

**ATTENTIAL PORTAFOGLIO****LUCA CORTI****LE MISURE DELLA BCE
TRA TASSI E TITOLI***Quali sono state le recenti modifiche della politica monetaria annunciate dalla Banca Centrale americana ed europea?**Lettera firmata e-mail*

Le recenti riunioni della FED americana e della BCE europea hanno introdotto nuove misure di politica monetaria espansiva per fronteggiare l'attuale fase di rallentamento economico, più marcato in Europa che negli Stati Uniti, in un contesto caratterizzato comunque da un livello d'inflazione moderato, in linea o inferiore agli obiettivi stabiliti dalle Banche Centrali. Sul versante americano la FED, dopo la riduzione dello 0,25% a luglio, ha nuovamente abbassato di altri 25 punti base il livello ufficiale dei tassi d'interesse, portandolo nell'intervallo compreso tra l'1,75% e il 2%. A giustificazione del nuovo ribasso, la FED ha indicato la debolezza degli in-

vestimenti privati e anche delle esportazioni. Per il resto del 2019, l'indicazione mediana dei componenti della FED prevede un livello dei tassi invariato, anche se sette membri del comitato si sono espressi a favore di un'ulteriore riduzione. In ogni caso il governatore della FED Powell ha indicato che, se le prospettive di crescita dovessero peggiorare, la Banca Centrale rimane pronta a implementare una sequenza più estesa di tagli. Anche in Europa, la BCE ha rilanciato un insieme di politiche monetarie espansive per contrastare la flessione delle aspettative d'inflazione. La principale novità di questo pacchetto di nuove misure rispetto al passato è la modifica delle indicazioni future (forward guidance). Le indicazioni temporali presenti nei comunicati passati, come ad esempio quelle valide fino all'ultima riunione e cioè che i tassi sarebbero dovuti rimanere ai livelli attuali o più bassi almeno fino alla metà del 2020,

sono state sostituite da termini aperti, cioè senza indicazioni di scadenza. La prima misura prevista nel nuovo pacchetto riguarda il tasso sui depositi delle banche presso la BCE, che è stato abbassato dal -0,4% precedente al -0,5% attuale. Per evitare un'ulteriore penalizzazione per le banche, la BCE ha però deciso di introdurre un meccanismo (tiering) di sterilizzazione: una parte variabile della liquidità in eccesso resterà, infatti, esente dai tassi negativi e sarà remunerata allo zero per cento. Una seconda misura prevede la reintroduzione del Quantitative Easing (QE), con un acquisto mensile di titoli sul mercato per un controvalore pari a 20 miliardi di euro, a par-

tire dal 1° novembre e senza un termine definito. A differenza del QE precedente, terminato a dicembre 2018, resterà, infatti, in vigore per il tempo necessario a rinforzare l'impatto del ribasso dei tassi d'interesse sulle aspettative d'inflazione e fino a poco prima dell'inizio del prossimo eventuale rialzo dei tassi. La BCE continuerà inoltre a reinvestire totalmente i proventi dei titoli detenuti in scadenza, fin oltre l'eventuale rialzo dei tassi d'interesse e in ogni caso per il tempo necessario a mantenere condizioni di liquidità favorevoli. L'ultima misura del pacchetto riguarda infine i prestiti TLTRO ossia i finanziamenti concessi dalla BCE alle banche dell'Eurozona per i finanziamenti a famiglie e imprese. In questo caso la BCE ne ha estesa la durata da due a tre anni, cambiandone anche le modalità di erogazione per preservare condizioni favorevoli e assicurare una trasmissione senza intoppi della politica monetaria.

DOVE SCRIVERErisparmio@ilsecoloxix.it
oppure:**BIMBI IN FORMA**Il Secolo XIX
Pizza Piccapietra 21
16121 Ge - Fax 0105388426