



Draghi accelera senza strappi, nonostante i falchi

Cosa può fare la BCE per uscire dalla trappola della liquidità? Le colombe spingono per espansioni monetarie sempre più aggressive, i falchi per normalizzare la politica monetaria

di Donato Masciandaro

La Banca Centrale Europea (BCE) di Mario Draghi ha accentuato il tratto espansivo della politica monetaria. Un'accelerazione dolce, meno radicale di quella da

novembre 2011 al dicembre 2012 (dodici mesi), con uno scostamento medio di 60 punti base, quindi è stata conforme fino al febbraio 2013 (quattro mesi), per poi divenire minore dell'obiettivo fino a oggi (dati ottobre 2015, 32 mesi), con uno scostamento medio di 145 punti. Dunque la BCE ha visto la propria capacità di controllo dell'inflazione cadere progressivamente nel tempo: la disinflazione è stato il tratto caratteristico dell'intero periodo. Perché l'efficacia della politica monetaria è caduta?

La risposta dipende dall'intreccio di due trappole, che hanno finora caratterizzato le dinamiche europee. La prima trappola è quella della liquidità: si rompe almeno uno dei due anelli

che portano dalle variazioni dei tassi di interesse alle decisioni delle imprese e delle famiglie. Qui Draghi ha confermato due notizie, una buona e una cattiva.

La buona notizia riguarda il primo anello, che è quello che lega i tassi di interesse alle grandezze monetarie. In tempi normali le due variabili si muovono in modo inverso: a tassi di interesse più bassi corrispondono livelli della moneta