

## Draghi vede la ripresa “Ora è solida”

Barbera e Lepri  
ALLE PAGINE 10 E 11

# Draghi dimezza gli stimoli ma conferma la sua strategia

Le mosse del presidente della Bce piacciono ai mercati e spiazzano gli eurofalchi  
Gli acquisti di titoli scendono a 30 miliardi al mese, il costo del denaro resta a zero

La decisione sul quantitative easing presa dalla Bce non è stata unanime. Ci sono stati punti di vista diversi

Nessuno ha usato la parola tapering e questo non è un tapering ma una ricalibratura delle misure di stimolo

**0**  
per cento  
Il tasso  
di riferimento  
della banca

centrale  
europea  
è stato  
lasciato  
invariato  
da Mario  
Draghi

**Mario Draghi**  
Presidente  
Banca Centrale Europea

DALL'INVIATO A FRANCOFORTE

Se ne parlava da mesi, dentro e fuori il grattacielo acciaio e vetro che svetta fra i palazzi popolari della primissima periferia di Francoforte. Anche stavolta Mario Draghi è riuscito a scontentare i falchi della moneta unica e non ha deluso le attese dei mercati. Il Consiglio dei governatori delle diciannove banche centrali della zona euro ha deciso di mantenere i tassi invariati e di dimezzare da sessanta a trenta miliardi l'ammontare massimo di titoli acquistabili dall'Eurotower a partire da gennaio 2018 e fino a settembre, ma non ha posto un limite temporale all'intervento. Vuoi per scarsa enfasi alla retromarcia, Draghi non lo chiama «tapering», preferisce parlare di «ricalibratura».

Quale che sia il nome, per l'Europa e l'Italia si apre una pagina nuova. Il caso ha voluto che la riunione della svolta coincidesse con la conferma di Ignazio Visco a governatore di via Nazionale. Dopo tre anni di moneta a costo zero, l'Unione monetaria inizia la lenta marcia verso la normalizzazione. La conferenza stampa di Draghi è il solito esercizio di equilibrio lesicale. Da un lato occorre am-

mettere quel che i Paesi nordici volevano e hanno ottenuto, dall'altra c'è da gestire con attenzione la exit strategy per i partner del Sud Europa.

A precisa domanda Draghi dice che il programma non terminerà a settembre 2018, ma avrà un'ulteriore coda. Poi spiega il perché: se da un lato l'economia cresce e «potrebbe riservare sorprese», l'inflazione è ancora debole, lontana dal target del due per cento. C'è il rischio di una caduta a «v». Ecco perché i titoli già acquistati e in scadenza verranno reinvestiti «in modo massiccio» (secondo Hsbc ciò significa più o meno 15 miliardi di massa monetaria in più al mese) e il piano di acquisti di obbligazioni delle aziende proseguirà.

A dispetto delle perplessità di olandesi e tedeschi, Draghi vuole che la curva dei tassi di interesse si sposti molto lentamente. Per chi ha un mutuo a tasso variabile significa che prima di veder salire i rendimenti in modo significativo passeranno mesi. A meno che, come dicono anche le previsioni del Tesoro, non si verifichi qualche evento inatteso come una paralisi di governo dopo le elezioni di primavera. Prudenza, pazienza persistenza: Draghi ha ripetuto il mantra anche questa volta. Il

passaggio sul reinvestimento dei titoli in portafoglio è decisivo: serve a comunicare ai mercati che l'intervento di Francoforte per ora resta decisivo. La reazione delle Borse premia la sua comunicazione: gli indici hanno chiuso in rialzo, l'euro è sceso sotto quota 1,18 dollari, lo spread sui Btp italiani è rimasto pressoché invariato, scendendo da 154 a 152 punti sui Bund.

Draghi ha invece evitato accuratamente di esprimere un parere sulle contestatissime linee guida per la gestione dei crediti deteriorati preparati dalla vigilanza unica di Danielle Nouy. Quando gli viene rivolta la domanda il governatore Bce passa la palla al numero due Vitor Constancio. Il banchiere portoghese (di uno dei Paesi che sostiene la battaglia italiana per rivedere i criteri) ha detto che la proposta della vigilanza è «ragionevole» aggiungendo però che si tratta di



«una decisione che riguarda i nuovi prestiti e le potenziali sofferenze». La questione che preoccupa l'Italia è però quella dei vecchi crediti, circa 350 miliardi che pesano sui conti di tutto il sistema. Qui Constan-  
cio si fa particolarmente prudente e sembra dare ragione all'Italia. «Sullo stock di crediti esistenti stiamo facendo valutazioni ma niente è stato deciso. Dobbiamo essere molto attenti e in ogni caso l'impe-  
mentazione e il rispetto degli obiettivi definiti saranno soggetti a un dialogo fra gli organi di vigilanza».

[ALE. BAR.]

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

## Prodi: «L'obiettivo è tenere giù i tassi»

■ L'ex premier Romano Prodi interviene sulla decisione della Bce: «L'obiettivo della Banca centrale europea non è l'acquisto di denaro, ma è tenere bassi i tassi di interesse, quindi comprerà titoli necessari per tenerli bassi, 30 o 60 miliardi non conta, conta solo l'obiettivo»

### QUANTITATIVE EASING

*Il termine inglese alla lettera significa «allentamento quantitativo» e indica l'intervento di una banca centrale per aumentare la moneta in circolazione. In Europa la Bce ha avviato questo intervento straordinario con l'acquisto di titoli pubblici e privati nel 2015. La graduale riduzione di questi aiuti viene chiamata invece «tapering». Comprare titolo sul mercato vuol dire aumentare la massa di liquidità perché una quantità di investitori si trova ad avere in mano denaro extra, che di fatto viene creato dalla Banca centrale europea, infatti l'operazione viene spesso definita come «stampare moneta». Il quantitative easing è stato dall'inizio fortemente criticato dalla Germania e dagli economisti che propugnano la linea del rigore di bilancio.*