

MERCATI

La Bce prepara la riduzione «soft» del quantitative easing

Alessandro Merli ▶ pagina 34

Politica monetaria. Nei verbali della riunione di settembre l'orientamento a ridurre gli acquisti a 20 miliardi mensili ma per 9-12 mesi

La Bce prepara la riduzione «soft» del Qe

La decisione sul «via» a partire da gennaio attesa nella riunione del 26 ottobre

L'ORIENTAMENTO

In consiglio prevale la «cautela» e la «gradualità» anche a causa dei rischi posti dall'euro forte e dalla debole crescita dei salari nell'eurozona

Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

■ La Banca centrale europea è pronta a ridurre lo stimolo monetario a partire dall'inizio dell'anno prossimo, ma in consiglio prevale la «cautela» e la «gradualità» sui modi della riduzione, secondo il resoconto della riunione di settembre, anche a causa dei rischi posti dall'euro forte e dalla debole crescita dei salari nell'eurozona.

La ripresa nell'area euro e gli sviluppi dei mercati finanziari hanno convinto i banchieri centrali che si presenti «l'opportunità» per ridurre gli acquisti di titoli, il cosiddetto Qe, che fino a dicembre continueranno al ritmo di 60 miliardi di euro al mese. Una decisione su come procedere da gennaio verrà presa con ogni probabilità alla prossima riunione del 26 ottobre. In quella di settembre, in cui il consiglio ha iniziato formalmente la discussione, sono stati valutati, secondo le minute, i pro e i contro delle diverse opzioni per «ricalibrare» il programma di acquisti, in particolare la scelta fra il ritmo e la durata dell'aggiustamento.

Al contrario della Federal Reserve, che ha adottato un modello di tapering, riducendo il Qe mese dopo mese fino ad arrivare a zero, la Bce, secondo diversi osservatori di mercato, starebbe valutando se ridurre da gennaio gli acquisti a 40 miliardi di euro mensili per sei mesi, o a 20 miliardi di euro per 9 o 12 mesi.

Le minute della riunione di settembre fanno emergere la preferenza di una parte del consiglio per questa seconda soluzione. In questo senso sembrerebbero andare anche le parole del capo economista Peter Praet, che nei giorni scorsi ha sostenuto che, nelle attuali condizioni di mercato tranquille, potrebbe essere preferibile una prosecuzione del Qe a importi più bassi, ma più a lungo. Questo, insieme a un rafforzamento della *forward guidance* (le indicazioni che la Bce dà al mercato sul futuro della politica monetaria), consentirebbe anche di allontanare la data di un primo rialzo dei tassi d'interesse, che, secondo quanto il consiglio e il presidente Mario Draghi hanno già detto in più occasioni, arriverà solo «ben dopo» la conclusione degli acquisti di titoli. Di fatto, il primo rialzo dei tassi verrebbe spinto almeno all'inizio del 2019. Si tratta di un aspetto sul quale i mercati si sono focalizzati in modo particolare negli ultimi tempi.

L'inflazione, all'1,5% in settembre, resta lontana dall'obiettivo di stare «sotto, ma vicino al 2%» e anzi è probabile che cali nei prossimi mesi. Secondo le minute, a settembre il consiglio ha discusso di come la forza dell'euro, soprattutto nei confronti del dollaro (dall'inizio dell'anno la rivalutazione è stata del 12% circa), possa creare dei rischi al ribasso. Alcuni consiglieri hanno espresso preoccupazione che l'impatto dell'apprezzamento della valuta sull'inflazione sia stato sottovalutato. L'inflazione di fondo, che esclude le voci più volatili, come energia e alimentari, è scesa a settembre all'1,1%.

Il consiglio è comunque «generalmente d'accordo» che vada mantenuto un sostanzioso stimolo monetario per raggiungere l'obiettivo d'inflazione e che la posizione della Bce debba mantenersi «flessibile».

I mercati si aspettano anche che alla riunione di fine ottobre il consiglio dia qualche indicazione sulle modalità del reinvestimento dei titoli acquistati finora in base al Qe e che verranno a scadenza, in quantità crescente, a partire dall'anno prossimo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Euro-dollaro

Il cambio

