



ECONOMIA

19 SETTEMBRE 2022

LA FED NEL PALLONE

di **Mario Lettieri*** e **Paolo Raimondi****

Come ogni anno, nell'ultima settimana di agosto l'attenzione del mondo della finanza internazionale è puntata sul seminario organizzato dalla Federal Reserve Bank di Kansas City nella cittadina di Jackson Hole tra le montagne del Wyoming. Il tema di quest'anno è "Riesaminare i vincoli su economia e politica", per cercare di far fronte all'inflazione galoppante e alla recessione incipiente. In altre parole alla stagflazione.

Dal discorso del presidente della Fed, Jerome Powell, emerge la mancanza di ammissione degli errori fatti in passato. Invece, egli avverte che, per mettere sotto controllo l'inflazione, sarà necessario uno sforzo prolungato e doloroso per le famiglie e le imprese.

Egli parla di alti tassi d'interesse per un periodo più lungo, sperando che "a un certo punto sarà opportuno rallentare il ritmo degli aumenti". Purtroppo, come sempre, gli effetti delle politiche monetarie della Fed si riverseranno su tutto il resto del mondo, in particolare sui Paesi emergenti e sull'Europa.

Per capire sia la grave situazione sia la "pochezza" della visione e della politica del banchiere centrale è il caso di ricordare quanto disse nei due passati incontri di Jackson Hole. Nel 2021 si distinse per le affermazioni relative alla "temporaneità" dell'inflazione, che, secondo lui, sarebbe tornata sotto il fatidico, magico 2%. Un "wishful thinking", un pio desiderio.

Nel 2020, invece, Powell affermò che avrebbe continuato ad acquistare asset fino a ottenere progressi sostanziali quali la massima occupazione e la stabilità dei prezzi. "La mia opinione, disse, è che il test di un nuovo progresso sostanziale sia stato soddisfacente per quanto riguarda l'inflazione.". Un altro abbaglio. Oggi il bilancio della Fed è di 9.000 miliardi di dollari, con un aumento di circa 4.800 miliardi dal Covid del 2020.

Nel discorso di qualche giorno fa, egli ha spiegato la crisi in corso negli Stati Uniti affermando che "l'alta inflazione attuale è il prodotto di una forte domanda e di un'offerta limitata". Ancora una volta l'abusata e semplicistica legge del mercato, dove domanda e offerta non trovano equilibrio. In questo modo si cercano delle spiegazioni e delle giustificazioni oggettive per coprire le politiche finanziarie "soggettive", cioè le decisioni e i comportamenti errati e tolleranti verso le speculazioni e le innumerevoli bolle del debito.

La politica del tasso zero e degli acquisti di titoli attraverso i quantitative easing hanno gonfiato a dismisura il debito pubblico e privato. Siamo in una situazione peggiore di quella del 2008, con un'incipiente crisi finanziaria con effetti globali. Infatti, tutti gli strumenti di "gestione della crisi" sono già stati utilizzati!

Powell ha affermato che, dalle crisi economiche dei passati cinquanta anni, ha imparato tre lezioni. La prima è che "la banca centrale può e dovrebbe assumersi la responsabilità per raggiungere un'inflazione bassa e stabile". Troppo ovvia. Ci mancherebbe altro.

La seconda lezione riguarda il fatto che "le attese pubbliche rispetto all'inflazione futura possono giocare un ruolo importante nel tracciare il percorso dell'inflazione nel tempo". Quando mancano i programmi e le politiche ancora una volta si ricorre alla psicologia più spicciola per rimpiazzare l'economia. Powell spera che non ci siano altri "grandi choc" e ricorda la *Great Inflation* del 1979 quando l'allora governatore della Fed, Paul Volcker, intervenne con alti tassi d'interesse. Dimentica, però, di dire che nel giugno 1981 il tasso era del 20%!

La terza e ultima lezione sarebbe stare sul pezzo fino alla fine, a qualunque costo. Ricorda che nei 15 anni precedenti l'inizio degli anni ottanta tutti i tentativi di contenere l'inflazione fallirono. In seguito, Volcker impose "una politica monetaria molto restrittiva per un lungo periodo". Prospettiva amara.

Veramente l'ottimismo è poco. Ovviamente le tensioni geopolitiche tra gli Usa, la Cina e la Russia contribuiscono a ridurre ancora di più le speranze di affrontare insieme anche le grandi sfide economiche, finanziarie e monetarie globali. L'unico spazio operativo rimasto è il G20, che alcuni addirittura vorrebbero smantellare.

Spazi enormi per l'Europa si aprono se vuole giocare a tutto campo il ruolo di "pacificatore" da un lato e dall'altro di riformatore del sistema economico, finanziario e monetario tra i Paesi del cosiddetto mondo occidentale e i Paesi degli altri continenti, a partire dalla Cina.

***già sottosegretario all'Economia **economista**