

# Draghi e le parole che contano nella politica monetaria della Bce

«La forward guidance è stata un successo. Le critiche? Da una minoranza»



Noi continuiamo a trasmettere un messaggio che riflette la realtà



Una politica monetaria di successo porta miglioramenti macroeconomici

Le parole contano, soprattutto quando pronunciate da un banchiere centrale. E la *forward guidance*, cioè l'insieme di indicazioni per delineare il percorso dei tassi di interesse, introdotta dalla Banca centrale europea nel 2013, «è diventata a pieno titolo uno strumento di politica monetaria», sostiene il presidente Mario Draghi, parlando nel corso una conferenza sulla comunicazione delle banche centrali organizzata dall'Eurotower a Francoforte. Al convegno hanno partecipato anche la presidente della Federal Reserve Janet Yellen, il numero uno della Bank of England Mark Carney e il presidente della Bank of Japan Haruhiko Kuroda, organizzata dall'Eurotower a Francoforte.

La celebre frase *whatever it takes*, pronunciata a Londra nel 2012, «è un ottimo esempio di come la *guidance* può portare a una stabilizzazione dei comportamenti e delle attese», afferma Draghi. La trasparenza è «un dovere», ma deve anche «essere benvenuta perché migliora in modo significativo la trasmissione del-

le politiche monetarie». Con una precisazione: «Dal momento che le banche centrali sono potenti, indipendenti e non elette, dobbiamo rendere chiaro che agiamo all'interno di un mandato stabilito da legislatori che sono stati eletti», sottolinea.

Concorda sui benefici di una comunicazione trasparente Janet Yellen, che il prossimo febbraio sarà sostituita da Jerome Powell (mentre per la vicepresidenza la Casa Bianca starebbe valutando, tra gli altri, anche Mohamed El-Erian, ex ceo di Pimco). Ma puntualizza: «Qualsiasi *forward guidance* dovrebbe dipendere e essere legata all'*outlook* dell'economia». Non per niente le banche centrali si riservano sempre il diritto di cambiare opinione, se le circostanze cambiano rispetto alla traiettoria prevista.

Sembrano lontani anni luce i tempi di Alan Greenspan, per 19 anni (dal 1987 al 2006) presidente della Fed, le cui parole erano oggetto di interpretazione da parte di analisti e investitori. Ma il passato ci insegna che preparare la riduzione

degli stimoli monetari e avviare la stretta monetaria, non è mai un passaggio facile. Anche con la *forward guidance*. Ben Bernanke, il predecessore di Yellen, nel maggio 2013 mandò in tilt il mercato globale obbligazionario dopo l'indicazione che gli acquisti di bond da parte della Fed sarebbero potuti diminuire. E quando a Draghi ha accennato a un aggiustamento della politica monetaria per riflettere il rafforzamento della crescita, ha provocato una valanga di vendite.

Secondo Mark Carney, che cita Facebook, più è larga la platea a cui si parla, meglio è ricevuto il messaggio. Draghi raccoglie lo spunto per criticare, senza fare nomi, alcuni giornali in Germania e in Italia. «In vari Paesi, alcuni in particolare, certi giornali sono protetti dallo scrutinio internazionale perché usano la lingua nazionale e mandano costantemente da anni, anni e anni lo stesso messaggio a prescindere dalla realtà».

**Giuliana Ferraino**

@16febbraio

© RIPRODUZIONE RISERVATA

