

La Bce non interviene su tassi e QE

L'atteggiamento più attendista del previsto ha avuto effetti sui tassi europei, sull'euro contro usd e sulle borse

/ Stefano PIGNATELLI

Come ampiamente scontato, la Bce ha lasciato i **tassi** invariati al **minimo storico** (pronti contro termine zero; tasso sui depositi -0,4%; tasso di rifinanziamento marginale 0,25%), livelli in vigore da metà marzo.

Dalla successiva conferenza stampa tenuta dal Presidente Draghi emerge un orientamento attendista; è stato confermato l'attuale pacchetto di misure accomodanti, alla luce di una certa immunizzazione mostrata dall'economia europea allo shock della Brexit.

Una fetta degli operatori si era sbilanciata prevedendo un atteggiamento più espansivo da parte di Francoforte: per questo motivo si sono avuti movimenti (comunque contenuti) al **rialzo** sui rendimenti e sui tassi, frutto della chiusura di posizioni ribassiste sui tassi stessi. Prima della riunione il Bund 10 era a -0,11%, l'Irs 10 allo 0,25% e il Btp 10 a 1,07%; successivamente si sono portati rispettivamente a -0,07%, 0,29% e 1,12%.

La Bce resta comunque pronta ad agire con tutti gli strumenti a sua disposizione e monitorerà attentamente le mosse dei mercati finanziari. Inoltre, l'istituto sta studiando possibili cambiamenti al programma di **acquisto asset**, ma su questo punto non sono stati forniti ulteriori dettagli (seguì tassi, costo dei finanziamenti ecc. su www.aritma.eu).

Le stime di crescita e inflazione a cura dello staff Bce non hanno mostrato variazioni significative rispetto all'ultimo aggiornamento di giugno, prima del referendum che ha decretato la volontà dei britannici di lasciare l'Unione europea. Francoforte ha tagliato le stime di crescita per il 2017 e 2018 a **1,6%** da 1,7% che si prevedeva a giugno, mentre ha alzato a **1,7%** da 1,6% quelle per l'anno in corso.

L'inflazione resterà ancora bassa nei prossimi anni, ma tenderà a crescere: per il 2016 è stato confermato lo **0,2%** come incremento annuale dei prezzi, mentre nel 2017 è stato rivisto a **1,2%** da 1,3%; l'anno successivo

l'inflazione dovrebbe portarsi all'1,6%, livello ancora insoddisfacente ma comunque più vicino all'obiettivo del 2% (target Bce).

Per quanto riguarda la crescita di questi ultimi mesi del 2016, la Bce si attende che continui a un ritmo **moderato ma stabile**, anche se i rischi pendono decisamente verso il basso. I dati al momento disponibili suggeriscono che il PIL possa continuare a crescere nel terzo trimestre, allo stesso ritmo (+0,3%) del trimestre precedente.

Resta invariato il termine dell'attuale programma di acquisto asset (**QE: quantitative easing**) a **marzo 2017**, nonché l'importo mensile degli acquisti a **80 miliardi** di euro, pur ribadendo che potrà essere prolungato finché non sarà osservato un sostenuto aggiustamento del sentiero di inflazione. Anche se una buona fetta di economisti presume che in dicembre possa essere annunciata un'estensione temporale del programma degli acquisti *quantitative easing*, Draghi ha voluto precisare che tale questione al momento non è stata presa in considerazione in sede di consiglio.

Nessuna novità sulla *forward guidance*, secondo cui i tassi rimarranno agli attuali livelli o inferiori per un periodo di tempo prolungato, comunque ben oltre il termine del programma di QE.

In sostanza, questo atteggiamento più attendista del previsto ha avuto un leggero effetto sui tassi europei, che sono **risaliti** (3-5 cent.), un apprezzamento dell'euro, che contro usd sale a 1,13 (massimo a 1,1325 come reazione immediata) e un effetto leggermente negativo sulle borse, che da positive passano in contenuto territorio negativo. Tutto ciò, in sostanza, conferma il clima di generale **"stabilizzazione artificiale"** indotta dal comportamento delle banche centrali, che con le loro politiche stanno anestetizzando i mercati finanziari cercando di limitarne la volatilità.