

(1) Gli economisti che avevano promosso il Manifesto erano convinti che un aumento dell'offerta reale di moneta in presenza di elevata disoccupazione (oggi è del 10%) e di capacità produttiva inutilizzata non avrebbe avuto alcun impatto inflazionistico ma un effetto di stimolo sulla ripresa dell'economia europea. Un passo verso un maggiore interventismo è stato compiuto nella scorsa primavera quando alla BCE è stato riassegnato il compito di sostenere la stabilizzazione del mercato dei titoli pubblici per contrastare gli attacchi speculativi. Una scelta giusta ma che non basta se si considera che tutti gli stati europei hanno deciso di attuare delle manovre fiscali restrittive che faranno aumentare la disoccupazione.

BARRY EICHENGREEN*

L'AMERICA REAGISCE E LA BCE È IMMOBILE

* docente di economia a Berkeley
(Traduzione di Guiomar Parada)

La Repubblica 2 settembre 2010

LE NUVOLE che hanno oscurato l'economia degli Stati Uniti si stanno diradando, ma anche da 10.000 metri di altezza la vista non è tranquillizzante. È chiaro che il rischio di una seconda gamba della recessione è alto. Anche se ho ben presente la massima di Edgar Fiedler, l'economista famoso per le sue previsioni, secondo la quale chi vive stando alla sfera di cristallo presto si ritrova a mangiare pezzi di cristallo, sulla possibilità di una nuova recessione ora scommetterei tre a uno. I vari indicatori pubblicati di recente, dagli acquisti immobiliari e dalle nuove iscrizioni nelle liste di disoccupazione alle esportazioni e all'attività manifatturiera, non lasciano dubbi sulla prospettiva che la crescita resti inferiore all'1% nella seconda metà dell'anno, un ritmo di crescita che potrebbe rivelarsi una velocità di stallo.

È chiaro anche che la risposta fiscale sarà soltanto simbolica. Il presidente Obama tenterà di scovare nuove risorse per la spesa infrastrutturale e per aiutare gli Stati. Anche così, i risultati non saranno altro che di facciata. Inoltre, con l'avvicinarsi delle elezioni di novembre, il Congresso non se la sentirà di andare contro l'opinione pubblica. Secondo la definizione, il coraggio politico consiste nel contrastare l'opinione pubblica quando l'opinione pubblica non ha ragione. Ma una cosa è dire che il Congresso dovrebbe mostrare coraggio politico, un'altra è che lo faccia davvero.

Quando le altre opzioni sono esaurite, sia per ragioni economiche sia per ragioni politiche, la mano passa nuovamente alla banca centrale. Questa è la lezione che la Bce ha imparato la primavera scorsa quando, contro la sua volontà, è stata costretta a impegnarsi ad acquisti straordinari di obbligazioni di Stato. Quando agire diventa urgente e nessun'altra istituzione pubblica ne ha la capacità, è alle banche centrali che entrano in azione. Di fronte al pericolo di una nuova contrazione economica, è proprio questa la situazione in cui si trova la Fed. E la Fed interverrà. L'interrogativo è quando.



Jean-Claude Trichet

Per quanto riguarda invece la Bce, la domanda è: «Et tu, Brute?». Negli Stati Uniti, si sta almeno dibattendo se rispondere con nuovi stimoli fiscali o con un'ulteriore mossa di alleggerimento quantitativo. In Europa, invece, i leader politici non sembrano ancora essere rientrati, rinvigoriti, dalle vacanze estive. Dov'è il dibattito in Europa su eventuali nuovi acquisti di titoli sovrani da parte della Bce? Quanto dovremo aspettare per conoscere le proposte per ulteriori acquisti di asset non convenzionali da parte della Banca Centrale?

Escludendo la Germania, le economie europee, hanno rallentato più di quanto si credesse. Le recessioni nel sud dell'Europa sono gravi. La forte crescita tedesca che ha mascherato la situazione di fondo si arresterà. Le finanze pubbliche irlandesi, quelle del Regno Unito e quelle del Sud dell'Europa non sono ancora consolidate. Tutti questi problemi ora saranno aggravati dal rallentamento negli Stati Uniti. E non c'è da aspettarsi che la risposta politica negli Usa dia una mano, dato che l'alleggerimento quantitativo da parte della Fed spingerà ulteriormente il dollaro al ribasso rispetto all'euro.

In Europa, persino lo spazio per sostenere con politiche fiscali l'economia, è più ridotto che negli Stati Uniti. L'inazione tuttavia è intollerabile. Il problema sarà quindi rimandato alla Bce. La Banca Centrale continuerà sicuramente a estendere la fornitura di liquidità illimitata alle banche, ma deve fare di più. Deve riattivare il programma di acquisto di titoli di Stato. Deve prendere in considerazione l'acquisto di altri tipi di asset. Come la Fed, deve ragionare in maniera più creativa e fuori dagli schemi.