

## L'editoriale/1

# IL NUOVO EQUILIBRIO MONDIALE E I TASSI

**Giuseppe Vegas**

**L**e banche centrali hanno preferito finora non prendere una decisione sui tassi, malgrado il fatto che la loro determinazione abbia effetti sul controllo dell'inflazione. Questione di particolare rilievo per le conseguenze che genera sul potere di acquisto dei consumatori, che in America sono

già evidenti e che iniziano ad essere percepiti anche in Europa. Decisione certo non facile, anche perché l'inflazione attuale deriva dagli effetti della guerra in Medio Oriente e dalla chiusura di Hormuz.

*Continua a pag. 18*

## Il nuovo equilibrio mondiale e i tassi

**Giuseppe Vegas**

Si tratta quindi di un fenomeno importante, che non può essere corretto solo con misure di politica economica nei singoli Stati in cui si manifesta.

La scelta di un intervento, dunque, in un momento in cui gli scenari sono in continuo e repentino cambiamento non può non tener conto degli esiti del vertice tra Stati Uniti e Cina.

Secondo i dettami della teoria monetaria classica, la FED in primo luogo, ma anche la Banca Centrale Europea, avrebbero già dovuto alzare i tassi. A stretto rigore, negli USA, dove l'inflazione è arrivata al 3,7 per cento, si sarebbe già dovuto comunque intervenire. Tuttavia, nella fase di cambio del presidente della Federal Reserve, è risultato politicamente troppo complicato. Kevin Warsh, il successore dell'abborrito (da Trump) Jerome Powell, a fronte dell'esplicita richiesta della loro riduzione da parte del Presidente, si è trovato in difficoltà a muoverli verso l'alto. Così, anche le banche centrali europee hanno preferito soprassedere, limitandosi a minacciare nelle prossime riunioni un eventuale incremento dei tassi.

Questo atteggiamento non è privo di effetti sui mercati, che, in una fase di estrema volatilità, continuano a mostrarsi ottimisti, disattendendo le preoccupazioni di imprese e risparmiatori, la cui paura si riflette in un calo della domanda e in un incremento del tasso di risparmio. Fase che potrebbe anche giustificare un alleggerimento del costo del denaro e probabilmente dar ra-

gione a quell'approccio meno teorico, ma più pratico, che propugna da tempo il governo americano.

Tuttavia, occorre tenere presente che lo scenario di oggi presenta una differenza fondamentale rispetto al recente passato. Nel periodo della grande crisi finanziaria del primo decennio del secolo, e anche in quelle del debito sovrano e della pandemia, tutte le leve della politica monetaria mondiale erano di fatto nelle mani degli Stati Uniti; anche l'Europa, magari con qualche ondeggiamento, ha sempre evitato di porsi in aperto contrasto con le decisioni d'oltreoceano.

Tutto questo perché gli USA rappresentavano la garanzia della stabilità economica e politica mondiale. Erano in grado di attirare dall'estero i capitali necessari non solo al suo sviluppo industriale, ma anche al finanziamento della spesa pubblica. Insomma, offrivano un porto sicuro a risparmiatori ed investitori, ed anche a quei soggetti istituzionali che erano bisognosi di co-



Peso: 1-4%, 18-21%

stituire riserve strategiche solide.

Oggi non è più così, o sicuramente lo è meno di prima. La Cina ha dimezzato il volume dei titoli di Stato americani nelle sue mani, molte transazioni internazionali, a cominciare da quelle del petrolio, iraniano e non solo, non si svolgono più in dollari ma in renminbi. A ciò si aggiunge che tra le istituzioni finanziarie e le imprese di investimento vanno emergendo preoccupazioni sul livello troppo alto del mercato del debito privato e sul rischio di un eventuale scoppio di una "bolla" per la scommessa sullo sviluppo dell'intelligenza artificiale. E, non da ultimo, per il reale effetto del nuovo sistema dei dazi, che ha danneggiato il mercato statunitense, rendendo ancor più competitive le merci dell'estremo oriente, come dimostra la sorprendente esplosione delle esportazioni cinesi nell'ultimo anno.

Come se non bastasse, la pluralità di interventi militari in corso ha contribuito all'indebolimento della condizione di egemonica centralità degli Stati Uniti e ad isolare la posizione anche in rapporto ai vecchi alleati. Così ci siamo venuti a trovare in un momento storico privo di un attore mondiale di riferimento - per la Cina è ancora troppo presto - che possa farsi carico della fondamentale funzione di garantire

un ragionevole equilibrio globale.

Le autorità monetarie, dunque, e con esse non solo i mercati, ma anche tutti i comuni cittadini, attendono i risultati del vertice di Pechino, nella speranza che esso porti un vento di pace.

Alla luce di questo vertice si potrebbe intravedere una gestione dell'equilibrio mondiale delegato ad una diarchia. Che, tuttavia, per sua natura, non può che essere instabile. Se i reciproci interessi, in questo periodo storico, possono anche essere convergenti, la natura dei due soggetti che si confrontano è troppo differente: da una parte, un sistema di tipo democratico, sebbene in decadenza, e, dall'altra, un sistema autocratico, ancorché su base meritocratica.

La corresponsabilità nella gestione delle attuali situazioni di crisi, anche se caratterizzata da un imminente rischio di instabilità, potrebbe quindi rappresentare oggi il solo strumento a disposizione per generare un nuovo equilibrio mondiale complessivo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Peso: 1-4%, 18-21%