

L'analisi L'EUROPA E UN DOLOROSO RISVEGLIO

Giorgio La Malfa

Tradizionalmente le banche centrali sono state percepite come depositarie dell'ortodossia economica più conservatrice, decise a sacrificare la piena occupazione sull'altare di lotta all'inflazione e stabilità monetaria. Questa immagine

era cambiata negli ultimi dieci anni quando la Federal Reserve degli Stati Uniti, la banca centrale americana prima, e poi la Bce avevano adottato politiche monetarie molto espansive per agevolare la ripresa economica.

L'EUROPA E UN DOLOROSO RISVEGLIO

In fondo sembrava essere venuto meno il volto arcigno delle autorità monetarie. Esse avevano cominciato a remare nella stessa direzione dei governi, le une e gli altri preoccupati soprattutto dalla deflazione e dalla stagnazione economica. Così era venuto il quantitative easing, il whatever it takes, i tassi monetari negativi per le banche che tenevano immobilizzati i fondi e si era avuta l'impressione che le armi delle banche centrali e dei governi potessero essere impiegate in modo coordinato per far ripartire le economie.

In realtà, ci eravamo male abituati. Ora, con l'inflazione in Europa al 9 per cento, quest'unità di intenti è venuta meno. Lo si è visto negli scorsi mesi quando la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi d'interesse prima di mezzo punto percentuale, poi di tre quarti di un punto. Ieri la Bce ha deliberato un ulteriore aumento dello 0,75 per cento e soprattutto ha preannunciato già da ora un ulteriore aumento, anche se non ha specificato la misura, nella prossima riunione prevista per metà dicembre, nonché la decisione di continuare volta per volta a valutare nuovi aumenti fino a quando i tassi di aumento dei prezzi non saranno tornati stabilmente al 2% all'anno circa. Tra l'altro, la presidente della Bce non ha in alcun modo accennato a una gradualità di interventi o a una considerazione degli effetti collaterali sull'attività economica e sulla disoccupazione di una stretta monetaria come quella che è in corso e viene preannunciata per il futuro.

L'aspetto paradossale è che, nell'illustrare le decisioni del Consiglio della banca, la signora Lagarde ha parlato di un'inflazione persistente, ma anche citato una serie di elementi dai quali risulta che l'area dell'euro sta entrando in recessione: è prevista una crescita nulla nel prossimo anno; gli investimenti industriali stanno scendendo, la domanda di credito si riduce e così via. E tuttavia ha spiegato che il mandato della Bce è la stabilità dei prezzi, definita come una crescita nel medio periodo dell'ordine del 2% l'anno, e che le conseguenze sull'economia reale delle politiche adottate non la riguardano. Posso-

no preoccuparla i sintomi di recessione, ma - ha ripetuto più volte ai giornalisti - quello che conta per loro è assicurare la stabilità dei prezzi.

Tra l'altro era abbastanza facile osservare che in nessun momento la presidente della Bce ha spiegato in che modo l'aumento dei tassi dovrebbe influire sull'inflazione. Non lo ha fatto perché è evidente che il solo modo in cui questo può avvenire è attraverso una caduta della domanda, cioè attraverso la recessione. Ma qui si deve osservare che non tutte le inflazioni hanno la stessa natura e la stessa origine. È chiaro che se ci si trova in un boom in cui la domanda va oltre le risorse disponibili, il freno alla domanda significa frenare l'inflazione, ma non necessariamente incidere sull'occupazione: si può immaginare un intervento che si limiti a riportare la domanda monetaria entro i limiti dell'offerta a prezzi più o meno costanti. Ma se l'inflazione deriva da un aumento dei costi dell'energia e delle materie prime, come nella situazione attuale, stabilizzare i prezzi vuol dire provocare una tale caduta della domanda da far sì che l'offerta di prodotti energetici e di materie prime ecceda la domanda. Significa cioè combattere l'inflazione esterna con una depressione fortissima.

E a ulteriore illustrazione del nuovo clima che si respira a Francoforte - o meglio del vecchio clima che si torna a respirare nella città della Bce - ha anche aggiunto che i governi non possono pensare di compensare le restrizioni monetarie aumentando i disavanzi perché servono politiche di rigore nella finanza pubblica che non alimentino l'inflazione che si vuole combattere.

Insomma, siamo tornati allo storico



Superficie 27 %

problema della politica monetaria che, se è efficace, lo è attraverso la depressione e dunque al fatto che per chiudere un problema se ne apre un altro. Per cercare di superare la questione negli anni sessanta si era pensato alle politiche dei redditi cioè ad accordi che consentissero di delineare un percorso sia della crescita del reddito sia dell'evoluzione dei prezzi, in maniera da evitare l'alternarsi ciclico di boom e di depressione.

C'è un'alternativa? Certo ci sarebbe un'alternativa che sarebbe costituita dal ricondurre ad unità la politica economica senza consentire questa separazione quasi ideologica fra la stabilità dei prezzi cui sarebbe dedicata l'azione delle banche centrali e la crescita cui dovrebbero dedicarsi i governi senza usare peraltro gli strumenti della politica fiscale che implicitamente richiedono di essere accompagnati da politiche monetarie che lascino spazio alla crescita. Ma naturalmente porre questi problemi significa riflettere sul modo in cui è stato disegnato il trattato di Maastricht e la moneta unica, in un momento in cui prevaleva l'opposizione all'uso degli strumenti di politica del bilancio e la convinzione che, lasciata a sé stessa, l'economia avrebbe progredito più che sotto l'impulso della politica economica. Non è certo un'Europa percorsa da tanti venti di crisi, che fatica anche a mostrare un volto unitario contro le minacce della Russia, che non capisce che di fronte a una minaccia esterna così forte servirebbe un salto di qualità dell'unità politica dell'Occidente, mentre gli elettorati finiscono per premiare quelli che hanno predicato contro l'eccesso di sovranità europea.

© RIPRODUZIONE RISERVATA