

di Mario Lettieri, Sottosegretario all'Economia del Governo Prodi, Paolo Raimondi,
Economista



In Europa è in arrivo il Quantitative Easing. In ogni occasione internazionale il governatore della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, ripete che “siamo determinati a mantenere un alto grado di ‘monetary accomodation’ e di agire con risolutezza qualora fosse necessario”. Ciò significa il mantenimento del tasso di interesse al livello attuale, o addirittura più basso, per un prolungato lasso di tempo, con l’aggiunta di un QE “alla europea”.

L’urgenza di un intervento non convenzionale, secondo la Bce, sarebbe dettata dalla debilitante stagnazione economica e dal rischio di deflazione. C’è infatti la possibilità che il tasso di inflazione diventi negativo per effetto della caduta dei prezzi e della domanda interna.

Negli Usa la Fed nel 2012 iniziò ad inondare i mercati con una liquidità aggiuntiva di ben 85 miliardi di dollari ogni mese, che adesso è stata ridotta a 55, con effetti limitati per l’economia statunitense ma destabilizzanti per il resto del mondo, in particolare per i Paesi emergenti.

La Fed acquistava, e acquista, titoli di stato e asset-backed security (abs). Questi sono in gran parte titoli cartolarizzati, cioè derivati finanziari il cui sottostante è costituito da altri titoli, in particolare da ipoteche.

Secondo il quotidiano tedesco Frankfurter Allgemeine Zeitung, la Bce avrebbe già fatto delle simulazioni per studiare l’effetto di un QE, pari a 1.000 miliardi di euro, sia su investimenti e consumi che sul tasso d’inflazione in Europa.

In Europa la stragrande maggioranza del credito passa attraverso i canali bancari. Negli Usa invece esso passa attraverso il mercato dei capitali e le borse. Perciò mentre in America il credito arriva direttamente ai settori dell’economia reale attraverso i mercati dei capitali, in

Europa esso dipende dallo stato di salute del sistema bancario.

La Bce, stante le attuali regole, non può acquistare titoli di stato. Perciò essa “intende pilotare” il suo QE verso l’acquisto di abs emessi dalle banche europee che cartolarizzano i prestiti concessi e le ipoteche accese in particolare nei confronti delle Pmi.

Draghi, consapevole del fatto che sono stati proprio i derivati come gli abs a scatenare negli Usa e nel resto del mondo la più devastante crisi finanziaria ed economica della storia, sta facendo opera di convinzione sulla qualità degli abs europei.

Secondo noi la vera questione è un'altra. Perché si è obbligati a passare soltanto dal sistema bancario per dare il credito alle attività produttive? Non ci sono altre alternative?

Il sistema bancario ha indubbiamente un ruolo importante nei processi economici, solo quando funziona bene, però. Ma le grandi banche sono state, e lo sono tuttora, al centro della finanza speculativa e di altre distorsioni sistemiche.

Le riforme necessarie, quali la separazione bancaria, il prosciugamento della palude dei derivati Otc, l’attacco alle speculazioni, ecc., non sono mai state attuate. Perciò i maggiori controlli e l’aumento della quota del capitale di base previsti da Basilea III speriamo non siano dei meri palliativi.

Si tenga conto che anche con l’operazione LTRO, il piano di rifinanziamento a lungo termine effettuato dalla Bce, sono stati concessi 1.000 miliardi di euro di prestiti alle banche europee al tasso dello 0,5% che, anziché essere erogati come credito alle Pmi, sono stati utilizzati per acquistare titoli di stato in scadenza e sono rimasti parcheggiati presso la stessa Bce. In sintesi non si è lontani dal vero se si afferma che in 3 anni le banche beneficeranno di circa 100 miliardi di profitti!

Tutto ciò ci porta a concludere che occorre considerare la Bce non come un “vitello d’oro” dove tutto è già definito ed immutabile. Invece che sulle proposte di Draghi di sviluppare il mercato degli abs, perché non lavorare per identificare nuovi strumenti e istituti che, bypassando l’attuale sistema bancario, che deve ancora fare “ i suoi compiti a casa”, assicurino alle Pmi e alle famiglie direttamente il credito? Perché invece degli abs, non si privilegiano i project bond? Perché invece del sistema bancario privato non si utilizzano, ad esempio, le

In arrivo il Quantitative Easing europeo. Le banche fanno festa

Scritto da Redazione
Martedì 22 Aprile 2014 22:03

banche di sviluppo, quali gli sportelli delle Casse Depositi e Prestiti europee?

Siamo convinti che il credito sarebbe più veloce e più efficace con beneficio dell'intera economia.