

**ULTIME SPERANZE/1.** DOPO CHE I TASSI AMERICANI SONO ARRIVATI A ZERO, SI ATTENDONO REAZIONI EUROPEE

# La Bce ha gli strumenti per fare come la Fed ma non vuole seguirla

**RIGIDITÀ.** I consumatori sognano un supertaggio, ma a Francoforte restano sulla linea statutaria anti-inflazione.

■ Ora che la Federal Reserve americana ha portato a zero il costo del denaro e farà politica monetaria comprando titoli dalle banche invece che con il tasso di interesse, si attendono gli effetti di questa decisione in Europa. I consumatori sognano una mossa analoga anche da parte della Banca centrale europea, tagliare il costo dell'euro per ridurre le rate dei mutui a tasso variabile, ridurre il costo del debito pubblico e spendere quello che si risparmia a favore dei cittadini a reddito fisso. Ieri le associazioni Federconsumatori e Adusbef hanno chiesto alla Bce di fare qualcosa.

**Ma non succederà nulla.** «C'è un riflesso condizionato in Europa che spinge alcuni a pensare che dovremmo adottare lo stesso approccio delle autorità americane e quando non lo facciamo, commettiamo un errore», spiegava poche settimane fa Lorenzo Bini Smaghi, membro dell'esecutivo della Bce. È se questo era un atteggiamento legittimo ai tempi di Bretton Woods,

quando tutto dipendeva dal dollaro, oggi non è più così, visto che l'euro e la sua banca centrale si sono conquistati una posizione di parità con gli omologhi americani.

«Il provvedimento della Fed ha un impatto più psicologico che reale in Europa, può solo contribuire a diminuire un po' il clima di pessimismo. Ma per paesi come il nostro non cambierà assolutamente nulla», spiega Roberto Ruozi, presidente di Mediolanum e autore di "Viaggio nel mercato con dottor Jekyll e Mister Hyde" (Spirali), dove Jekyll è il mercato e Mister Hyde lo Stato, destinati a ritrovare un equilibrio.

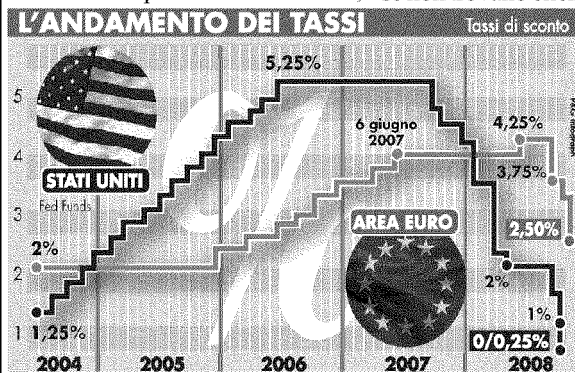
**Oggi i governatori** di tutte le banche centrali nazionali dell'Unione si riuniscono a Francoforte, ma all'ordine del giorno c'è solo la possibile riduzione dei rendimenti dei depositi delle banche presso la Bce: gli istituti di credito prendono in prestito liquidità dall'Eurotower con scadenza, ad esempio, sei mesi poi, se non trovano clienti affidabili a

cui girarla la depositano di nuovo presso la Bce, che deve pagare un interesse. Il risultato è che i crediti concessi dalla Bce le ritornano indietro, senza lubrificare gli ingranaggi dell'economia. Se si riduce l'interesse pagato, diminuisce l'incentivo a tenere i capitali immobilizzati. Ma tagli sui tassi non se ne vedranno, né ora né a gennaio. Per due ragioni, spiegano alcuni osservatori: la Bce vuole mantenere un margine di manovra nel caso il dollaro si indebolisca troppo nei confronti dell'euro e ci sia bisogno di svalutare la moneta europea per non penalizzare troppo le imprese dell'Unione (i cui prodotti diventerebbero relativamente più costosi), anche se il suo mandato non riguarda esplicitamente il tasso di cambio. La seconda ragione per cui non taglierà il costo del denaro è che adesso spetta gli stati nazionali agire contro la crisi, e senza un aiuto monetario i governi sono costretti ad assumersi le proprie responsabilità.

**Quanto ai superpoteri** della nuova Fed in versione tasso

zero, cioè la possibilità di acquistare titoli sul mercato e buoni del Tesoro, il discorso è diverso. Secondo lo statuto della Bce, l'operazione sarebbe possibile anche in Europa, ma il governatore Jean-Claude Trichet lo ha ribadito lunedì sera: la Bce per il momento non è interessata a farlo. I critici parlano di rigidità da euroburocrati, altri vedono un maggiore attivismo della Bce in questo campo come un rischio per la sua indipendenza. Il professor Ruozi sostiene che «le azioni della Fed durante la crisi hanno dimostrato che il mito dell'indipendenza della banca centrale americana era, appunto, un mito». E a Francoforte vogliono evitare di trovarsi davanti alle stesse scelte, usare la politica monetaria per sostenere i governi. I mercati finanziari non hanno grandi reazioni, ieri hanno chiuso piatti, convinti che quello che succederà nei prossimi mesi ormai dipenda più dall'economia reale che dalle decisioni di politica monetaria.

**S.F.**



► JEAN-CLAUDE TRICHET prende tempo dopo il taglio Fed.