

La capacità di leggere i dati

DS4292

Una svolta annunciata senza leadership

Giorgio La Malfa

L'esito della riunione di ieri del Consiglio direttivo della Bce può essere riassunto in pochissime parole. Come prevedevano i mercati, la Banca ha ridotto i tassi di interesse di un quarto di punto portandoli dal 4,50 al 4,25%. Vale la pena di aggiungere che questa riduzione non vuol dire un allentamento della stretta monetaria: essendo l'inflazione diminuita di recente di più dello 0,25%, in termini reali i tassi sono oggi più alti che in passato. Nella conferenza stampa molti giornalisti hanno chiesto se si tratta del primo passo di un percorso volto a stimolare la ripresa dell'eurozona o se invece la Bce si limiterà a questo piccolo segnale. Si può capire che la signora Lagarde si sia sottratta a questa domanda. Non convince l'argomento che ha usato: le decisioni della Bce - ha detto - si basano esclusivamente sui dati. **Questa** non è una risposta adeguata perché è evidente che le decisioni delle banche centrali non dipendono solo dai dati, del passato ma anche dalle previsioni sul futuro: se oggi

l'inflazione è alta, ma si prevede che scenda, la scelta sarà diversa rispetto a una situazione in cui i dati di oggi sono gli stessi ma le previsioni sono che l'inflazione aumenti. Non ci sono criteri oggettivi per formulare le previsioni: in questo campo contano molto le idee di fondo dei banchieri: i conservatori pensano sempre che l'inflazione sia dietro l'angolo e quindi preferiscono stringere i freni monetari, altri temono invece la disoccupazione e preferiscono una politica monetaria più espansiva. Il problema della Bce è che non si riesce a capire quale sia il pensiero della presidente il cui orientamento è determinante negli orientamenti del Consiglio. Talvolta, come oggi, sembra di trovarsi davanti a un semplice portavoce del Consiglio. Quando i dati economici sono di univoca interpretazione il problema è meno evidente; diventa rilevante quando ci si trova, come oggi, a dei punti di svolta nei quali bisogna decidere se il pericolo da evitare è l'inflazione o la deflazione. È in momenti come questi che si percepisce una leadership o se ne sente la mancanza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

