

La Fed prepara la stretta a fine anno

Il rialzo del costo del denaro solo a dicembre, ma salgono a 3 i consiglieri che chiedono subito un aumento. Preoccupa la crescita Usa, ridotta dal 2 all'1,8% nel 2016. Anche l'Ocse rivede le sue previsioni sul Pil al ribasso

La Yellen va avanti piano e crescono i timori che la moneta facile stia creando nuove bolle

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
FEDERICO RAMPINI

NEW YORK. Avanti pianissimo, la Federal Reserve non ha alzato i tassi ieri e non lo farà a novembre. Dicembre potrebbe essere la volta buona, per un altro ritocchino delicato di un quarto punto, come accadde nel dicembre 2015. A questo ritmo per ritrovare dei tassi d'interesse normali ci vorrà l'intero mandato del prossimo presidente americano? Le elezioni non c'entrano nulla con questa tempistica, assicura la presidente della Fed Janet Yellen rispondendo a Donald Trump che l'accusa di lavorare per far eleggere Hillary Clinton. All'interno della Fed però Yellen deve vedersela con una faida. Si dissociano i soliti rigoristi che vorrebbero prevenire un'inflazione che non c'è; ma crescono anche i timori che l'attuale politica monetaria stia creando nuovi mostri, le bolle speculative che esploderanno nel futuro.

Nel frattempo è l'economia reale a dare ragione alla prudenza della Yellen. Quella globale, avverte l'Ocse, è ancora preda della «trappola della bassa crescita», sta soffrendo un «eccezionale» indebolimento del commercio internazionale e rischia di affacciarsi su una nuova era di instabilità finanziaria. Nel suo "Interim Economic Ou-

tlook", l'Ocse inserisce revisioni al ribasso delle stime sui Pil, senza risparmiare nessuna economia del G7. A subire la correzione più drastica è proprio l'Italia, con una crescita prevista a 0,8% sia nel 2016 che nel 2017. Appena tre mesi fa, l'Ocse le assegnava una crescita dell'1% quest'anno e 1,4% il prossimo.

L'America sta meglio, ma non così tanto da giustificare secondo Yellen una mini-stretta monetaria che potrebbe accelerare l'arrivo della prossima recessione. Nel lungo periodo anche la crescita americana si può giudicare fiacca - la Fed la riduce nei suoi scenari dal 2% all'1,8% - rispetto agli standard del passato. La Fed, ha detto la sua presidente nella conferenza stampa di ieri, «è consapevole dei rischi posti alla stabilità finanziaria da uno scenario di tassi bassi», ma al momento questi rischi «sono moderati» e una politica monetaria accomodante resta necessaria nella maggior parte delle economie avanzate.

L'inflazione resta invariata all'1,6-1,8%. Un dato preoccupante perché la Fed continua a inseguire quella che considera la "sana" inflazione tipica di un'economia in ripresa, cioè almeno il 2%, e quell'obiettivo continua a sfuggirle. Segno che qualcosa non è normale in questa ripresa americana che ha ormai superato il settimo anno di vita. Per esempio il potere contrattuale dei lavoratori, ancora fiacco come si vede dalla moderazione salariale. Mentre il mercato del lavoro non è descritto pienamente da un tasso di disoc-

cupazione del 4,9% perché quel dato ufficiale non rivela l'entità della disoccupazione nascosta.

Le stime della Fed per la crescita Usa nel 2017 restano invariate al +1,9-2,2%. In questo contesto, la Fed prevede due aumenti dei tassi di interesse nel 2017 rispetto ai tre previsti in precedenza, e tre nel 2018. Per il prossimo anno i tassi sono previsti all'1,125%, in calo rispetto all'1,625% previsto in precedenza. La Yellen si aspetta un unico rialzo dei tassi quest'anno, sempre che l'economia si mantenga sulla rotta attuale. «La decisione di non alzare i tassi non riflette una scarsa fiducia nell'economia americana», precisa la numero uno della banca centrale.

Questo è il sesto meeting consecutivo in cui la Fed lascia invariati i suoi tassi direttivi. I dissenzienti? Sono tre - un massimo dal dicembre 2014 - i dirigenti della banca centrale che avrebbero voluto alzare subito i tassi di un quarto di punto. Esther George, presidente della Fed di Kansas City, ha votato contro per la seconda volta. Si sono schierati contro la maggioranza anche la presidente della Fed di Cleveland Loretta Mester e Eric Rosengren di quella di Boston.

I mercati hanno reagito bene, con gli indici di Wall Street tutti in rialzo. Continua per loro un periodo magico, segnato da una crescita moderata ma soprattutto accompagnata (o favorita) da una politica monetaria generosa. Uno dei suoi effetti collaterali è ben noto: il rendimento minimo dei buoni del Tesoro spinge più fondi verso le azioni.

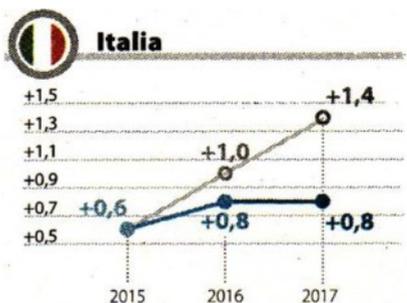
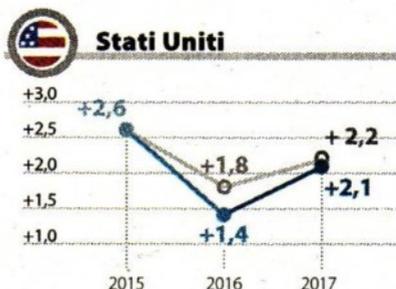
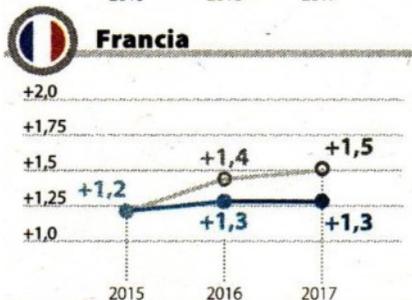
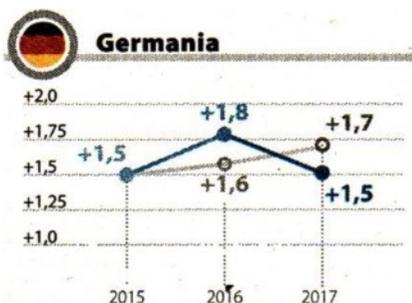
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO



La frenata globale

STIME DI CRESCITA DEL PIL (IN %) E VARIAZIONE RISPETTO ALLE PRECEDENTI

- 2015** ●
2016 ○ vecchie stime (giugno)
 ● nuove (settembre)
2017 ○ vecchie stime (giugno)
 ● nuove (settembre)
- Fonte OCSE



© RIPRODUZIONE RISERVATA