

Retrosцена La spinta per un'azione comune dei governi: più soldi per le imprese. Giovedì la riunione del comitato esecutivo di Francoforte

La tela del presidente Bce per la crescita

Gli incontri dopo la strategia degli appelli

ROMA — L'incontro all'Eliseo — con lo specifico richiamo alle politiche per la crescita — e la telefonata con la cancelliera tedesca Angela Merkel — a maggior ragione se l'iniziativa non è partita da Berlino — confermano la linea di azione di Mario Draghi, avviata col discorso di Jackson Hole. Il presidente della Bce intende sensibilizzare i governi sulla necessità di un'azione comune per riavviare in maniera sostenuta la ripresa e riconquistare la fiducia degli investitori. Visto che i richiami ad adottare riforme strutturali e misure per la crescita, lanciati in più occasioni nei mesi scorsi da Francoforte, non hanno avuto successo, ha deciso di condividere questa urgenza dell'agire direttamente con i protagonisti della politica economica dell'eurozona. Anche perché, e lo ha detto più volte con estrema chiarezza, la politica monetaria non può essere lasciata sola a combattere la crisi.

Mediare per raggiungere il consenso necessario è una cosa che a Draghi - e la sua lunga carriera in incarichi amministrativi e di banchiere ai massimi livelli lo dimostra — riesce bene e lo stato di deterioramento della situazione economica complessiva lo ha convinto a muoversi. Attento sempre a non superare i confini del suo ruolo di banchiere centrale, mai come in questa fase rilevante.

Le difficoltà in questo percorso

non sono poche, basti pensare all'ostilità dell'opinione pubblica tedesca, e quindi del governo chiamato ad assecondarla, nei confronti di ogni possibile accenno ad un allentamento del rigore nei conti pubblici, ad una maggiore flessibilità, sia pure, come ha precisato il numero uno dell'Eurotower, all'interno delle regole esistenti.

Ieri dall'Eliseo, mentre era in corso l'incontro tra il presidente francese Francois Hollande e Draghi, è stato precisato (e tale precisazione non poteva che essere frutto di un chiarimento con Berlino) che non c'è stato alcun «richiamo all'ordine» da parte della Cancelleria ma solo richieste di spiegazioni. Date dal presidente della Bce puntando sul rispetto delle regole fiscali esistenti. Gli spazi di flessibilità — va ripetendo Draghi dall'incontro di Jackson Hole — vanno trovate all'interno dei confini dei trattati e vanno utilizzati per fare subito le riforme necessarie.

Occorre un cambio di passo, ha detto ai suoi interlocutori, chiarendo che ai governi è chiesto il comune impegno politico a fare le riforme subito e, nel rispetto delle regole di bilancio, a rimodulare le voci di bilancio per realizzare misure favorevoli alla crescita. Mentre alla Bce spetta, con la stessa urgenza e lo stesso impegno, adottare interventi di politica monetaria idonei a combattere il ri-

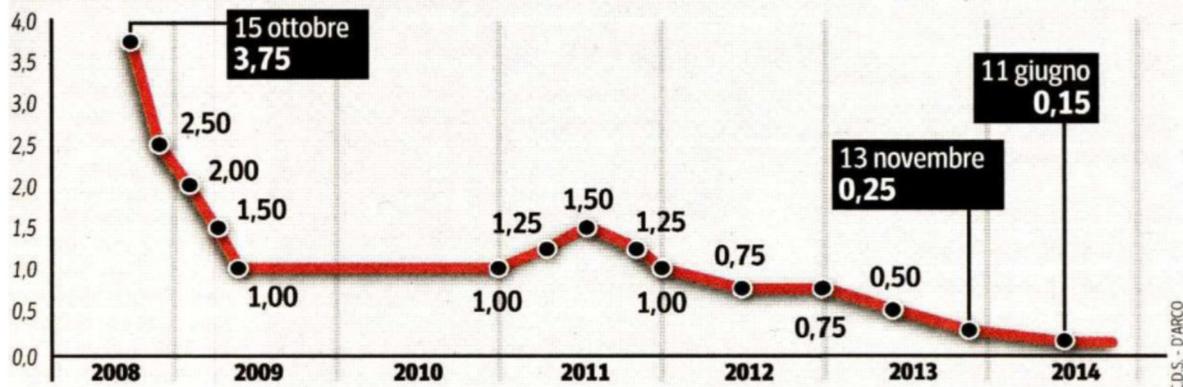
schio deflazione e a favorire gli investimenti. Serve, insomma, un'azione condivisa, ma sarà la Banca centrale a dare seguito per prima al nuovo mood: giovedì si riunirà il Consiglio direttivo per riformulare l'agenda.

C'è molta attesa nei mercati, che aspettano qualcosa di significativo, quanto meno nella tempistica degli interventi, rispetto al programma già annunciato. Certamente i governatori cercheranno di valorizzare il più possibile la portata dell'operazione di T-Ltro, cioè dei prestiti alle banche destinati ai finanziamenti delle imprese e delle famiglie (esclusi i mutui immobiliari) che partirà il 18 settembre a cui ne seguirà una seconda in dicembre (saranno 8 nel biennio) ma è probabile anche che annuncino l'accelerazione del programma di acquisti di Abs, cioè di titoli bancari cartolarizzati rappresentativi di prestiti a imprese e famiglie, che potrebbe essere avviato, con buona pace delle perplessità della Bundesbank, entro la fine dell'anno. Qualche operatore attende un nuovo taglio dei tassi già alla soglia minima dello 0,15%, mentre sembra improbabile l'adozione immediata del quantitative easing, cioè dell'acquisto di titoli privati ma soprattutto pubblici da parte della Bce.

Stefania Tamburello

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I tassi di interesse della Bce



Le misure**I tassi****La mossa sui depositi all'Eurotower**

Il 5 giugno 2014 (con effetto dall'11), la Bce ha tagliato il tasso di interesse, detto anche tasso di rifinanziamento, allo 0,15%. Per la prima volta ha dato il via libera a tassi negativi sui depositi delle banche presso la Bce (-0,10%). L'obiettivo dichiarato disincentivare le banche a parcheggiare la liquidità presso l'Eurotower, implicitamente si è puntato a indebolire l'euro

T-Ltro**I fondi agevolati alle banche e le condizioni**

La Bce lancia due nuovi round di T-Ltro, «Targeted long term refinancing operations», prestiti a lungo termine, per 400 miliardi totali, a tasso agevolato (il primo il 18 settembre) per spingere le banche a fare prestiti a famiglie (ma niente mutui) e a imprese non finanziarie per far ripartire l'economia

Abs**L'acquisto di titoli cartolarizzati**

Tra le misure straordinarie a cui è pronta a ricorrere la Bce ci sono gli Abs, «Asset backed securities», cioè titoli cartolarizzati garantiti da prestiti, mutui, obbligazioni o crediti commerciali. Dopo gli eccessi della crisi finanziaria, Draghi ha precisato che l'Abs ideale deve essere semplice, reale (garantito da prestiti veri, non da derivati) e trasparenti

Mro e Smp**Lo scudo antispread per la periferia**

Per aumentare la liquidità nell'eurozona, la Bce continuerà a condurre Mro («Main refinancing operations»), cioè operazioni che offrono liquidità a una settimana, fino a quando sarà necessario, almeno fino al dicembre 2016. Ha inoltre sospeso la sterilizzazione degli acquisti di titoli sovrani sul mercato secondario attraverso il programma Smp (Securities market programme)