

ECONOMIA

La mossa di Draghi Tassi euro ai minimi

● **Tagliati allo 0,25%** per aiutare l'economia europea ancora in difficoltà ● **Il presidente chiede ai governi riforme incisive e promette altri sostegni** ● **Piazza Affari in caduta**

MARCO MONGIELLO
BRUXELLES

Smentendo le aspettative della maggior parte degli analisti finanziari e superando l'opposizione di alcuni governatori centrali ieri il presidente della Banca centrale europea Mario Draghi ha annunciato il dimezzamento del costo del denaro, portando il tasso di interesse al nuovo minimo storico dello 0,25%. L'ultimo ritocco, che ha abbassato il tasso di interesse allo 0,50%, risale al 2 maggio di quest'anno e tutti prevedevano che un nuovo taglio non sarebbe arrivato prima di dicembre, cioè non prima della pubblicazione delle previsioni economiche degli analisti dell'Istituto di Francoforte.

A sorprendere, ha commentato il sito del Washington Post, è stata la "decisione e la rapidità" con cui si è mossa l'Eurotower, che ha una fama di istituzione "severa, inflazione-fobica, tedesco-centrica".

Le borse europee hanno salutato la novità con un'impennata, ma poi le notizie positive sull'andamento dell'economia americana hanno paradossalmente portato ad un'inversione di tendenza dei listini. La buona salute degli Stati Uniti è il segno che presto la banca centrale stellerà e strisce, la Fed, chiuderà i rubinetti del denaro facile dopo anni di politiche espansive. La giornata è finita in rosso per la maggior parte delle piazze finanziarie europee e la borsa di Milano, appesantita dai titoli bancari e da Telecom, si è aggiudicata la maglia nera con un tonfo dell'indice Ftse Mib di -2,07%. L'euro, che nel cambio col dollaro nei giorni scorsi aveva raggiunto 1,38, ieri si è sgonfiato ancora passando da 1,35 a 1,33. Lo spread, il differenziale di interessi tra i titoli di Stato italiani e tedeschi, è sceso dai 245 punti di mercoledì a 241.

In conferenza stampa Draghi ha precisato che la politica monetaria "resterà accomodante fino a quando sarà necessario" e che la Bce si aspetta che il tasso di interesse "resti a livel-

lo attuale o più basso per un lungo periodo di tempo". Anzi, ha aggiunto, "non abbiamo raggiunto il fondo, potremmo ridurlo ulteriormente".

Se il costo del denaro dovesse veramente arrivare a zero come negli Stati Uniti allora la politica monetaria dell'eurozona sarebbe affidata a strumenti più politicamente controversi, visto che la Bce non può liberamente stampare denaro come la Fed americana. Le possibilità tecniche però sono tante, come ad esempio dei nuovi prestiti di favore alle banche che in molti si aspettano, e Draghi ha tenuto a far sapere di non avere tabù. "Siamo pronti a considerare tutti gli strumenti disponibili", ha detto.

PRONTO A TUTTO PER L'EURO

Un'affermazione che ricorda quella di luglio dell'anno scorso quando per calmare i nervosismi dei mercati il presidente della Bce disse di essere "pronto a tutto per difendere l'euro". I mercati poi si sono calmati, ma si sono innervositi i tedeschi che continuano a vedere nella politica non ortodossa della Bce a guida italiana il segnale di una strisciante solidarietà europea, in barba alle regole dei trattati secondo cui l'istituzione di Francoforte serve solo a tenere sotto controllo l'inflazione. Ieri Draghi l'ha avuta vinta di nuovo, anche perché i dati erano dalla sua parte. Ad ottobre l'aumento dei prezzi è sceso allo 0,7% dall'1,1% di settembre, mentre l'obiettivo dichiarato della Bce è un'inflazione vicina al 2%. Ma nella riunione del Consiglio direttivo, dove siedono i sei membri del Comitato esecutivo e i 17 governatori centrali dell'eurozona, non è stata comunque raggiunta l'unanimità. "C'è

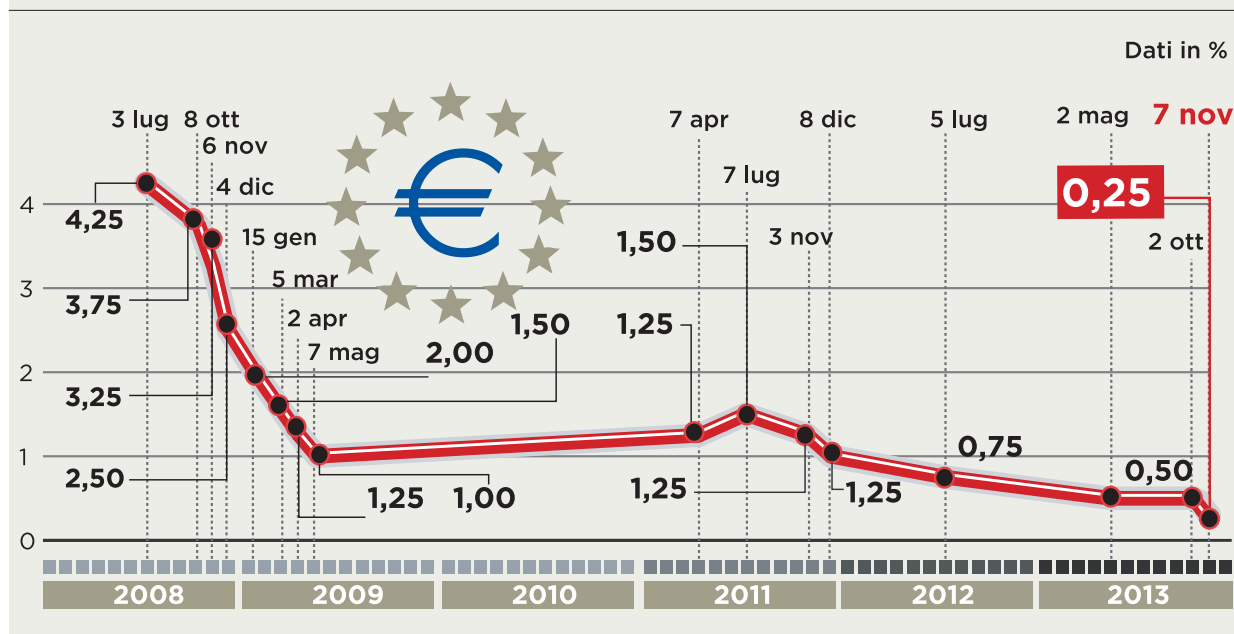
...

La decisione e la rapidità hanno colto di sorpresa «I fondamentali dell'eurozona sono forti»

stato un accordo pieno sulla necessità di agire, ma divergenze sul quando", ha riferito Draghi.

Il presidente della Bce ha anche voluto rassicurare sul fatto che le due consecutive diminuzioni dell'inflazione non sono il sintomo di una deflazione, quel circolo vizioso di domanda debole e prezzi in calo che ha gelato l'economia giapponese per anni. Martedì da Bruxelles il presidente della Confindustria Giorgio Napolitano aveva ammonito che questo è proprio quello che sta succedendo all'Italia, appesantita anche da un euro troppo forte per essere competitivi nelle esportazioni.

Draghi si è limitato a dire che la situazione dei cambi "non ha giocato alcun ruolo" nella scelta della Bce, perché questo non è un suo obiettivo. Quanto all'economia, ha rassicurato, "i fondamentali dell'eurozona sono i più forti al mondo". Quello che continua a non funzionare è il mercato del lavoro. Il presidente della Bce ha ripetuto l'invito a fare le riforme strutturali, a partire dal lavoro, perché "la disoccupazione nell'area euro resta alta, e il necessario aggiustamento di bilancio nei settori pubblici e privati continuerà a pesare sull'attività economica".

IL TAGLIO DEI TASSI DELLA BCE DALL'INIZIO DELLA CRISI

Ora tocca alle banche dare una mano a imprese e famiglie

L'ANALISI

ANGELO DE MATTIA

MOLTI NON AVEVANO PREVISTO LA DECISIONE ADOTTATA IERI CON LA QUALE IL CONSIGLIO DIRETTIVO DELLA BCE, CON UNA FORTE MAGGIORANZA, HA STABILITO DI PORTARE I TASSI UFFICIALI DI RIFERIMENTO ALLO 0,25%. A maggioranza, non perché vi sia stato dissenso sul "se" ridurre il costo del denaro, ma sul "quando" ridurlo, sulla più opportuna tempistica da scegliere, ed è opportunamente prevalsa l'opzione dell'immediatezza. Le motivazioni alla base di delibere del genere, in applicazione dei criteri seguiti dal banchiere centrale, ricorrono pienamente: inflazione molto discosta dal 2%, euro forte, crescita moderata, sussistenza di differenziazioni nei mercati della zona-euro in tema di tassi e di finanziamento del debito sovrano. Il costo ufficiale del denaro ha così

raggiunto il minimo storico. Per quanto si tratti di una eccellente delibera, che qualcuno ha definito storica, non è pensabile che essa sia la panacea. Incoraggia la crescita, ha detto Letta. Ma vale, oltretutto per le quantità, per l'effetto - annuncio che la decisione provoca integrato dalla dichiarazione di Mario Draghi secondo la quale la Bce è pronta ad usare tutti gli strumenti in suo possesso per conseguire le finalità proprie dell'istituzione. La manovra non è stata accompagnata, per il momento, dalla penalizzazione dei depositi costituiti presso la Bce che sarebbe opportuna per evitare che le banche collocino presso di essa i fondi dalla stessa ottenuti con il rifinanziamento, costituendo così un freno alla deflusso della liquidità, ma è integrata dall'assicurazione che i prestiti della Banca centrale agli istituti - le operazioni Ltro a tre mesi - continueranno fino al secondo trimestre del 2015. Come sempre, si pone ora il problema di far sì che l'abbassamento dei tassi si riverberi a

favore del finanziamento di imprese e famiglie, soprattutto in Italia. Riflesso non automatico, ma neppure facile, spesso accadendo che in specie le nostre banche sono pronte nell'innalzare il costo del denaro quando i tassi aumentano e lente nel ridurlo, anche per problemi di redditività, quando i tassi calano. E tuttavia le nostre banche commerciali, che già sono oggetto di critiche, per la verità non sempre fondate, per il modo in cui hanno impiegato finora l'abbondante liquidità ottenuta da Francoforte, dovrebbero avvertire il bisogno, anche per problemi di immagine, di dare un segnale nella concessione dei crediti e, per quel che riguarda le famiglie, nella erogazione dei mutui. Si sa che i problemi del credito dipendono sia dall'offerta, sia dalla domanda; sono conseguenza di ritardi e negligenze di cui ha parlato il governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco; chiamano in ballo i costi operativi, la governance, il patrimonio delle aziende di credito. Insomma, vi

sono alla base anche cause strutturali, non certo rimuovibili con la manovra dei tassi. Tuttavia, segnali di cambiamento sono necessari anche nel costo del denaro. Diversamente, occorrerà pensare a meccanismi di premi e punizioni per la condotta delle politiche creditizie aziendali. Draghi ha tenuto a ricordare la necessità dell'irrobustimento patrimoniale delle banche. Allora il significato della decisione di ieri consiste anche in questo: la Bce sta svolgendo appieno il proprio compito; gli altri soggetti istituzionali, interni e comunitari, debbono agire avendo presenti le urgenze della crescita e dell'occupazione, nella zona-euro e nei singoli Paesi. Il Presidente della Bce ha negato che vi sia il rischio di deflazione, che sarebbe una malattia peggiore della recessione, ed ha affermato che si tratta di una fase di prolungata bassa inflazione che però non fa correre il rischio di una "sindrome giapponese". È da sperare che così sia e che la "trappola della liquidità" sia lontana;

del resto, lo stesso Draghi ha ricordato che non si è ancora raggiunta la soglia minima dei tassi. Ma ciò che si attende ancora dalla Bce è la messa in opera di meccanismi che facciano defluire i rifinanziamenti ai prenditori di credito. È un aspetto cruciale che ben rientra nello strumentario al quale l'ex governatore della Banca d'Italia ha fatto riferimento. Naturalmente, l'azione efficiente delle politiche economiche e un mutamento della illusoria linea europea dell'austerità rappresenterebbero un fattore fondamentale che si combinerebbe virtuosamente con una misura della specie che venisse adottata dalla Bce. Così come sarebbe necessaria una linea di stretto coordinamento con le altre principali banche centrali, avendo potuto osservare da vicino gli impatti dell'indebolimento del dollaro sulla moneta unica. Insomma, dalla decisione della Banca centrale deriva anche una sferzata perché si cambi passo e si innovi ad altri livelli, internazionali, europei e interni.