

**La risposta dei listini.** Si stabilizzano i BTp ma Piazza Affari perde ancora terreno

# La prudenza di Francoforte frena la rimonta dell'euro

## ALTA VOLATILITÀ

In rialzo dopo le stime sul Pil, il cambio con il dollaro torna sotto quota 1,18 quando Draghi chiude la porta a una fine improvvisa del «Qe» di **Maximilian Cellino**

Il giorno immediatamente successivo a un Consiglio della Federal Reserve che, nonostante la decisione di incrementare i tassi Usa, aveva finito per indebolire il dollaro non erano certo pochi sul mercato a pensare (o temere) un ulteriore passo in avanti dell'euro per riavvicinarsi alla pericolosa soglia di 1,20 proprio in concomitanza dell'appuntamento Bce. Gli elementi a favore di questa ipotesi in fondo non mancavano: dopo l'annuncio del dimezzamento degli acquisti di attività pubbliche (da 60 a 30 miliardi di euro a partire da gennaio) effettuato nel precedente meeting di metà ottobre non si attendevano certo cambiamenti di rilievo sul Qe, ma la prospettiva di un rialzo delle stime su crescita e inflazione nell'Eurozona autorizzavano a pensare a un atteggiamento meno espansivo del board e quindi a un possibile rafforzamento dell'euro.

Le cose non sono però andate esattamente in questo modo: la valuta comune ha sì accelerato subito dopo l'annuncio delle nuove proiezioni sul Pil (effettivamente migliorate anche oltre le attese, si veda l'articolo in apertura di pagina) per poi perdere però progressivamente terreno qualche minuto dopo, quando dalla lettura del comunicato, Mario Draghi è passato a rispondere alle domande dei giornalisti. Nelle parole e nel tono stesso utilizzato dal presidente della Bce gli investitori non han-

no potuto trovare infatti alcun appiglio tale da far pensare a una chiusura del piano di riacquisti anticipata rispetto al termine al momento previsto (settembre 2018). «La fiducia della Bce è in aumento, ma non abbastanza da portare all'annuncio di cambiamenti di programma», conferma Brendan Lardner, gestore obbligazionario di State Street Global Advisors, sottolineando anzi come Draghi abbia «espreso cautela in merito al basso livello di inflazione sottostante e alla conseguente necessità di un continuo sostegno da parte della politica monetaria».

Alcuni, come Frederik Ducrozet di Pictet Wealth Management, continuano a ritenere che il piano possa essere ulteriormente esteso per alcuni mesi, se pur con un ammontare ridotto a 15 miliardi, e che per il primo rialzo dei tassi si debba attendere almeno la seconda metà del 2019, se non l'anno successivo. Ma anche senza arrivare a pensare a un atteggiamento così espansivo da parte dell'Eurotower si può facilmente comprendere perché ieri l'euro abbia fallito la rincorsa e si sia riportato nel pomeriggio sotto quota 1,18 nei confronti di un dollaro che da parte sua è stato anche rivitalizzato dal robusto dato sulle vendite al dettaglio Usa (+0,8% a novembre). Valori simili non sono del resto sgraditi alla stessa Bce, che dopo le fiammate estive ha visto stabilizzarsi il cambio col dollaro (e quello effettivo, ben più importante perché si riferisce ai partner commerciali dell'Eurozona) e che basa le stime economiche pubblicate ieri su un livello medio di 1,17 per i prossimi 3 anni.

La cautela di Draghi, e quel suo voler respingere per il momento ogni idea che il programma di riacquisti possa bruscamente in-

terrompersi fra poco più di nove mesi, ha anche frenato il tentativo di rialzo dei rendimenti governativi (il Bund decennale si è attestato allo 0,31% e il BTp all'1,79%, entrambi ben al di sotto dei livelli dei giorni di ottobre in cui si è deciso di dimezzare la portata mensile del piano per estenderne la durata). Non è però riuscito a ispirare le Borse, che hanno invece registrato la seconda battuta d'arresto consecutiva nonostante i dati brillanti degli indici Pmi, che al livello composito viaggiano nell'Eurozona sui massimi da quasi 7 anni: Francoforte ha ceduto lo 0,4%, Parigi e Madrid lo 0,8%, Milano lo 0,9% con le banche nel mirino, come da copione.

Tra le possibili spiegazioni per questa debolezza così difficile da spiegare con i dati macro Giuseppe Sersale, strategista di Anthilia, indica fra le altre «l'impatto delle scadenze tecniche di oggi e l'antico timore di una correzione di Wall Street», che ieri per altro si è mossa poco. A proposito di eventuali «bolle speculative» il cui scoppio potrebbe essere anche provocato dalla prevista riduzione di liquidità da parte delle Banche centrali, rispondendo a una precisa domanda Draghi ha ammesso che «il terreno è fertile», ma che la Bce «sta monitorando costantemente lo stato di salute economica» e che nell'Eurozona «la leva finanziaria è sotto controllo»: prudente e rassicurante anche su questo tema.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il cambio

Dollari per un euro

