

Quantitative easing: sì o no?

di Vittorio Pelligra

La Banca centrale europea, come sappiamo, ha deciso di acquistare titoli di Stato dei Paesi membri per un massimo di 60 miliardi di euro al mese, da marzo fino a settembre 2016. Si chiama *quantitative easing*, una misura estrema di politica monetaria con la quale Mario Draghi e la Bce sperano di rafforzare i timidi segnali di ripresa in Europa. Questa misura si è resa necessaria perché, quando il tasso di interesse è prossimo allo zero o negativo, come di questi tempi nei Paesi dell'Eurozona, la politica monetaria convenzionale risulta inefficace.

Gli effetti previsti dovrebbero essere almeno quattro: la nuova liquidità determinata da moneta fresca porterà a una svalutazione dell'euro e quindi, nel caso dell'Italia, maggiori esportazioni e più turismo. Secondo effetto: se la domanda di titoli di Stato aumenta, a parità d'offerta, il tasso d'interesse tenderà a scendere. Vuol dire meno interessi sul debito e una maggiore facilità per i vari Stati di reperire risorse a basso costo, ma anche un effetto positivo per le rate dei mutui. Un terzo effetto riguarda il fatto che la maggiore liquidità porterà a un aumento dell'inflazione. I prezzi inizieranno a salire, verso l'obiettivo del 2 per cento all'anno, stimolando così i consumi dei cittadini, gli investimenti delle imprese e, di conseguenza, le entrate fiscali. Infine, la misura dovrebbe facilitare l'accesso al credito per le imprese. Le banche infatti, eliminati i titoli di Stato dai loro portafogli, potrebbero avere più liquidità da investire. Ma qui il condizionale è d'obbligo, visto che il sistema bancario italiano ha risposto molto meno di quelli degli altri Paesi alle precedenti misure espansive.

La manovra non è esente da rischi: lo "sgocciolamento" (*trickle-down*), quel processo che dovrebbe portare ricchezza ai più poveri come effetto non voluto dell'arricchimento dei più ricchi, potrebbe in questa fase non essere sufficiente. Si determinerebbe allora un ulteriore aumento delle diseguaglianze. Perciò c'è urgente bisogno di regole giuste e politiche conseguenti, che producano equità e benessere in maniera intenzionale e non solo come effetto collaterale dell'arricchimento di pochi. ■