

Banche centrali

Selgin: Bce e Fed, troppo potere stanca

DI DANILO TAINO

Selgin, direttore del Cato Institute e massimo critico della politica monetaria degli ultimi anni, avverte: la crisi dimostra che dare troppo potere ai banchieri centrali è stato un errore.

A PAGINA 7

L'intervista Parla il direttore dell'americano Cato Institute, massimo critico delle strategie dei banchieri centrali, ospite oggi dell'Istituto Bruno Leoni

«Fed e Bce, troppo potere logora»

Selgin: un errore affidarsi solo alla politica monetaria. La crisi lo dimostra

L'Eurozona è a rischio. Le prime a violare le regole sono state la Germania e la Francia nel 2003

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
DA BERLINO DANILO TAINO

In un mondo in potente cambiamento, anche le banche centrali sono destinate a subire gli effetti della trasformazione. Che arrivi da Donald Trump, dalla Brexit, dalla geopolitica che corre. George Selgin, 59 anni, è uno dei massimi critici delle politiche monetarie degli scorsi decenni. È direttore del Center for Monetary and Financial Alternatives dell'americano Cato Institute ed è professore emerito di Economia alla University of Georgia. Oggi terrà una conferenza, organizzata dall'Istituto Bruno Leoni, su «Central Banks, Bubbles and Productivity», alla sala eventi della Scuola della Cucina Italiana, a Milano.

Professore, sembra che i banchieri centrali non siano più *the only game in town*: ora quel ruolo è di Trump...

«In realtà, Trump non rende le banche centrali irrilevanti. Certo, avrà un'influenza anche sul loro operato, ma le maggiori hanno ancora una funzione. Si tratta di vedere quale grado di influenza avrà. Ma non credo che vedremo forti cambiamenti presto. Se a un certo punto Trump nominerà nuovi membri della Fed ci potranno essere novità. Non penso però che l'inflazione americana salirà a più del 4-5%».

Non poco. Dovuta a cosa?

«La principale preoccupazione è il deficit americano. E' possibile, forse probabile, che di fronte a un deficit rilevante la nuova Amministrazione faccia pressione sulla Fed affinché sia accomodante. Da sempre, alcuni banchieri centrali sono più indipendenti di altri dal

governo. La preoccupazione è che la Fed compri molti titoli pubblici, incoraggiando le banche ad acquistare i Treasuries da tenere a riserva con lo scopo di non fare salire troppo l'inflazione. Il risultato sarebbe che più risparmi dei cittadini andrebbero a finanziare la spesa pubblica invece che gli investimenti nell'economia».

Wall Street corre: effetto Trump, non della Fed.

«In realtà, le banche centrali non sono mai state *the only game in town*. Il rally di Wall Street è curioso. E' vero che molti ritengono che Trump sia meno ostile al business. Ma bisogna dire che è anche fortemente protezionista e questo spegnerà l'entusiasmo. Sembra che voglia dare fiducia con una regolamentazione meno severa, ma è una possibilità altamente speculativa».

C'è una grande discussione sulla bontà o sulla negatività della regolamentazione finanziaria.

«In via generale non ho dubbi che meno ce n'è meglio è. Fa più male che bene, dal punto di vista della stabilità finanziaria. La riforma Dodd-Frank negli Stati Uniti non ha risolto i punti di crisi, piuttosto ne ha creati altri. In discussione c'è il Financial Choice Act che cambia alcune parti della Dodd-Frank, sarebbe molto positivo».

Troppe regole?

«La Dodd-Frank ha peggiorato la tendenza del governo a proteggere grandi banche e finanziarie. Di fatto non ha risolto il problema dell'azzardo morale, in qualche modo l'ha codificato. Le grandi istituzioni, quelle *too-big-to-fail*, sanno ancora oggi che in caso di crisi saranno salvate dal denaro pubblico. Le misure non sono state abbastanza strette. Sanno che la Fed è pronta a salvarle: banche d'investimento, compagnie d'assicurazione. C'è una rete che comprende tutte le grandi istituzioni finanziarie».

Meglio lasciarle fallire in caso di

crisi?

«Se non ci fosse stato il bailout di Bear Sterns nella primavera 2008 da parte della Fed, Lehman e altre banche avrebbero fatto probabilmente altre scelte, di fronte al rischio di non essere salvate. Quando una banca sa che la lasci fallire, ha un comportamento, quando sa che la salvi prende rischi senza troppo pensarci. La crisi delle banche scozzesi del 1772 fu durissima, come la nostra del 2008. Ma non ci furono salvataggi e per i successivi cento anni il sistema bancario scozzese fu il più stabile al mondo».

Chi crea le bolle che poi scoppiano? La pazzia dei finanziari o le banche centrali?

«Credo che la politica accomodante della Fed verso le bolle finanziarie di inizio anni 2000 abbia contribuito alla crisi del 2008. Ma non penso che le banche centrali siano le sole responsabili. Anche le politiche della casa hanno avuto un grande peso. Le bolle si creano in ogni caso. Si tratta di non incoraggiarle e gonfiarle, cosa che invece la Fed di Alan Greenspan ha fatto immettendo grade liquidità sui mercati».

Meglio un mondo senza banche centrali?

«In via di principio, il mondo sarebbe più sicuro senza di esse. A un certo punto si è stabilito che i monopoli erano un male. Ma si è fatta un'eccezione alla regola con le banche centrali. Il problema è che in passato c'erano il gold standard o il silver standard ai quali fare riferimento, si poteva decidere di avere




una banca centrale o meno. Oggi c'è solo il paper money standard e quindi si tratta di stabilire qual è il miglior modo per gestirlo. Occorre che le banche centrali facciano il minor male possibile. Sono istituzioni pericolose: si devono trovare politiche economiche alternative per impedire che favoriscano le bolle, abusino dei prestiti alle istituzioni *too-big-to-fail*. Occorre allontanarsi dal modello che dà loro sempre più poteri, il che è uno dei fattori principali delle crisi».

Una parola sull'Eurozona. Lei sostiene che l'euro sia a encefalogramma piatto, morto.

«L'unica ancora che aveva era il Patto di Stabilità. Quando la Francia e la Germania lo hanno violato nel 2003 la possibilità che l'euro vivesse è venuta meno. La rotta è iniziata lì: tutti sapevano che si poteva non rispettarlo».

Ha un consiglio per l'Eurozona?

«Mi piacerebbe averlo. E' possibile che la Francia o l'Italia o un altro Paese decidano di ristabilire una loro valuta. L'Eurozona dovrebbe contemplare questa possibilità e prepararsi. L'euro fu una decisione politica. E l'idea di una valuta che risolve un problema politico non può finire bene. Sarebbe bene prepararsi».

 @danilotaino

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Focus

Qui Washington

Da un lato gli Stati Uniti, dall'altro l'Europa. Entrambi i Paesi impegnati nella difficile strada della ripresa economica. Sul fronte statunitense Janet Yellen, presidente della Federal Reserve, è stata chiara: entro la fine di quest'anno sono previsti due o addirittura tre possibili rialzi dei tassi di interesse. L'appuntamento è per giugno, mese decisivo per capire quali saranno in concreto le mosse della Fed che dovrà tener conto delle politiche fiscali messe in campo nel frattempo dal presidente Trump.

Qui Francoforte

In Europa (dove c'è l'incognita delle presidenziali in Francia e delle politiche in Germania) l'Eurotower guidata da Mario Draghi non sembra voler cessare le proprie politiche di *quantitative easing*. Anzi. La proroga degli acquisti dei titoli di Stato da parte della Banca centrale europea fino a dicembre, per 60 miliardi al mese, aumenta la disponibilità delle casse di Francoforte che ha anche eliminato il vincolo sull'acquisto dei titoli con un rendimento inferiore al meno 0,40 per cento.