

## Perché in Europa è più che mai necessario un raccordo tra politica monetaria e fiscale

DI ANGELO DE MATTIA

**È** legittimo interrogarsi su se e quali saranno le conseguenze che la Bce, in previsione della seduta del direttivo del prossimo 15 dicembre dedicata alla politica monetaria, trarrà dalla decisione della Federal Reserve di varare il quarto aumento dei tassi d'interesse per 75 punti base, portandoli al 3,75-4%, il livello più alto dal 2008, mentre l'inflazione anche oltre Oceano sale raggiungendo la più alta percentuale da quarant'anni (8,2%). È vero che la decisione in questione è stata presentata con una certa confusione inducendo orientamenti diversi tra il comunicato ufficiale, che è stato interpretato come l'annuncio di un possibile rallentamento del ritmo di ulteriori aumenti del costo del denaro, per di più di minore entità, e le dichiarazioni del presidente Jerome Powell che invece sono state intese come conferma pro futuro della linea restrittiva per arrivare a un'inflazione al 2%.

Anche la Fed comunque si lascia le mani libere agganciando, tra l'altro, le prossime decisioni ai dati effettivi dell'economia, così come sta facendo la Bce. Più in particolare, come si scrive nel comunicato, la Banca centrale americana terrà conto dell'inasprimento cumulativo della politica monetaria, dei ritardi con i quali quest'ultima influenza l'attività economica e l'inflazione, nonché degli sviluppi economici e finanziari: un modo, insomma, per dire tutto e niente, a eccezione della suddetta valutazione dei dati reali. Ma la Fed sostiene pure che la stabilità dei prezzi in America è anche un bene per l'economia globale. L'accennata confusione di indirizzi è dovuta pure alle imminenti elezioni di mid-term, mentre da parte dei Repubblicani si critica come elettorale l'ulteriore stanziamento di fondi a opera dell'amministrazione Bi-

den, con 13 miliardi di dollari, per assistere le categorie più bisognose, maggiormente colpite dalle difficoltà della crisi, che però è vissuta con minori preoccupazioni negli Usa. Non va trascurato che in America le restrizioni monetarie sono bilanciate, al di là di quest'ultimo stanziamento, da una politica economica espansiva che, invece, se applicata nell'Unione dai singoli partner, non sarebbe vista favorevolmente dalle istituzioni comunitarie. In generale, dai vertici del Sistema europeo di banche centrali si tende a escludere che si debbano inseguire le scelte che compie la Fed, a maggior ragione - si aggiunge qui - se tali scelte sono contraddittoriamente motivate oppure sono integrate da una particolare politica economica e di finanza pubblica che, invece, in Europa si persiste nell'escludere.

Da ultimo il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco si è mostrato contrario a un «passo eccessivamente rapido» nella normalizzazione dei tassi ufficiali, insomma in un tempo non troppo molto breve (per sciogliere il riferimento a rapido) che in ogni caso resta pur sempre veloce, bilanciato dall'altro concetto, secondo il quale bisogna prevenire il rischio di lasciare che l'inflazione resti eccessivamente alta per troppo tempo. Sono considerazioni, queste, formate con l'alambiccio delle quali occorrerà valutare le ricadute concrete, senza i «troppo» e gli «eccessivamente» e, prima ancora, chiedersi quale accoglienza ottengano tra i componenti del vertice della Bce. Nei giorni scorsi si è manifestata una certa delusione perché ci si attendeva che la presidente Christine Lagarde avrebbe dato segnali di allentamento di quella che viene ancora chiamata normalizzazione, ma che in effetti è diventata una vera e propria restrizione della politica monetaria. I segnali non sono stati comunque dati. Esiste una convergenza nel ritenere che contro

gli alti prezzi del gas e degli altri prodotti dell'energia la politica monetaria può poco o nulla. Ma la Bce, modificando la sua posizione di non molto tempo fa, in base alla quale aveva sostenuto l'ininfluenza della manovra monetaria nel caso di inflazione da offerta, ora ritiene che si debba intervenire, innalzando i tassi, per evitare la traslazione degli aumenti ad altri beni. Ieri però l'autorevole membro del dell'esecutivo dell'istituto centrale Fabio Panetta ha dichiarato che aumenti dei tassi più consistenti del previsto potrebbero essere interpretati come segnali di un tasso terminale più elevato, cosa che potrebbe avere un impatto più forte sulle condizioni di finanziamento e, in ultima istanza, sull'attività economica. Si comincia a fare strada dunque, data anche la credibilità di Panetta, una minore indeterminatezza.

Vedremo quali saranno le conseguenze del primo incontro a Bruxelles, tenutosi ieri, della premier Giorgia Meloni e se e quale seguito l'incontro avrà con concrete politiche. Intanto, si può sostenere che, mentre per la politica monetaria è necessaria maggiore chiarezza - non essendo condivisibile l'abbandono totale della forward guidance, a fronte di una indeterminatezza che viene accresciuta da tale abbandono - il raccordo tra la citata politica e quelle economiche e di finanza pubblica, a livello centrale e di singoli Paesi Ue, resta, ora soprattutto, necessario. Non può essere la Bce a dettare le suddette politiche, né si può accettare una somma di restrizioni, monetarie e per l'economia reale. (riproduzione riservata)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - L.1956 - T.1615

