondaggi dicono che Macron è in testa con un margine su-

periore al 60 per cento. La domanda che molti iniziano a farsi è semmai un'altra: quali saranno gli equilibri politici con il nuovo Presidente? Le scelte di politica monetaria che attendono Mario Draghi potranno essere in qualche modo condizionate da un rinnovato asse franco-tedesco? Fonti interne all'Eurotower garantiscono che «non potrà esserci alcun tipo di pressione», eppure è vero che ormai da mesi il presidente della Bce subisce quella dell'opinione pubblica tedesca che chiede di iniziare a «levare il piede dall'acceleratore» per usare le parole del numero uno Bundesbank Jens Weidmann. Il piano straordinario di acquisto di titoli pubblici ha permesso per tutto il 2016 e nei primi mesi di quest'anno l'acquisto di 80 miliardi al mese. Ora il tetto è fissato a 60 miliardi di qui alla fine dell'anno. Il dibattito in corso già da qualche settimana a Francoforte fra i governatori della zona euro è come preparare il terreno del cosiddetto «tapering», ovvero l'uscita graduale, mese per mese, dalla politica ultraespansiva.

Nella riunione di ieri pomeriggio all'Eurotower il tema era ancora sullo sfondo. Con tutta probabilità la nuova riunione di oggi e la conferenza stampa di Draghi non forniranno novità sostanziali. Per tornare alla carica i tedeschi

attendono le previsioni economiche di giugno, che dovrebbero dare maggiori certezze sulle prospettive di crescita e inflazione per l'estate e l'autunno. Gli ultimi dati sull'inflazione in Europa a marzo - crollata di mezzo punto rispetto alle fiammate di gennaio e febbraio - hanno dato argomenti alle colombe guidate da Draghi, il quale anche oggi ribadirà la necessità di muoversi con prudenza. Il governatore Bce non vuole cambiare orientamento fino a quando i dati non si mostreranno più solidi. Ma se nel frattempo Macron diventerà presidente, è convinzione di tutti che quei segnali arriveranno entro l'estate.

Il momento delle decisioni è previsto per settembre, probabilmente nella riunione del 7, due settimane prima dell'altro appuntamento cruciale della politica europea del 2017: le elezioni tedesche. A quel punto le condizioni per alzare il piede dal pedale dovrebbero esserci tutte. Fra i governatori si confrontano due scuole: quella di chi vorrebbe iniziare ritoccando il tasso sui depositi (oggi a -0,4%) che sta pesando sui bilanci delle banche, e chi invece crede occorra uscire prima dal piano di acquisti straordinari e solo successivamente intervenire sui tassi di interesse. Fra i sostenitori di questa seconda tesi il numero uno di Banca d'Italia Ignazio Visco.

Twitter @alexbarbera

**-0,4**      **60**

**per cento**

Il tasso sui depositi che sta pesando sui bilanci delle banche e che i tedeschi vorrebbero far risalire

**miliardi**

L'ammontare degli acquisti mensili di titoli sul mercato secondario da parte della Banca centrale europea

