

SPECIALE BCE - 8 SETTEMBRE 2016

La riunione BCE di oggi è la seconda dopo il referendum sulla Brexit del 23 giugno. Se la BCE deciderà di agire oggi, una delle mosse possibili è quella estendere l'attuale portata del Quantitative Easing da 80 miliardi di euro. La banca di Draghi ha però recentemente raggiunto i mille miliardi di euro spesi nel QE e, per le impostazioni attuali, si arriverà a 1.740 miliardi di euro.

Iniettare nuova liquidità nel sistema è l'unica soluzione oggi possibile ai fini di un aumento dell'inflazione, ma i risultati finora non sono stati e non saranno ancora per lungo tempo entusiasmanti. La BCE ha anche tagliato il suo tasso di riferimento a zero e il tasso sui depositi a -0,4%. Il tasso negativo ha lo scopo di spingere le banche a prestare denaro.

L'acquisto di titoli è destinato a continuare almeno fino a marzo 2017, o fino a quando l'inflazione non inizierà a salire. La BCE oggi potrebbe annunciare **un'estensione della scadenza** a settembre o dicembre 2017. Un'altra possibilità è un ampliamento delle categorie di titoli acquistabili all'interno del QE, andando a dissipare la paura del mercato per la BCE sarebbe a corto di asset da comprare.

Ancora, la BCE potrebbe eliminare il limite autoimposto per cui, ad oggi, può comprare solo titoli con un rendimento al di sopra del tasso sui depositi a -0.4%. Dato che vi sono molti titoli che rendono di meno, soprattutto quelli a scadenza più breve, la decisione di **comprare anche asset con un rendimento al sotto del tasso sui depositi** potrebbe espandere l'universo dei bond che la BCE può effettivamente comprare all'interno del suo QE.

In sintesi, le novità che Draghi potrebbe annunciare oggi sono:

- un aumento della portata mensile del QE;
- un'estensione della scadenza del QE da marzo a settembre/dicembre 2017;
- l'accesso ai titoli con redimendo anche inferiore al tasso sui depositi.

Il mercato oggi si aspetta almeno una delle tre misure elencate. In questo caso la prima reazione sarebbe di prosecuzione del rialzo. Se così non fosse, se oggi non sarà comunicata nessuna misura, la direzione successiva dei mercati sarebbe inevitabilmente ribassista. Il consenso degli analisti è quasi equamente suddiviso tra i due scenari, con una lieve preferenza per il secondo. **Noi siamo orientati più sul primo, e cioè su almeno una misura comunicata.**