

Fed: acquisti a sostegno dell'occupazione

Le misure. Invariato l'ammontare, si allunga il periodo delle operazioni fino a quando non ci saranno «progressi sostanziali» anche nell'inflazione

L'importanza. Da strumento tecnico per garantire la catena di trasmissione all'economia reale, il programma diventa un mezzo di politica monetaria

Riccardo Sorrentino



Federal Reserve. La sede della banca centrale statunitense a Washington

Politica invariata per la Fed. Cambiano però, e in modo significativo, le condizioni che ne determinano la durata. Il Comitato di politica monetaria (il Fomc) ha mantenuto fermi i tassi di interesse allo 0-0,25% e ha comunicato che continuerà ad aumentare gli acquisti di titoli di Stato a un ritmo di 80 miliardi al mese e di titoli delle agenzie garantite dallo Stato a un ritmo di 40 miliardi, «fino a quando - e questa è la vera novità - non saranno stati realizzati notevoli ulteriori progressi verso gli obiettivi della massima occupazione e della stabilità dei prezzi».

Finora, gli acquisti erano realizzati «semplicemente» per garantire un «funzionamento senza intoppi del mercato e per assicurare condizioni finanziarie» appropriate alla situazione, che ora appaiono come obiettivi secondari, confermati ma ormai non più determinanti per definire la durata dell'attuale politica. Gli acquisti di titoli passano quindi da uno strumento puramente tecnico, varato per assicurare la corretta trasmissione all'economia reale delle decisioni della Fed, a uno strumento di politica monetaria. La conseguenza concreta è che gli acquisti di titoli potranno ora durare più a lungo.

Gli investitori si attendevano questa nuova formulazione già per la riunione di novembre, ma queste aspettative erano andate deluse. Le nuove indicazioni, inoltre, non potranno cambiare significativamente le attese dei mercati, che da tempo considerano superata la funzione puramente tecnica degli acquisti di titoli e puntavano piuttosto a qualche indicazione sui bond a più lunga scadenza. La prima reazione dei titoli di Stato,

non a caso, è stata una flessione dei prezzi e un corrispondente rialzo dei rendimenti. Il presidente Jerome Powell considera però questa nuova formulazione, come ha spiegato in conferenza stampa, «un potente messaggio». Le precedenti indicazioni erano «temporanee», mentre le nuove «legano questi acquisti a effettivi ulteriori notevoli progressi verso gli obiettivi» della Fed.

Ferme anche le proiezioni sui tassi, che dovrebbero restare bloccati almeno fino a tutto il 2022. Solo per il 2023 alcuni componenti del comitato immaginano - come a settembre, del resto - un rialzo del costo della liquidità, anche se la mediana delle singole previsioni non cambia e resta allo 0-0,125%. Confermate anche le indicazioni per il lungo periodo: il tasso di equilibrio mediano è sempre il 2,5%.

Cambiano invece le proiezioni sui principali indicatori macroeconomici. Il Pil è previsto in calo del 2,4% quest'anno (dal -3,7% di settembre), e in rialzo del 4,2% nel 2021 (dal 4%), del 3,2% nel 2022 (dal 3%) e del 2,4% nel 2023 (dal 2,5%). Il tasso di disoccupazione potrebbe fermarsi al 6,7% quest'anno (7,6% a settembre), al 5% nel 2021 (5,5%) al 4,2% nel 2022 (4,6%) e al 3,7% nel 2023 (4%).

L'inflazione dovrebbe invece convergere in modo marginalmente più rapido verso l'obiettivo: dall'1,2% passerà all'1,8%, all'1,9% e al 2% nei prossimi tre anni.

Cambia quindi, leggermente, la “bilancia dei rischi”: «Meno membri (del comitato di politica monetaria, *ndr*) considerano i rischi orientati al ribasso», ha spiegato Powell, anche se l'incertezza resta elevata.

RIPRODUZIONE RISERVATA

Riccardo Sorrentino