

QUANTITATIVE EASING E QE2

■ Per quantitative easing (QE), allentamento quantitativo, si intende una politica monetaria che non usa la leva dei tassi d'interesse (per esempio perché sono arrivati a quota zero, come negli Usa) ma aumenta la quantità di moneta in circolazione. Oggi viene effettuata attraverso l'acquisto di titoli finanziari - meno liquidi della moneta - in cambio di denaro. È stata usata a lungo dalla Banca del Giappone per contrastare la deflazione, con scarsi risultati. In una forma più aggressiva - all'inizio chiamata credit easing - è stata adottata dal dicembre 2008 dalla Federal Reserve, che ha finora acquistato 1.700 miliardi di dollari in asset. Ieri la Fed ha varato una seconda fase, chiamata QE2.

GLI OBIETTIVI

■ Gli obiettivi perseguiti dalla Fed attraverso il quantitative easing sono sostanzialmente due, corrispondenti al suo mandato. Il primo è quello di portare la disoccupazione al livello "neutrale": l'intenzione è di farla scendere dal 9,6% attuale, al 6,5% circa, anche se molti economisti ritengono che il tasso raggiungibile senza generare inflazione - con l'attuale struttura dell'economia - sia un po' più alto. Il secondo obiettivo è il desiderio di "assicurarsi" contro il pericolo della deflazione, che renderebbe ingestibile la politica monetaria: i prezzi, esaminati attraverso l'indice core delle personal consumption expenditures, sono saliti a settembre dell'1,2%, e potrebbero rallentare ancora. La Fed "punta", in modo non ufficiale, al 2% in un arco di due anni.

I RISCHI

■ Lo stimolo monetario messo in moto dalla Fed è enorme. Il meccanismo, oltre a fornire maggiore liquidità al sistema creditizio, agisce in generale attraverso gli asset finanziari che rispondono immediatamente alle decisioni della banca centrale e alle aspettative degli investitori. Le azioni tendono quindi a salire, aumentando la ricchezza dei risparmiatori e quindi i consumi (negli Usa l'effetto è relativamente forte); i rendimenti calano, abbassando il costo del credito per le imprese (che negli Usa possono anche rivolgersi direttamente al mercato) e le famiglie; il dollaro perde terreno favorendo gli esportatori. Se però la cinghia di trasmissione dagli strumenti finanziari all'economia reale è interrotta, o è semplicemente più lenta del normale, uno stimolo eccessivo può gonfiare le quotazioni (o deprezzare il dollaro) creando una bolla finanziaria, di difficile identificazione.