

Dalla Fed nuovo maxi rialzo dei tassi

Politica monetaria

Negli Usa il costo del denaro sale di 0,75 punti e arriva ai livelli del 2008

Ma il presidente della Fed confonde i mercati: forti ribassi a Wall Street

La Fed alza i tassi di interesse dello 0,75%. Il costo del denaro sale così fra 3,75% e 4%. È il quarto rialzo consecutivo da 75 punti base per la banca centrale Usa e il sesto aumento dell'anno. Il presidente Powell: «Avanti con i rialzi dei tassi fino a quando non saranno in territorio sufficientemente restrittivo con inflazione al 2%». Possibile andare anche oltre il 5%. Parole che hanno confuso Wall Street, che ha chiuso in calo. **Longo, Cellino, Sorrentino**

— alle pagine 2 e 3

Fed alza i tassi di 0,75 punti La stretta sarà più forte

Lotta all'inflazione. La politica monetaria entra in una nuova fase: Powell invita a non guardare più al ritmo dei rialzi ma al tasso terminale, che potrà superare il 5%, e alla durata della manovra



«Si sono ridotti gli spazi per un soft-landing, un atterraggio morbido, che resta in ogni caso ancora possibile»

Riccardo Sorrentino

La stretta sarà più forte del previsto. La Federal reserve ha deciso ieri di assecondare le attese e alzare i tassi di interesse ufficiali, i Fed funds, di 0,75 punti percentuali, portandoli al 3,75-4%, il livello più alto dal 2008, prima della Grande recessione. Confermando parola per parola - nel comunicato ufficiale - la sua diagnosi dell'economia, ha confermato che la stretta è destinata a continuare; così come la riduzione del portafoglio titoli.

La stretta però sarà più lunga e i tassi arriveranno più in alto di quanto previsto finora. Non deve ingannare - sulla base di quanto è poi emerso in conferenza stampa - la lunga frase inserita questo mese nel comunicato ufficiale. La Fed precisa ora che il suo obiettivo è quello di raggiungere un orientamento di politica monetaria «sufficientemente restrittiva» per riportare l'inflazione all'obiettivo del due per cento. Quel «sufficientemente» non si riferisce a una forma di limitazione che la Fed dà a se stessa, quasi per non andare troppo oltre.

Analogamente, il comunicato ha fatto un riferimento al «ritmo dei futuri rialzi dei tassi» che sarà ora determinato dalle «restrizioni cumulate

della politica monetaria, dai ritardi con cui la politica monetaria ha effetti sull'attività economica e sull'inflazione e gli sviluppi economici e finanziari». Queste parole, pur segnalando l'avvio di una nuova fase, non possono essere interpretate nel senso di un orientamento più graduale: anche se il ritmo dei rialzi potrà cambiare - esattamente come si aspettavano i mercati, che nei giorni scorsi puntavano a un rialzo di 0,50 punti, e non più di 0,75 punti, a dicembre - questo non dice nulla sul futuro andamento della stretta, che ora cambia solo «modalità».

Le parole del presidente Jerome Powell in conferenza stampa, pur rivelando molto poco delle future intenzioni della politica monetaria, sono state relativamente precise almeno su questo punto.

La Federal reserve sente sicuramente - Powell lo ha ammesso - di essere entrata in una fase restrittiva e quindi di aver raggiunto un primo traguardo, quello della normalizzazione dei tassi. I dati sembrano del resto confermarlo: l'indice delle condizioni finanziarie elaborato dalla Fed di Cleveland sulla base di oltre cento indicatori lungo tutta la catena di trasmissione della politica monetaria, sfiora ormai quota zero, che corrisponde per definizione alla media di lungo periodo ed è quindi una prima approssimazione del livello neutrale. Da ora in poi, si procede in un territorio restrittivo, tenendo conto dei ri-

tardi lunghi e variabili con cui la politica monetaria incide.

Apprendo la nuova fase, la Fed ha gelato molte tra le attese della vigilia. Non si è trattato soltanto di tenere le mani libere, come ha fatto in tutta questa fase di alta inflazione anche rischiando di alimentare incertezza e di lanciare messaggi un po' contraddittori. Powell ha effettivamente precisato che «a un certo punto, come ho detto nelle due precedenti conferenze stampa, sarà appropriato rallentare il ritmo dei rialzi» ma non ha indicato date. Allo stesso tempo ha rivelato che il livello dei tassi al termine della stretta, il cosiddetto *terminale rate* «potrebbe essere più elevato di quanto si era pensato a settembre», quando si era pensato di raggiungere al massimo il 5% a fine 2023. Powell ha anche aggiunto che, man mano che ci si avventura in territorio restrittivo la velocità della stretta diventa meno importante di altri due elementi: uno è proprio il tasso terminale, mal'altro è il tempo in cui sarà necessario tenere il costo del credito a quel livello, e ha invitato a spostare l'attenzione su



06901 questi due fattori. Sul primo punto Powell ha aggiunto che la Fed vorrebbe vedere tassi reali positivi, un'indicazione alquanto vaga in quanto dipende dalla misura e dalla durata rilevanti delle aspettative di inflazione.

L'idea, ora, è di andare anche molto oltre quanto si era finora immaginato. Di fronte alla reazione positiva dei mercati alle parole del comunicato, Powell ha precisato che c'è ancora molta strada da fare, e che è decisamente presto pensare a fare "pause" nella stretta. La Fed non è soddisfatta di quanto ha ottenuto finora: avrebbe voluto vedere una frenata più pronunciata dei prezzi dei beni, laddove hanno rallentato meno del previsto; e nello stesso tempo si è assistito a un rialzo dell'inflazione nei servizi. Anche se il ritmo dei rialzi dovesse cambiare, dunque, la stretta potrebbe puntare più in alto e durare più a lungo. Al punto che una recessione guidata dalla politica monetaria potrebbe non essere evitata. «Si è ridotto lo spazio per un soft-landing?» ha detto Powell. «Sì», ha risposto. «È ancora possibile?», ha continuato. «Sì», ha detto. I mercati forse avrebbero gradito qualche certezza in più.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**BANCA CENTRALE CINESE:
CONTINUA RIFORMA DEI MERCATI**
Yi Gang, il governatore della Banca centrale cinese, in un discorso preregistrato al Forum finanziario di Hong

Kong ha ripescato la famosa frase di Deng Xiaoping. «La Cina - ha detto Yi - continuerà a deregolamentare i propri mercati, le riforme e la politica delle porte aperte continueranno»