



By: [kasushi](#) - All Rights Reserved

Da repubblica.it – Nel cuore dell'Eurotower si studiano strumenti tecnici adatti ad affrontare la situazione dell'economia Ue. Per la prima volta il capoeconomista Peter Praet ne parla. Le idee? Tassi negativi sui depositi presso Francoforte: gli istituti dovrebbero pagare per parcheggiare denaro e sarebbero incentivati a usare le riserve, tornando a prestare. Oppure acquisti di bond dalle banche, come succede per la Fed e la BoJ. Ma all'orizzonte si profila un nuovo fronte tra falchi e colombe

ROMA – Tassi negativi, quantitative easing come la Fed, denaro a costo zero. Non sono le superarmi che mancano nelle rastrelliere della Bce e l'arsenale non è chiuso a chiave. Draghi lo aveva detto, nella conferenza stampa in cui aveva spiegato il taglio del tasso di riferimento della Banca centrale europea dallo 0,50 allo 0,25 per cento: "I nostri strumenti non finiscono qui". Una settimana dopo, è il capoeconomista della Bce, Peter Praet, a spiegare quali sono, dicendo ad alta voce quello su cui Draghi aveva preferito sorvolare. L'intervento di Praet segnala che, a Francoforte, sul rischio di deflazione per l'economia europea è scattato davvero l'allarme rosso. La linea ufficiale è che il movimento dei prezzi, nella media dell'area euro, non scenderà sotto lo zero, anche se, per almeno i prossimi due anni, forse di più, non se ne allontanerà molto. Ma la media non esclude che qualche altro Paese, dopo la Grecia, varchi quella frontiera. E, nel pensatoio della Bce – quel dipartimento economia che Praet dirige – si studiano le modalità tecniche di un intervento.

Il primo passo, naturalmente, sarebbe una ulteriore limatura dei tassi, dallo 0,25 a zero. Ne aveva accennato Draghi e Praet ripete

che c'è la possibilità di scendere ancora, dopo il taglio di inizio novembre. E' dubbio, però, che serva. La famigerata frammentazione monetaria d'Europa significa che un taglio di un quarto di punto del tasso principale si traduce in un taglio di un quarto di punto sui prestiti alle imprese tedesche, ma solo di un ottavo per le imprese italiane. Ed è dubbio che denaro meno caro dello 0,10 per cento smuova investimenti. Non solo. Nella realtà del mercato monetario europeo, il tasso che governa le aspettative è quello overnight sul mercato interbancario (Eonia). Che è già, praticamente, a zero. Di conseguenza, un altro taglio del tasso ufficiale non aumenterebbe la liquidità del sistema.

Infatti, Praet parla – per la prima volta così dettagliatamente – di altre possibilità, dichiaratamente "non convenzionali". Tassi negativi sui depositi che le banche fanno presso la Bce. In pratica, significa che per parcheggiare i propri soldi a Francoforte, gli istituti di credito europei dovrebbero pagare: un incentivo ad usare le proprie riserve, piuttosto, per rimettere in moto i prestiti a imprese e famiglie. Anche se non tutti sono convinti che tassi negativi sui depositi a Francoforte (oggi il tasso è zero) avrebbero meccanicamente un effetto così rilevante sulle scelte delle banche.

Praet cita, infatti, ancora un'altra arma: acquisti massicci di titoli, non di Stato, ma privati (così si evita l'ostacolo del divieto statutario di finanziamento dei disavanzi pubblici) dalle banche, alleggerendone i bilanci e migliorandone la liquidità e favorendone, dunque, la disponibilità ai prestiti: potremmo fare, dice Praet, "acquisti diretti che ogni banca centrale può fare". In effetti, se lo facesse, la Bce non inventerebbe nulla. La Fed compra, ogni mese, 85 miliardi di dollari di titoli dalle banche, la Banca del Giappone 60 miliardi di dollari. Finora, Francoforte aveva resistito alla tentazione, con il paradosso di imporre la politica monetaria più restrittiva

all'area mondiale più in crisi. Il materializzarsi del pericolo-deflazione potrebbe aver fatto cadere tabù e paure. Ma, probabilmente, non per tutti.

Praet è il potente capo del dipartimento economia. Ed è anche nato in Germania. Ma ha il difetto di essere solo mezzo tedesco. Il padre era belga e, nel consiglio della Bce, Praet è conteggiato come belga e si comporta come belga. La spaccatura che si è aperta, a inizio novembre, sulla limatura del tasso di riferimento allo 0,25 per cento indica che lo scontro per imporre, anche in Europa, strategie monetarie non convenzionali sarebbe assai aspro. In quella spaccatura, da una parte si sono trovati i due consiglieri tedeschi (compreso quello più vicino alla Spd), l'austriaco e l'olandese. Dall'altra, tutti gli altri. Era una frattura che si era già vista in momenti di scelte eccezionali, come quando, per salvare l'euro, Draghi lanciò l'Omt, la possibilità di interventi diretti sul mercato. Ma questa non era una scelta eccezionale e il voto contrario va, probabilmente, visto soprattutto come un segnale per il futuro. E' la prima volta, infatti, che lo scontro Nord-Sud si cristallizza allo scoperto, in un votazione formale, su una decisione standard, praticamente di routine, e, in fondo, secondaria: neanche il taglio del tasso di riferimento, ma la sua data esatta.