



N°. 284

23 GENNAIO 2015

DRAGHI È BRAVO, MA LA GERMANIA STORCE LA BOCCA di Giovanni Palladino

Draghi ce l'ha fatta a varare il QE, di dimensioni veramente notevoli, ma è evidente che la Germania ha dovuto ingoiare un rospo e ciò potrebbe creare qualche problema nei prossimi mesi nel passare dalle belle parole ai fatti.

Draghi è stato bravo nel giustificare un'ardita operazione di politica monetaria che non è mai piaciuta ai "severi" tedeschi per timore che tanta abbondanza di nuova moneta, soprattutto se messa a disposizione di banche poco avvedute, possa creare più problemi che non soluzioni. Purtroppo per noi (e per gli altri paesi europei in carenza di sviluppo) l'economia della Germania va a gonfie vele e Berlino non sente il bisogno di stimoli monetari artificiali. Li considera un "doping" e si sa che fine fanno gli atleti dopati...

Comunque la Merkel ha ottenuto ciò che voleva nella ripartizione delle eventuali perdite dell'ardita operazione. Negli Stati Uniti le eventuali perdite del QE sono a carico della Banca Centrale (la famosa FED) per il 100%. Invece per la Banca Centrale Europea (BCE) resteranno a suo carico solo per il 20%, mentre per il restante 80% dovranno essere subite dai singoli stati "perdenti". Ma è possibile che il QE possa causare perdite? Intanto parliamo dei guadagni.

Sulla carta la FED ne ha già avuti, perché negli ultimi anni ha acquistato dalle banche titoli di Stato a prezzi molto più bassi degli attuali e ha quindi plusvalenze (non ancora realizzate), che possono tuttavia sparire qualora i tassi d'interesse dovessero tornare a crescere.

Analoghi guadagni (ma in questo caso realizzati) li faranno le banche europee, quando venderanno alla BCE i loro titoli di Stato in cambio della nuova liquidità erogata da questa e che Draghi spera di vedere subito impiegata in prestiti alle imprese e alle famiglie per far risalire l'economia (e l'inflazione). Infatti anche in Europa (tranne che in Grecia) negli ultimi anni i prezzi dei titoli di Stato sono aumentati di pari passo con la discesa dei tassi d'interesse. Venderli oggi conviene, perché si realizzano buone plusvalenze, soprattutto sui titoli con durata più lunga.

E le perdite? La FED e la BCE le subirebbero in caso di mancato rimborso del prestito da parte delle banche debentrici e in caso di un futuro aumento dei tassi d'interesse che svaluterebbe i titoli acquistati alle elevate quotazioni odierne. Ma per la FED il costo sarebbe pari al 100% della perdita, mentre per la BCE lo sarebbe solo per il 20%.

È per questo che i "tifosi" del QE sostengono che per lungo tempo i tassi d'interesse saranno mantenuti bassi dai banchieri centrali. Ma è una scommessa che può essere persa, se debiti pubblici e inflazione dovessero andare fuori controllo. È ciò che teme l'avveduta Germania.

