

Deutsche Bank: stop agli stimoli Ma alla Bce vince ancora la cautela

Oggi il consiglio dell'Eurotower di Draghi. Le preoccupazioni della prima banca tedesca

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

BERLINO Una situazione complicata, tra economia reale e mercati, suggerisce alla Banca centrale europea di mantenere una linea e un linguaggio prudenti, alla riunione di oggi del Consiglio dei Governatori. Gran parte degli osservatori ritiene che in effetti sarà così, che Mario Draghi non annuncerà cambiamenti significativi della politica monetaria durante la sua conferenza stampa. Molti ritengono però che qualche frase interessante la dirà. E' che gli elementi di cui deve tenere conto sono parecchi.

Di base, la Bce deve decidere come procedere con le politiche fortemente espansive di oggi: Quantitative Easing, cioè l'acquisto di titoli sui mercati per 60 miliardi al mese, e tassi d'interesse a zero. La ripresa dell'economia dell'Eurozona è in atto, più forte del previsto, e l'inflazione è all'1,5%, non ancora a quasi il 2% come vorrebbero i Governatori ma non lontanissima.

Il momento in cui il programma di acquisti sui mercati andrà ridotto per arrivare a zero (fase del cosiddetto tapering) si avvicina: ma come uscire dalla politica in corso? Sbagliare tempi e modi potrebbe avere effetti non desiderabili tra gli investitori, instabilità. Quando la Federal Reserve americana evocò il suo tapering, nel 2013, vi fu una reazione dei mercati internazionali forte che preoccupò i regolatori. La riduzione dello stimolo europeo andrà dunque gestita con prudenza, preceduta da annunci studiati con attenzione. Anche perché nei mesi scorsi si è creata una complicazione che riguarda il cambio dell'euro e l'inflazione.

Nei confronti del dollaro, l'euro si è apprezzato del 12-13% dall'inizio dell'anno.

L'economia europea, in questo momento vivace, potrebbe probabilmente sopportare questo rafforzamento. Succede però che un apprezzamento del 10% su basi stabili si traduce nello 0,4-0,5% in meno d'inflazione (lo spiegò Draghi tre anni fa). La Bce non ha l'obiettivo di guidare il tasso di cambio: deve però tenere conto dei suoi effetti. Se oggi Draghi non dovesse fare alcun cenno all'euro, se cioè segnalasse indifferenza, la valuta probabilmente si rafforzerebbe ulteriormente, rendendo ancora più difficile l'obiettivo di portare l'inflazione vicino al 2%. E' dunque probabile che oggi il presidente della Bce non dica nulla sui tempi del tapering e faccia qualche accenno al cambio: in entrambi i casi con l'obiettivo di non fare apprezzare la moneta unica (anche se Draghi può essere sorprendente). Forse, alla riunione dei Governatori di ottobre la situazione per fare annunci sarà migliore, nel frattempo ci saranno idee più chiare su ciò che farà l'influente Federal Reserve in America.

Ulteriore elemento di complicazione, che va in direzione contraria all'attendimento, sono le pressioni affinché la politica monetaria espansiva venga ridotta in tempi brevi. Ieri, per esempio, il presidente di Deutsche Bank, John Cryan, ha affermato che questa fase di denaro facile andrebbe chiusa, «nonostante il rafforzamento dell'euro», perché «oggi vediamo segnali di bolle in sempre più settori»: nelle Borse e nel mercato dei bond.

D. Ta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

