

Per la Bce col miglioramento delle stime meno necessarie nuove misure

Il programma Qe continuerà almeno fino a fine anno, offrendo sostegno all'economia della zona euro in vista dei passaggi elettorali del 2017

/ Stefano PIGNATELLI

La banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di interesse: il costo del denaro resta al minimo storico dello **0%**, mentre i tassi su depositi e prestiti marginali rispettivamente a **-0,40% e a 0,25%**. Da aprile gli acquisti del Qe (quantitative easing) proseguiranno fino a fine anno al ritmo di 60 miliardi di euro mensili. Ma la Bce resta pronta ad incrementare il programma sia in termini di importo sia di durata in caso di necessità, ovvero se l'outlook diventasse meno favorevole o se le condizioni finanziarie non fossero coerenti con un ulteriore progresso nel sentiero di aggiustamento dell'inflazione.

Sono state riviste al rialzo le **previsioni macroeconomiche** per la zona euro. Il Pil quest'anno è atteso all'1,8% da 1,7% delle proiezioni di dicembre; la stima sull'inflazione passa a 1,7% da 1,3%. Per il 2018, il Pil dovrebbe crescere di 1,7% e l'inflazione attestarsi a 1,6%, contro 1,6% e 1,5% delle precedenti proiezioni trimestrali.

Tale scenario, ha affermato Mario **Draghi** in conferenza stampa, non richiede una retorica che faccia riferimento all'intenzione di utilizzare tutti gli strumenti disponibili per sostenere l'economia. Il consiglio non ha discusso il lancio di nuove operazioni di finanziamento a lungo termine per la banche (Tltro), che avranno dunque a disposizione l'ultima finestra questo mese per richiedere fondi. Inoltre c'è stato un primo e rapido dibattito sull'opportunità di eliminare la dichiarata possibilità di abbassare ulteriormente i tassi nella cosiddetta "forward guidance", che riassume l'orientamento futuro della politica monetaria di Francoforte. La probabilità di un ulteriore taglio dei tassi del resto è scesa. Non è stato discusso alcun percorso di uscita

dal programma di quantitative easing. (seguì tassi, spread su www.aritma.eu).

Per quanto riguarda l'inflazione – che nei prossimi mesi, grazie anche al confronto statistico con il 2016, si manterrà vicino al 2% (ultimo dato di febbraio), cioè il target Bce – Draghi ha posto l'accento sulla mancanza di una **effettiva svolta** rialzista dell'inflazione "core" cioè al netto di energia ed alimentare fresco. Se i rischi di deflazione sono praticamente scomparsi è ancora troppo presto per dichiarare vittoria sul fronte inflazione. Resta dunque necessario mantenere una postura della politica monetaria estremamente accomodante: su questo assunto e su quello di una piena trasmissione delle misure, si basa l'aggiornamento di ieri delle previsioni macroeconomiche elaborate dallo staff Bce.

L'euro recupera ma senza convinzione

Il programma di Qe continuerà almeno fino a fine anno offrendo sostegno all'economia della zona euro in vista dei delicati **passaggi elettorali** del 2017. La Bce non pare preoccupata dalla scarsità di titoli obbligazionari disponibili sul mercato secondario per i suoi acquisti.

Accelerano al rialzo i tassi dopo la riunione Bce: Bund 10 allo 0,42% Irs 10 allo 0,87%. Rialzo più modesto per Btp (10 anni 2,27%) e Bond Usa (2,6%). L'euro recupera qualcosa ma senza convinzione (eurousd 1,06); è difficile trovare motivi per acquistare moneta unica contro dollari visto che la prossima settimana la Fed dovrebbe alzare i tassi Fed Fund allo 0,75%-1% e poi ancora due volte almeno nel corso dell'anno.