

IL BANCHIERE CONTRO FED: «DRAGHI PRONTO AD AUMENTARE L'ACQUISTO TITOLI»

# L'allarme di Bini Smaghi: “Il rinvio causerà instabilità Così si deprime la crescita”

I tassi più alti avrebbero drenato un po' di liquidità in eccesso che è causa della volatilità delle Borse

“

EUGENIO OCCORSIO

ROMA. «Sarà anche stata una mossa orientata a favorire i Paesi emergenti che hanno tante difficoltà, ma alla fine danneggerà anche loro». **Lorenzo Bini Smaghi**, economista e banchiere, già membro del board della Bce, non ritiene che la Fed abbia fatto la scelta giusta. «Sarebbe stato più opportuno dare finalmente questo tante volte annunciato ritocco ai tassi».

**Perché? La Yellen ha citato la volatilità, l'effetto-Cina, l'inflazione ancora lontana dal target. Tutte considerazioni fondate. Dove sta l'errore?**

«Rinviare ancora una volta l'incremento dei tassi aumenta anziché diminuire l'instabilità mondiale. Il rinvio è esso stesso un ennesimo fattore di incertezze e di volatilità. E di questo non ne faranno le spese né l'America che è abbastanza forte né l'Europa che era assolutamente preparata all'aumento, ma proprio le economie più deboli e più esposte. Per l'Europa, non a caso Draghi aveva annunciato a chiarissime lettere il potenziamento del quantitative easing proprio in risposta all'atteso aumento dei tassi Usa».

**In forza di quale simmetria?**

«Un aumento dei tassi americani avrebbe trascinato al rialzo anche i tassi europei per la "fuga verso la qualità" che avrebbe convogliato maggiori capitali mondiali a investire nel dollaro e nei titoli in esso denominati, divenuti più vantaggio-

si. Come conseguenza, anche sui titoli europei si sarebbe creata una corrente di vendite abbastanza forte, perché gli investitori li avrebbero venduti per andare a comprare i titoli Usa. Quest'ondata di offerta avrebbe comportato una riduzione del valore dei titoli europei stessi e quindi simmetricamente l'aumento dei tassi per un motivo di mercato assolutamente indipendente da qualsiasi volontà della banca centrale. Perciò a questo punto la Bce era pronta a contrastare quest'offerta di massa con un potenziamento dei suoi acquisti, quindi della domanda, che avrebbe compensato le vendite e riequilibrato i tassi europei. Ovviamente gli altri mercati che questo meccanismo non sono in grado di attivarlo avrebbero avuto invece tutto da rimetterci».

**Parlando allora dell'Europa, non è meglio che la Yellen abbia evitato questi esborsi eccessivi da parte della Bce?**

«No, perché comunque i tassi sono destinati ad aumentare, e allora tanto valeva sbloccare questa situazione e cominciare a farlo ora in modo ordinato. C'è anche un'altra considerazione: il rialzo dei tassi Usa avrebbe drenato un po' di liquidità, e proprio l'eccesso di liquidità in circolazione nel mondo è una causa primaria della volatilità dei mercati, perché ci sono queste grandi masse di denaro che si muovono, ora comprano, ora vendono. Ridurle ridurrebbe gli sbalzi nelle quotazioni».

**Però la robusta ripresa americana è stata dovuta proprio ai tassi così bassi.**

«Sì, infatti è stata una misura benefica finché è servita. Ora rischia viceversa di essere controproducente. Un dosaggio eccessivo di una buona medicina. Bisognava alzare i tassi, sia pure in modo limitato, per assecondare l'andamento dell'economia e mettere una parola di chiarezza nell'attuale fase di instabilità globale».



EX BCE  
Lorenzo  
Bini Smaghi,  
ex membro  
del board  
della  
Banca centrale  
europea

