

DRAGHI HA USATO IL BAZOOKA. ULTIMO COLPO?

di **Bancor**

- **Mario Draghi** ha convinto il board della **BCE** a superare le resistenze tedesche usando tutta insieme la potenza di fuoco di cui disponeva. Un maxi-piano di stimolo così sintetizzabile:

- ha portato a zero il tasso sui fondi che le banche prenderanno a prestito dalla **BCE**;
- il tasso sui depositi bancari in **BCE** passa da -0,30% a -0,40%; ciò per indurre le banche a investire nell'economia, penalizzando chi lascia i fondi nel c/c con **BCE**;
- il "marginal lending facility" cioè il tasso per la liquidità a un giorno scende da 0,30 allo 0,25%: pure questo intervento sul costo del denaro "overnight" finalizzato ad aumentare la liquidità;
- la novità più rilevante per l'**Italia** è il **Quantitative Easing** che sale da 60 a 80 miliardi al mese di titoli che la **BCE** acquisterà titoli dalle banche per liberare nuove risorse da investire nell'economia. Inoltre, per la prima volta la **Bce** potrà acquistare bond in euro di imprese non finanziarie, con un rating superiore a quelli speculativi;
- Fino a marzo 2018 la **BCE** lancerà quattro nuove operazioni di finanziamenti a quattro anni per le banche (**TLTRO**) con tassi che potranno scendere fino a quello dei depositi (-0,40%). In buona sostanza, la **BCE** pagherà le banche per la liquidità a lungo termine che concederà loro e il tasso sarà tanto più negativo quanto più gli istituti faranno credito. Nella conferenza stampa **Draghi** ha precisato che la misura è per "tutte le banche, non è pensata per quelle italiane".

Quella del 10 marzo è stata una manovra imponente, forse l'ultimo colpo del bazooka in mano a **Draghi**, per cercare di far risalire l'inflazione, stimolare il credito e la ripresa economica. Una cura da cavallo che tuttavia mostra la dura realtà della situazione economica europea.

La **BCE** si è mossa infatti sulla base di previsioni economiche preoccupanti.

La ripresa nell'**area Euro** rallenta. Sono forti i rischi di ulteriori ribassi per il rallentamento dei paesi emergenti, per la volatilità dei mercati e per i vari focolai di guerra.

L'inflazione non riparte affatto e il target del +2% sembra ormai una chimera. Aleggja lo spettro della deflazione, un fenomeno nuovo per l'**Europa** e per l'**Italia** in particolare, che nessuno sa come fronteggiare.

Draghi ha convinto il board della **Bce** ad approvare la sua linea a schiacciante maggioranza - ma non

all'unanimità - nonostante che, per la regola interna di rotazione dei diritti di voto non abbia votato il Governatore della **Bundesbank Jens Weidmann**, principale avversario della politica di **Draghi**.

Weidmann esprime le voci critiche che da tempo arrivano dalla Germania e che si sono levate prima e dopo l'annuncio. **Michael Kemmer**, rappresentante delle banche tedesche ha commentato: "misure totalmente inutili" e che la **Bce** "esagera i rischi di deflazione". Altre critiche vengono dall'ex Governatore della **Bundesbank** e da politici anche di altri governi del nord Europa.

A queste critiche ha risposto **Draghi** nella conferenza stampa: "Immaginate se non avessimo fatto niente, se avessimo incrociato le braccia dicendo 'nein zu allen', no a tutto. Oggi ci ritroveremmo con una disastrosa deflazione".

La promessa di **Mario Draghi** del luglio 2012 "**Whatever it takes**" viene confermata. A un anno dal varo del **Quantitative Easing**, era prevista una revisione ma la **Bce** ha però sorpreso tutti, mettendo in campo più interventi congiunti.

Finora gli strumenti di **Draghi** hanno evitato la crisi del sistema bancario, che avrebbe avuto effetti catastrofici per imprese e famiglie, ma non lo scenario deflazionistico. Anche con le nuove misure, i tempi per tornare alla normalità saranno lunghi. **Draghi** è mosso da grande attenzione alle imprese, con i prestiti Tltro e con l'acquisto di corporate bond.

Serve però la collaborazione di un sistema bancario, più orientato a dare credito all'economia reale, e una politica attiva degli Stati membri, da cui la BCE si attende misure per stimolare l'economia europea.

La reazione dei mercati è stata inizialmente euforica, ma l'effetto è rapidamente sfumato. Le principali borse europee hanno chiuso in negativo. A metà giornata dell'11, l'atteso rimbalzo, fino al 4%, dell'indice **MIB** della **Borsa di Milano**. Vedremo nei prossimi giorni se prevarrà l'ottimismo per il credito facile o il pessimismo per la situazione economica che ha reso necessario questo intervento senza precedenti.

La vera difficoltà per **Draghi** è convincere i mercati di non aver esaurito le munizioni del suo bazooka. Il presidente della **Bce** lo ha detto esplicitamente: la migliore risposta a chi dice che le banche centrali non hanno più strumenti "sono le decisioni di oggi. È una lista piuttosto lunga di misure destinate a rafforzare la congiuntura. Abbiamo dimostrato che non ci mancano gli strumenti".

La **Bce** lascia intravedere alcune possibili nuove carte da giocare: sul fronte dei tassi, oggi a zero, **Draghi** ha assicurato che "resteranno ai livelli attuali o a livelli ancora più bassi, per un periodo ben al di là dell'orizzonte temporale del **Quantitative Easing**" che potrà proseguire "se necessario" oltre la scadenza di marzo 2017 e "in ogni caso fino a quando vedremo una sostenuta risalita della dinamica di inflazione". In estrema sintesi, ancora "**whatever it takes**".

Resta viva però la questione sul reale potere della politica monetaria di stimolare l'economia europea dopo le tante iniziative già prese. Occorre un grande sforzo di tutti, una rinnovata fiducia: dei consumatori perché spendano di più, delle imprese perché investano per essere più competitive e del

governo a tutti i livelli per adottare politiche di stimolo alla crescita. E' questo che auspica anche **Mario Draghi**.