

La Fed fa marcia indietro da ottobre stretta al bilancio

La Banca centrale Usa inizierà a vendere i titoli in portafoglio, ma a ritmo "graduale e prevedibile". Entro fine anno probabile altro aumento dei tassi

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
FEDERICO RAMPINI

NEW YORK. L'esondazione di moneta facile comincia a ritirarsi. A partire dal paese che inventò la cura monetaria "estrema" per uscire dalla crisi: gli Stati Uniti. L'annuncio era atteso, i mercati non sono stati veramente sorpresi, e tuttavia è impossibile prevedere l'impatto che avrà nel lungo periodo la smobilizzazione di gran parte dei 4.500 miliardi di titoli custoditi nel bilancio della banca centrale americana. Ieri la Federal Reserve ha precisato tempi e modi. A partire da ottobre, quindi fra una decina di giorni, comincerà l'operazione "marcia indietro", l'esatto rovesciamento del "Quantitative easing" che venne effettuato dal novembre 2008 al dicembre 2015. In quel periodo, per dare credito a buon mercato all'America colpita dalla crisi, la Fed acquistò titoli facendo scendere i tassi e inondando di liquidità anche l'economia reale (oltre a Wall Street e tante altre piazze finanziarie). Gli acquisti quintuplicarono il valore di bond dete-

nuti dalla Banca centrale fino a un massimo di 4.500 miliardi. Poi la Fed ha decretato la fine dell'emergenza, gli acquisti di titoli sono cessati da quasi due anni, viste le buone condizioni di salute dell'economia. Ma un conto è smettere di acquistare, altra cosa è cominciare a vendere. La banca centrale è preoccupata di non passare da un estremo all'altro: una vendita massiccia di bond ne deprimerebbe il prezzo, di riflesso farebbe aumentare molto i tassi che si muovono nella direzione opposta al valore dei titoli. La decisione - già presa da tempo ma i cui dettagli sono stati annunciati solo ieri - è quella di procedere con una normalizzazione «graduale e prevedibile», ha detto la numero uno della Fed Janet Yellen. Non ci sono vendite nette, per ora la Fed si limita a non rinnovare quei titoli che vengono a naturale scadenza. Ridurrà il suo monte titoli di 10 miliardi di dollari il primo mese, poi queste sforbiciate saliranno di 10 miliardi ogni trimestre fino a raggiungere una media di 50 miliardi dollari al mese. La velocità

di crociera raggiungerà i 600 miliardi all'anno in titoli scaduti e non rinnovati. Fino a far dimagrire il bilancio della Fed a soli mille miliardi di dollari, meno di un quarto del livello attuale. Per l'economia globale si passerà lentamente da un'alta marea a una bassa marea, almeno per quanto riguarda la politica monetaria americana. A questo si aggiunge l'elevata probabilità che la Fed alzi ancora una volta i tassi d'interesse entro la fine dell'anno, sempre di un quarto di punto.

Queste mosse avranno conseguenze mondiali, come sempre quando si tratta della politica monetaria americana. Dalla Bce alle Banche centrali dei paesi emergenti, tutti dovranno aggiustare le loro strategie in conseguenza delle nuove condizioni sui mercati. Quello che finora si era mosso in controtendenza è il dollaro. Normalmente una stretta creditizia, facendo salire i rendimenti, dovrebbe rivalutare la moneta. Da mesi accadeva il contrario, con il dollaro a perdere quota. Ma ieri, dopo gli annunci della Fed, è schizzato al rialzo.

ORIPRODUZIONE RISERVATA

I tassi di interesse in Europa e Stati Uniti

Dati in % (quelli americani sono i valori massimi e minimi)

