



# economiesuisse

## **Inflazione IX: la politica monetaria degli Stati Uniti e della BCE – scherzare con il fuoco**

L'iperinflazione è uno scenario estremo. L'iperinflazione è quando i prezzi prendono il volo in maniera incontrollata. Esaminiamo se gli ingredienti di questo fenomeno sono dati. 1. Le Banche centrali non sono indipendenti dalla politica; è in parte il caso. 2. Le Banche centrali riscattano dei debiti pubblici; è il caso. 3. La fiducia nelle istituzioni si erode – non è (ancora) il caso. 4. Quando il punto di non-ritorno viene superato, la moneta è in caduta libera – non è il caso. Affinché l'inflazione sia rapidamente tenuta sotto controllo, le Banche centrali devono ora dimostrare di meritare la fiducia.

Esaminiamo la situazione negli Stati Uniti e in seno all'UE: il Federal Reserve System (Fed), ovvero la Banca centrale degli Stati Uniti d'America, e la Banca centrale europea (BCE) hanno da qualche tempo acquistato ingenti quantitativi di obbligazioni di Stato. Esse hanno ulteriormente intensificato i loro sforzi dopo l'inizio della pandemia. Le due Banche centrali sono ampiamente indipendenti dalla politica sul piano formale, ma agiscono come se la politica le avesse strumentalizzate: esse hanno ampiamente contribuito a finanziare le spese pubbliche supplementari dovute al covid. La sola differenza è che hanno acquistato le obbligazioni di Stato sul mercato e non direttamente presso le

Banche centrali. Una differenza che è piuttosto di natura semantica.

Il grafico mostra una cosa sorprendente: la Fed e la BCE hanno riscattato quasi il 30% di tutte le obbligazioni statali degli Stati Uniti e degli Stati della zona euro!

Un piccolo excursus: qual è la differenza con la Banca nazionale svizzera (BNS), che ha iniettato somme enormi nel sistema e gonfiato il suo bilancio che supera i 1000 miliardi di franchi? La BNS ha acquistato titoli esteri su grande scala. La Fed e la BCE hanno acquistato titoli indigeni in misura massiccia. Mentre le azioni della Fed e della BCE ricordano la politica monetaria della Repubblica di Weimar, dell'Argentina o di altri paesi iperinflazionati, la politica della BNS è probabilmente unica in questa misura.

Un ingrediente importante dell'iperinflazione è dunque presente negli Stati Uniti e nella zona euro. Le Banche centrali hanno aiutato i Governi a fare in modo che le uscite supplementari massicce legate al covid non comportino un aumento dei tassi d'interesse a lungo termine e che i Governi non debbano pagare maggiormente per i debiti.

Detto questo, non dobbiamo temere un episodio di iperinflazione a breve termine, poiché la fiducia nelle istituzioni è pressoché intatta in Svizzera e all'estero. I mercati continuano a credere agli annunci delle Banche centrali. Quando annunciano un inasprimento della politica monetaria, questo viene considerato nei prezzi. Anche la fiducia nel funzionamento dello Stato è intatta, nonostante tutte le profezie di sventura. Per minare questa fiducia, dovrebbero accadere cose molto più gravi che l'assalto al Campidoglio o il tentativo dell'ex Presidente Trump di dare ordini alla Fed.

Siamo alla vigilia di un test: le Banche centrali devono riuscire a bloccare l'inflazione per tempo. Di fatto, una fase d'inflazione prolungata minerebbe la fiducia nelle istituzioni dapprima lentamente poi sempre più seriamente. O come si direbbe nel Regno Unito: «The proof of the pudding is in the eating»

---

## FOCUS INFLAZIONE

Puntata I: Gara alle illusioni monetarie: il franco non è più così forte come nel 2015

Puntata II: Quattro spiegazioni al tasso d'inflazione record negli Stati Uniti

Puntata III: «This time is different», veramente?

Puntata IV: Un fenomeno non neutrale, anzi piuttosto deleterio

Puntata V: La BNS indipendente contrattacca

Puntata VI: Perché l'aumento del prezzo del petrolio non si ripercuote maggiormente in Svizzera?

Puntata VII: La guerra in Ucraina spinge l'inflazione

Puntata VIII: La tempesta perfetta, o come appare l'iperinflazione

Puntata IX: La politica monetaria degli Stati Uniti e della BCE – scherzare con il fuoco