

La Fed sibillina non risolve le incertezze

Di M. Deaglio La Stampa del 27/08/2016

L'economia non offre particolari motivi di conforto in questo finale di agosto, dominato, per gli italiani, dalle notizie sul terremoto. Il mondo, per fortuna, non è in macerie, ma i Paesi ricchi risultano di fatto privi di quella forza propulsiva che, per un quarto di secolo, ha migliorato le prospettive mondiali di sviluppo, prima di infrangersi nella crisi, iniziata nel 2007-08, che nessun Paese si è ancora veramente scrollata di dosso.

Ieri Janet Yellen - la governatrice della Fed, la banca centrale degli Stati Uniti - ha proiettato in avanti di qualche mese le incertezze attuali, con un discorso sibillino. Yellen si rende conto della crescente pericolosità di una continua creazione di moneta e di tassi di interesse che, proprio per la grande quantità di moneta, tendono allo zero o addirittura diventano negativi. Per questo, a gennaio aveva proceduto a un modesto rialzo del costo del denaro. Tale rialzo doveva essere il primo di una serie ma provocò un putiferio nella finanza globale che temeva di non avere abbastanza «materia prima», e le Borse caddero pericolosamente. Non solo l'economia finanziaria ma neppure quella reale ha reagito bene a questa mossa e per questo, in ogni parte del pianeta, si osserva un sensibile rallentamento di una crescita di per sé già molto stentata.

Fatto questo «sbaglio», Yellen non è andata avanti con i rialzi mentre le Borse rimbalzavano in maniera vistosa e nervosa; ieri, parlando a Jackson Hole - un'amena località turistica delle Montagne Rocciose dove da anni i governatori delle banche centrali di tutto il mondo si riuniscono nell'ultimo fine settimana di agosto - ha di fatto prolungato l'incertezza dichiarando che «l'opportunità di un aumento dei tassi si è rafforzata», un giro di parole che non la impegna né sul «quanto» né sul «quando» di un aumento futuro.

Ci sono tre elementi dietro alle esitazioni della governatrice. Il primo deriva dalla mancanza, a seguito delle rapidissime trasformazioni della tecnologia, di una ricetta economica in grado di portare l'economia americana (e mondiale) fuori dalle attuali

secche. Il secondo elemento dipende dall'approssimarsi delle elezioni presidenziali di novembre, a ridosso delle quali la Fed ha sempre cercato di astenersi da decisioni importanti. Il terzo, legato al secondo, è che un rialzo a settembre sarebbe impopolare nel mondo degli affari che potrebbe riavvicinarsi a Trump (il quale ha, tra l'altro, promesso, in caso di vittoria, di «licenziare» Yellen).

Dalla riunione di Jackson Hole era vistosamente assente Mario Draghi, il governatore della Bce che maggiormente si è impegnato nella creazione di moneta, andando oltre gli incrementi «a pioggia» degli americani: ha scelto, infatti, invece la più difficile strada degli interventi «mirati». Le nuove risorse dovrebbero così pervenire direttamente alle imprese tramite le banche ordinarie. Anche per la Bce, finora, non c'è stato un vero successo. La manovra andrà però avanti, come ha dichiarato lo stesso Draghi, almeno fino alla sua scadenza naturale del marzo 2017, ma vi è la diffusa aspettativa di un suo prolungamento, anche se i bilanci delle banche soffrono quando gli interessi sono a zero o, peggio, sotto zero.

Lo stesso Draghi, parlando a Bologna a dicembre, aveva sostenuto che «la politica monetaria può assicurare la stabilità dei prezzi, ma da sola non può rendere durevolmente prospera un'economia». Il che significa che dalle banche centrali, da Jackson Hole come da Francoforte, la palla sta tornando ai governi e alle imprese. Solo se la sapranno raccogliere, esprimendo programmi «forti», le possibilità di uscire dalla quasi-stagnazione attuale diverranno davvero reali.