



micromega - micromega-online

Se anche Draghi è frustrato

Le più recenti dichiarazioni di Draghi contengono indicazioni importanti, fra le quali la possibilità di acquistare presso le banche covered bond o asset backed securities (ABS), ovvero titoli rappresentativi di pacchetti di prestiti verso famiglie e/o imprese. A quando il passaggio dalle parole ai fatti?

*di Alessandro Guzzini**

All'ultima conferenza stampa della banca centrale europea, il governatore Draghi si è detto frustrato del fatto che nonostante gli sforzi fatti dalla BCE l'economia europea ancora non dia segni di ripresa.

Può far sorridere un'affermazione del genere, fatta dalla persona più potente probabilmente dell'intera eurozona, se non fosse che il dramma della crisi sta travolgendo e sconvolgendo la vita di milioni di persone, in gran parte giovani.

E certamente è frustrante per tutti quelli, e non sono pochi, che, come lo scrivente, già da due anni hanno sottolineato tutti gli errori commessi dalla banca centrale europea, da quelli previsionali a quelli operativi.

Sarebbe facile fare ironia infatti ricordando quante volte l'analisi economica della BCE ha previsto una ripresa economica, mai realizzatasi; o ancora peggio ricordare come in maniera del tutto inspiegabile il precedente governatore Trichet addirittura alzò i tassi a luglio 2011, alla vigilia dello scoppio della crisi in Italia e in Spagna, e quando erano già chiaramente evidenti i segnali di rallentamento dell'economia dell'Eurozona.

Per una volta vogliamo però provare a vedere quanto di buono c'è nelle affermazioni di Draghi, e soprattutto cosa sembrano indicare alcune frasi pronunciate nella conferenza stampa.

Sono due le indicazioni importanti emerse all'ultima riunione con i giornalisti: la prima è che la BCE potrebbe presto portare in territorio negativo i tassi sui depositi delle banche presso la banca centrale stessa.

E' questa una misura che a nostro avviso potrebbe dare una scossa importante all'economia dell'Eurozona. Infatti in questo momento molta della liquidità che le banche hanno in deposito dai risparmiatori, in particolare nei paesi del nord Europa, viene semplicemente impiegata nella banca centrale.

In particolare negli ultimi due anni si è assistito ad un fenomeno molto chiaro: le banche dei paesi periferici hanno perso depositi a favore di quelle dei paesi core, le quali, invece di prestare il denaro all'economia reale, preferivano spesso depositarlo in BCE; la liquidità immessa dalla banca centrale finiva quindi per ritornare in pancia alla stessa, in una fuga al rischio continua ed illusoria.

Un tasso di deposito negativo dovrebbe spingere le banche del nord Europa ad impiegare diversamente tale liquidità, o a restituirla alle banche dei paesi periferici.

Ancora più importante appare la possibilità, allo studio della BCE, che la banca intervenga direttamente sui mercati finanziari per acquistare covered

bond o asset backed securities (ABS), ovvero titoli rappresentativi di pacchetti di prestiti verso famiglie e/o imprese.

In questo modo l'Eurotower potrebbe bypassare la strozzatura rappresentata dallo stato di crisi di gran parte del sistema bancario dei paesi periferici (ma anche di talune banche dei paesi core, visto che colossi come Commerzbank o banche regionali quali le Landesbanken tedesche non godono certo di buona salute) per finanziare direttamente l'economia reale.

Potrebbe essere questo l'equivalente delle politiche di quantitative easing adottate con successo dall'America e dal Giappone, e l'effetto sui tassi e la disponibilità di credito potrebbe essere assolutamente importante.

L'acquisto di titoli quali quelli sopra descritti, consentirebbe inoltre alla BCE di ovviare all'imbarazzo tuttora esistente nella compravendita di titoli di stato, che pure in tutto il mondo sono il principale strumento di azione delle banche centrali, ma che in europa è fortemente osteggiato dalla Bundesbank che considera tale pratica come finanziamento monetario dei debiti pubblici.

Un piano di acquisto di ABS o covered bond inoltre, se non sterilizzato, darebbe luogo finalmente a quell'espansione monetaria che potrebbe agevolare un quanto mai auspicabile indebolimento dell'Euro, che tanto agevolerebbe l'economia dei paesi esportatori come l'Italia.

E probabilmente aiuterebbe a riportare le aspettative sul tasso di inflazione a livelli superiori al 2%, e ad impedire quindi l'avvicinarsi della deflazione, che appare sempre più probabile stante il trend economico osservato fino ad oggi. Insomma, non sarò la bacchetta magica, ma il piano descritto da Draghi, se attuato prontamente, potrebbe per la prima volta fornire un certo stimolo alla ripresa dell'attività economica europea, e scongiurare al contempo un avvitamento deflattivo che sarebbe probabilmente letale per l'intera costruzione dell'Euro.

Speriamo che il governatore traduca rapidamente le intenzioni in fatti: perché se Draghi si sente frustrato, come dovrebbero sentirsi i milioni di cittadini europei che si trovano senza lavoro, anche per via degli errori della BCE ?

**Amministratore Delegato di FinLABO SIM*

Copyright © 1999-2013 Gruppo Editoriale L'Espresso Spa - P.Iva 05703731009

http://oas.repubblica.it/RealMedia/ads/click_nx.ads/micromega.repubblica.it/micromega/1345712651@Top.Right.x40!Position1