



# ECONOMIA

## Draghi «Il QE terminerà in dicembre»

Il presidente dell'Eurotower annuncia la conclusione del piano di acquisto di titoli. I tassi resteranno a zero almeno fino al settembre del 2019 - L'euro si indebolisce

ROBERTO GIANNETTI

La Banca centrale europea (BCE) continua il suo lento cammino verso la normalizzazione della politica monetaria, con l'annuncio della fine del quantitative easing alla fine dell'anno. Infatti l'istituto ridurrà gli acquisti di titoli (il cosiddetto quantitative easing, QE) dai 30 miliardi al mese di adesso a 15 miliardi da ottobre a dicembre, per poi portarli a zero da gennaio in poi.

L'Eurotower lo ha reso noto ieri, chiarendo uno degli interrogativi che si ponevano gli operatori. Infatti la decisione secondo molti osservatori è arrivata in anticipo: alcuni dalla riunione di ieri si aspettavano solo un'indicazione di massima, e era attesa una tabella di marcia vera e propria solo il mese prossimo.

Ma per i mercati c'è stata un'altra sorpresa. Se da una parte la BCE non tocca i tassi di interesse, come ampiamente atteso dagli analisti, dall'altra il presidente Mario Draghi ha precisato che i tassi non dovrebbero essere modificati almeno fino alla fine dell'estate dell'anno prossimo. E per giunta verranno mantenuti bassi fino a quando sarà necessario. Questa periodo così lungo ha sorpreso gli operatori e ha fatto perdere terreno all'euro, che è sceso da 1,1630 franchi, toccando un minimo a 1,1560 circa, e si è indebolito anche rispetto al dollaro, scendendo sotto gli 1,17 dollari.

Il tasso principale resta così fermo allo 0%, quello sui prestiti marginali allo 0,25% e quello sui depositi a -0,40%. Peraltro la BCE ha rivisto al ribasso le stime di crescita per l'Eurozona dal 2,4% al 2,1% per il 2018, mantenendo l'1,9% atteso per il 2019 e l'1,7% per il 2020. Inoltre ha rivisto al rialzo la sua stima sull'inflazione nell'Eurozona all'1,7% per quest'anno e per il 2019, dal precedente 1,4%. È quanto emerso ieri a Riga, in Lettonia, alla fine della riunione della BCE, che una volta l'anno si svolge fuori da Francoforte.

La BCE promette anche di proseguire con il reinvestimento - ossia l'utilizzo del capitale rimborsato dei bond che ha in portafoglio e che arrivano a scadenza per comprare nuovi titoli - ancora a lungo e per tutto il tempo necessario.

«Una decisione che dovremmo prendere in futuro, e ne discuteremo in una delle prossime riunioni - ha spiegato Mario Draghi nella conferenza stampa che è se-

guita al comunicato stampa - è cosa fare con i soldi ottenuti dai bond che arriveranno a scadenza. È ancora troppo presto per dire se li reinvestiremo».

Draghi ha rimarcato che le decisioni annunciate ieri sono state prese all'unanimità, sottolineando dunque che c'è la volontà di mantenere flessibilità nella chiusura degli stimoli.

I giornalisti hanno anche chiesto a Draghi cosa ne pensa della crescita dei partiti anti-euro. Draghi ha risposto che «l'importante è che le discussioni fra i Paesi membri si svolgano all'interno della struttura di accordi raggiunti finora con tanti sacrifici, e soprattutto con un linguaggio che non distrugga tutti i risultati ottenuti».

«L'euro - ha continuato - ora gode di un grande sostegno fra i cittadini europei. Si tratta di un processo irreversibile. E quindi è inutile discutere dell'esistenza di qualcosa di irreversibile. Questo provoca solo danni».

Rispondendo ad una domanda di un giornalista che ha chiesto se fosse vero che la BCE ha diminuito gli acquisti di bond italiani dopo le elezioni, Draghi ha risposto di no. «È vero - ha risposto - che in maggio gli acquisti sono diminuiti rispetto ad aprile, ma questo è vero anche per altri Paesi, come la Francia e l'Austria. Inoltre gli acquisti sono stati comunque superiori a quelli effettuati in gennaio e in marzo». Poi si è detto ottimista, perché malgrado l'aumento della volatilità, in realtà «dall'Italia non c'è stato nessun contagio verso gli altri Paesi europei».

### Meno aiuti all'Italia

La decisione della BCE pone alcuni problemi proprio all'Italia. Infatti il Paese dovrà via via fare maggiormente i conti con il mercato per vendere il suo debito.

Come faceva notare il quotidiano italiano «La Repubblica», fino alla fine di maggio la BCE ha acquistato quasi 345 miliardi di titoli italiani. Oggi al sistema delle Banche centrali è intestato il 16% circa del debito italiano. E gli effetti di quest'opera si sono visti: se l'Italia nel 2014 (prima che gli acquisti iniziassero) pagava il 4,6% del PIL in interessi sul debito, quest'anno si fermerà al 3,5%.

Ma ora questo influsso positivo è destinato ad affievolirsi. Infatti, mentre nel 2016 la BCE ha acquistato sul mercato secondario il 45% delle nuove emissioni italiane a medio e lungo termine, la



**SOSTEGNO** Mario Draghi da una parte annulla l'acquisto di titoli, ma dall'altra annuncia ai mercati che la BCE non alzerà i tassi per oltre un anno. (Foto Keystone)

quota scenderà al 24% nel 2018 e al 9,5% nel 2019. Per contro i privati dovranno sottoscrivere 201 miliardi di euro nel 2019 dai 165 miliardi del 2017.

Comunque, l'annuncio di ieri del prolungato periodo di tassi bassi ha spinto le Borse europee. Zurigo ha guadagnato lo 0,65% a 8.690,83 punti, Milano ha chiuso in rialzo dell'1,22% a 22.486,32 punti, Francoforte è salita dell'1,68% a 13.107,10 punti. Anche Londra ha chiuso in progresso: l'indice Ftse 100 ha terminato in aumento dello 0,81% a 7.765,79 punti.

Ulteriore slancio è stato fornito dai dati positivi sul lavoro provenienti dagli Stati Uniti, con un calo di 4.000 unità delle richieste di sussidi alla disoccupazione a quota 218.000. Il dato è migliore delle attese degli analisti, che scommettevano su quota 223.000. Inoltre le vendite al dettaglio negli Stati Uniti in maggio sono salite dello 0,8%, l'aumento maggiore degli ultimi sei mesi. Il dato è superiore alle attese degli analisti, che scommettevano su +0,4%.

### STATISTICA OCSE

## Disoccupazione nell'Eurozona ai minimi dal 2008

Il tasso di disoccupazione nella zona dell'OCSE è calato di 0,1 punti, a 5,3%, nell'aprile 2018, dopo due mesi consecutivi di stabilità: è quanto annuncia l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) in una nota diffusa a Parigi. Il tasso di disoccupazione è sceso di 0,1 punti anche nella zona euro, a 8,5% (il livello più basso dal dicembre 2008), con tassi in calo di 0,2 punti in Lettonia (a 7,4%) e in Spagna (a 15,9%). In Italia la disoccupazione è invece cresciuta nello stesso periodo dall'11,1% all'11,2%.

Fuori dalla zona euro, il tasso di disoccupazione diminuisce di 0,2 punti in Corea (a 3,8%) e negli USA (a 3,9%).

### GOVERNANCE

## Secondo la Finma «gravi lacune» alla Raiffeisen

L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (Finma) ha constatato «gravi lacune» presso la banca Raiffeisen nell'ambito dell'indagine, durata otto mesi, riguardante la gestione dell'azienda. L'istituto riconosce i punti dolenti e manifesta l'intenzione di porvi rimedio. La Finma «constata una grave violazione del diritto in materia di vigilanza»: Raiffeisen ha gestito in maniera insufficiente i conflitti d'interesse e il Cda ha disatteso il suo obbligo di vigilanza sull'ex CEO Pierin Vincenz, consentendogli potenzialmente di trarre vantaggi a danno della banca, afferma la Finma nel rapporto pubblicato ieri sul procedimento di «enforcement» (applicazione coercitiva delle disposizioni di legge). Con il termine «enforcement» l'ente intende «le attività di vigilanza nell'ambito delle quali è chiamata ad accertare, sulla base di indizi di violazione in materia di vigilanza, se è stata commessa un'infrazione». La Finma applica le norme della Legge federale sulla procedura amministrativa. Se riscontra una infrazione, nell'ambito del procedimento di «enforcement» ordina le misure necessarie tramite decisione impugnabile e ne sorveglia l'applicazione.

Nel caso in questione, visto le gravi carenze venute alla luce, l'autorità ha disposto soprattutto misure per migliorare la corporate governance, ovvero gli strumenti, le regole, i processi e i sistemi aziendali finalizzati a una corretta ed efficiente gestione dell'impresa.

Le autorità avevano avviato gli accertamenti presso Raiffeisen nel 2016 sulla base di indizi di possibili conflitti d'interesse. Sotto la guida di Vincenz, la banca aveva assunto numerose partecipazioni che hanno spesso condotto a un «cumulo di ruoli e a conflitti d'interesse», afferma la Finma. Il 61enne Vincenz è al centro di un procedimento penale della procura zurighese per possibili conflitti di interesse durante il mandato alla testa del Cda di Aduno, gruppo zurighese attivo nel settore dei pagamenti senza contanti, dei crediti privati e del leasing. L'uomo è anche stato denunciato da Raiffeisen per amministrazione infedele. Secondo la Finma, il Cda della banca è stato carente anche nel controllo delle spese sostenute da Vincenz: per anni l'ex CEO ha versato onorari elevati e forfettari al consulente a lui prossimo superando in misura talora notevole il budget a disposizione nella sua funzione.

## Svizzera La previdenza e la sfida demografica

In un convegno di Coscienza svizzera analizzati i trend che mettono a rischio il sistema pensionistico

Coscienza svizzera, un gruppo di riflessione apartitico nato nel 1948 (tra i fondatori vi fu Guido Calgari) che mira a tener vivi il senso civico svizzero e le sensibilità verso le sfide di una Svizzera in cammino, ha già organizzato in passato un ciclo di conferenze sui problemi di sostenibilità finanziaria del sistema pensionistico a fronte dell'allungamento della speranza di vita della popolazione, per il miglioramento delle condizioni di vita a fronte dell'aumento dei costi della salute. Ieri il tema è stato ripreso in un convegno presso la sala del Consiglio comunale di Lugano con gli interventi di Carlo Marazza, per trent'anni direttore dell'Istituto delle Assicurazioni sociali, e di Marco Netzer, nominato dal Consiglio federale nel 2007 come presidente (fino

al 2015) del CdA dei fondi di compensazione AVS/AI/IPG, intervistati da Moreno Bernasconi, già caporedattore del Corriere del Ticino, che ha rammentato la bocciatura politica avvenuta lo scorso anno della riforma pensionistica 2020. Dunque, si dovrà tornare a votare. Sono intervenuti Remigio Ratti, presidente di Coscienza svizzera, Marco Borradori, sindaco della Città di Lugano e Achille Crivelli, membro del comitato di Coscienza svizzera.

La piramide dell'anzianità non fa sconti, ha ricordato Marco Netzer, anche a seguito della diminuzione della natalità a livelli storici, col rischio di indebitare le future generazioni. I patrimoni negli ultimi anni hanno beneficiato dei rendimenti favorevoli dei mercati finanziari e

di un livello minimo di disoccupazione, ma non è detto che ciò continui, né la Confederazione può continuare a coprire i deficit (8,3 miliardi nel 2016 e 2,5 miliardi da IVA e tasse sulle case da gioco secondo i dati del 2016). Il primo e secondo pilastro sono già oggi a rischio per l'impatto generazionale e prima di distribuire la ricchezza, bisogna produrla, ha aggiunto Marazza. Le ultime quattro riforme in materia non sono state accolte dal popolo. Comunque il patrimonio svizzero deve essere sostenuto e difeso restando coscienti che se la democrazia diretta va sostenuta, occorre comunque agire al più presto, perché quando la gente si rende conto del problema è spesso già tardi. Va valorizzata in particolare la previdenza individuale, perché il terzo

pilastro può essere la via meno indolore. Ma si riesce oggi a risparmiare? Tra gli argomenti tecnici della discussione si parla sempre dell'età di pensionamento e del tasso di conversione. Tra gli altri fattori che possono solo attenuare la criticità del sistema va ricordato l'auspicato aumento dell'occupazione femminile, così come della migrazione (a fronte di uno scenario di 10 milioni di abitanti in Svizzera nel 2035). Tuttavia, se la demografia è scienza esatta, l'esito dell'economia è più incerto e i mercati finanziari restano instabili. Meglio fare adeguamenti costanti e continui con un sistema flessibile, salvaguardando il sistema ma rendendo più attrattivo il terzo pilastro deflazionizzando le cifre maggiori.

CORRADO BIANCHI PORRO

## Bruxelles L'UE prepara la risposta ai dazi americani

Gli stati membri «hanno dato il loro sostegno unanime» alle contromisure proposte dalla Commissione dell'Unione europea per i dazi statunitensi su acciaio e alluminio. È quanto si apprende da fonti dell'Unione, dopo una riunione del comitato commerciale dei 28. Ora la Commissione europea, in base alla procedura prevista in questi casi, adotterà «nei prossimi giorni» il regolamento attuativo che consentirà verso inizio luglio (servono ancora i tempi tecnici per le traduzioni in tutte le lingue dell'Unione) l'entrata in vigore dei dazi europei sui prodotti «simbolo» degli Stati Uniti, dai jeans Levi's alle moto Harley Davidson, per un valore fino a 2,8 miliardi di euro come già notificato all'Organizzazione mondiale del commercio (WTO).