

analisi

In vista della divaricazione tra Fed e Bce la politica dovrebbe intervenire in anticipo

È difficile prevedere se negli Usa il mercato azionario e quello immobiliare, dopo quanto è accaduto nei giorni scorsi, possano subire un crollo a seguito della formazione di rispettive bolle. In ogni caso, se si guarda ai fattori reali – il timore della crescita dell'inflazione, del surriscaldamento dell'economia segnalato anche dall'aumento dei salari, dei possibili effetti sul debito della riforma fiscale e un tasso di disoccupazione che indica l'avvicinarsi del pieno impiego – e a quelli contingenti come la funzione degli algoritmi e i Robot-advisor, non si può escludere che fenomeni di turbolenza si ripetano, anche per il ripresentarsi della volatilità, effetto e causa di una forte speculazione al ribasso. Il ruolo della Federal Reserve, allora, diventa ancora più importante, dal momento che la risalita dell'inflazione che, per un verso, è fondamentale per la stabilità monetaria, viene vista, per un altro verso, con preoccupazione perché potrebbe indurre la Fed a inasprire il programma a suo tempo elaborato per un incremento dei tassi di interesse in tre fasi riguardanti l'anno in corso o anche oltre. E si teme che l'inasprimento possa verificarsi aumentando il numero degli interventi ovvero agendo sulle quantità. Ciò accade proprio mentre vi è il cambio della guardia al vertice della banca centrale con Jerome Powell che ha sostituito Janet Yellen. Il "tapering" delle misure non convenzionali era già nelle carte; una politica fiscale espansiva, come quella promossa da Trump non potrebbe, in linea di massima, avere come pendant un'altrettanto espansiva o accomo-

dante politica monetaria. Ma ciò è valido anche in condizioni di improvvise difficoltà? In ogni caso, è fondamentale che si conosca la linea del vertice della Fed, che vi sia una rigorosa "forward guidance", che, a questo punto, i mercati non siano presi alla sprovvista, a meno che non vi sia da colpire gravi operazioni speculative. Ma chiarezza si impone anche alla politica economica Usa, della quale la politica monetaria è l'altro polo dialettico. Una chiarezza che vale per le conseguenze delle politiche americane suscettibili, non solo con l'effetto-alone, di determinarsi in altri mercati, come gli impatti europei hanno dimostrato.

Vi è poi l'esigenza di chiarezza sul cambio del dollaro, come ripetute volte ha sottolineato anche il presidente della Bce, Mario Draghi, ammonendo, nella sostanza, contro le svalutazioni competitive o le guerre valutarie. Quanto alle misure non convenzionali, Draghi di recente ha ribadito, con riferimento soprattutto al "quantitative easing", che continuerà fino alla scadenza e anche oltre se necessario. L'azione della Fed e della Bce potrebbero, dunque, nettamente divaricarsi. L'esperienza della crisi decennale (per l'Italia, innanzitutto) insegna di dovere agire di anticipo e predisporre la panoplia delle misure per prevenire effetti che a poco a poco possano diventare valanga. Un coordinamento tra le più importanti banche centrali in questa fase sarebbe doveroso, al di là del bilateralismo che piace a Trump, così come sarebbe opportuna una riunione degli organismi internazionali, in specie del G.7.

Angelo De Mattia

© RIPRODUZIONE RISERVATA

