

Conferme positive dall'economia Usa

La Fed ha minimizzato i rischi derivanti dalla minor crescita in Europa

/ Stefano PIGNATELLI

Gli Usa **cregono più del previsto** nel terzo trimestre (3,5% annualizzato contro previsione del 3%); la crescita appare sana ed equilibrata coinvolgendo **investimenti, consumi ed export**: langue leggermente il settore immobiliare mentre la politica fiscale fa la sua parte. Obama si presenta alle elezioni di *midterm* con **dati macro a suo favore**.

Sull'altra sponda dell'Atlantico invece la situazione continua a destare **preoccupazioni**: in particolare ieri il dato inferiore alle attese dell'**inflazione tedesca** ha ridestato i timori di **pericoli deflativi** (-0,3% mese; 0,7% tend. contro attese di -0,2% e 0,9%).

La Fed alla riunione terminata mercoledì (**tassi invariati**: Fed Funds allo 0-0,25%), tramite le dichiarazioni del suo Presidente **Yellen**, ha fatto trasparire una buona dose di ottimismo sul futuro dell'economia americana **minimizzando i rischi** derivanti dalla recente **volatilità dei mercati**, dalla minor crescita in Europa e dalla prospettiva di bassa inflazione, ritenendoli **non** in grado di **ostacolare** il raggiungimento dei propri obiettivi su **occupazione e prezzi**.

Queste evidenze tendono a confermare il **sentiero di uscita** dalla **politica ultra espansiva** della banca centrale Usa: a ottobre sono **terminati** gli **acquisti di Bond**, nei mesi prossimi verrà modificata con attenta retorica la "**guidance**" sui tassi e a metà 2015 verranno **alzati i Fed Funds**; solo da quel momento potrebbero essere interrotti il **reinvestimento di cedole** e **scadenze** dei titoli governativi in portafoglio.

Questa ipotesi **non** dovrebbe subire **particolari variazioni** anche nel caso in cui le **imminenti elezioni di midterm** dovessero **aumentare l'ingovernabilità**. In questi giorni un primo sondaggio vede i repubblicani in vantaggio ed in grado di ottenere **sei seggi** che gli consentirebbero una maggio-

ranza in Senato. I repubblicani hanno attualmente la **maggioranza alla Camera** (seggi repubblicani 233; seggi democratici 199) mentre al Senato i demo hanno la maggioranza (55 democratici-45 repubblicani).

Rischio recessione per l'Europa

Se l'Europa quindi rischia di **ricadere in recessione**, l'America continua a **crecere** anche **oltre le previsioni**. La diversa ricetta con cui si è affrontata la crisi potrebbe essere stata determinante. Al di là dei diversi poteri di intervento nella creazione di moneta della Fed e della Bce, sorge qualche **dubbio** che le **regole fiscali** (fiscal compact) siano state un **inutile peso** verso la ripresa dell'economia reale e dell'occupazione nel Vecchio Continente.

Nel momento in cui in Europa si discuteva il fiscal compact negli Usa, grazie all'intervento di molti economisti, l'**obbligo** costituzionale di **pareggio di bilancio** non venne introdotto.

Un **aumento** della **spesa pubblica** in disavanzo concentrata su **investimenti produttivi** all'interno dell'Ue avrebbe potuto portare un **effetto benefico** sul PIL complessivo della zona Euro e su quello di ogni Paese membro. L'aumento del prodotto interno lordo verificatosi tramite una **spesa produttiva** avrebbe potuto ridurre il rapporto debito pubblico PIL per **buona parte** dei Paesi membri attraverso un **aumento del denominatore**.

Questo ragionamento ovviamente non esclude **tagli importanti** alle **inefficienze** ma sempre più viene da domandarsi se le **stringenti regole sul fiscal compact** alla fine siano in grado di **realizzare gli obiettivi** per cui sono nate.