

IL NUOVO LIBRO DI ALBERTO ORIOLI

# Il dilemma del banchiere centrale

Capire cosa può dire cercando di comprendere come verranno interpretate le sue parole

## LE DINAMICHE

La politica monetaria si muove oggi in un gioco di interconnessioni e ossessioni tra banchieri centrali e mercati finanziari  
di **Davide Colombo**

**I**l vero dilemma del banchiere centrale nei tempi della *forward guidance*, ovvero l'orientamento a dare una «guida delle mosse future» dopo aver annunciato l'ultima scelta di politica monetaria, è «capire che cosa si può dire ai mercati cercando al tempo stesso di comprendere come verrà capito il proprio dire». Salvatore Rossi, direttore generale della Banca d'Italia e presidente dell'Ivass, ha fissato con questa immagine lo stato attuale dell'arte dei «governatori della moneta».

Una funzione svolta dopo la «delega in bianco» ricevuta dalla politica che li ha scelti e in un contesto informativo sempre più complicato, fatto di dati e modelli analitici che giorno dopo giorno consentono di leggere gli sviluppi economici e finanziari come mai prima d'ora era stato possibile. E dovendo, per di più, agire senza la riserva di segretezza dei decenni passati ma con il massimo di trasparenza.

Rossi è intervenuto ieri sera alla presentazione del nuovo libro di Alberto Orioli, vicedirettore del Sole 24 Ore, dedicato agli «Oracoli della moneta - L'arte della parola nel linguaggio dei banchieri centrali». Ospite insieme con il giudice della Consulta, Giuliano Amato, e il linguista Tullio De Mauro, il direttore di Bankitalia per spiegare il dilemma del *central banker* ha indicato l'esempio dell'ultima mossa della Federal Reserve, adottata appena ventiquattrore prima, di aprire una

fase di stretta della politica monetaria ultra-espansiva degli Stati Uniti. «La Fed - ha detto Rossi - è riuscita a fare ieri una cosa che tentava di fare da almeno due anni ma che ha fin qui rinviato perché i sussulti dei mercati mondiali l'hanno sempre respinta indietro».

Comunicare e capire, appunto. In un gioco di interconnessioni e ossessioni tra banchieri centrali e mercati che segnala il campo in cui si muove oggi la politica monetaria, definita in un altro libro del capo economista di Allianz, Mohamed El-Erian «L'unico gioco in città», proprio a sottolineare l'assenza di un'altrettanto forte azione di politica fiscale. E il difficile esercizio della parola del banchiere che «diventa atto» è, nella riflessione di Rossi, reso ancor più complesso dalla transizione incompiuta verso un'Unione europea che è rimasta «solo» monetaria, visto che il percorso verso l'Unione politica si è interrotto davanti alla crisi greca seguita da quella dei debiti sovrani.

Per Giuliano Amato è proprio questa una delle ragioni per cui è sulle parole dei banchieri centrali che s'è concentrata l'attenzione assoluta. «Il *whatever it takes* di Mario Draghi e la totale trasparenza comunicativa delle conferenze stampa della Bce - ha osservato - definiscono il limite fiduciario su cui si basa una politica monetaria che non può fare tutto da sola».

Amato ha proposto una contrapposizione tra la forza della parola del diritto e la «base fiduciaria» che supporta la parola dei banchieri centrali. Se la prima promana da una fiducia «precostituita» riconosciuta a una istituzione, la seconda deve essere rinnovata giorno dopo giorno, ora dopo ora da mercati interconnessi.

«Uno degli atti in cui ho provato la maggiore forza delle parole che scri-

vevo - ha esemplificato Amato - è stato quando nel luglio del 1992 ho trasformato l'Iri e l'Eni in società per azioni scrivendolo sulla Gazzetta Ufficiale». I governatori centrali non hanno questo potere, questo «fiat legislativo» ha detto l'ex presidente del Consiglio, perché appunto «l'efficacia dei loro atti in ultima analisi dipende dalle reazioni dei mercati». Per questo serve la base fiduciaria che è poi la stessa base con cui si «riconosce valore alla moneta che condividiamo».

Il problema è che, appunto, il mondo è cambiato. E il «*wording*» dei discorsi dei governatori, come lo definisce Tullio De Mauro nella prefazione al libro, ha assunto significati diversi e di peso diverso: «Ai tempi di Guido Carli dire troppo avrebbe creato incertezza mentre oggi avviene il contrario» ha detto ancora Amato. Diverso il contesto e diversi i significati attribuiti agli «atti di parola» ha spiegato De Mauro, ricordando che ai tempi del Governatore Carli «i discorsi avevano una dimensione retorica diversa, perché erano fatti con parole per persuadere».

Ma quelli, ha ribattuto Salvatore Rossi «erano gli alfieri della riservatezza». Dagli anni Cinquanta alla fine degli anni Settanta - ha ricordato il direttore della Banca d'Italia - si potevano sorprendere i mercati. Ora non più. Il paradigma è cambiato e la politica monetaria deve garantire trasparenza e prevedibilità sulle sue mosse future. «Per questo - ha aggiunto Giuliano Amato - non può più essere lasciata da sola». In assenza di una politica fiscale altrettanto leggibile e trasparente «l'impresa di analizzare troppo a fondo i linguaggi dei governatori può condurre a esiti controproducenti - ha concluso Amato - con effetti che i mercati ogni giorno di mettono davanti agli occhi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IL VOLUME



**Alberto Orioli,**  
*Gli oracoli della moneta - L'arte della parola nel linguaggio dei banchieri centrali,*  
il Mulino 2016

■ Alberto Orioli, vicedirettore del Sole 24 Ore, analizza come sia cambiato il modo di fare comunicazione dei banchieri centrali: per anni hanno privilegiato una comunicazione oracolare, volutamente oscura e misticheggiante, oggi, al contrario, i governatori si confrontano con la nuova strategia della trasparenza e con le conferenze stampa, fino a far diventare atti le loro parole.