

## NECESSARIA L'AZIONE COMUNE

di FABIO PAMMOLLI

**L**a BCE ha ridotto il tasso di sconto di 50 punti base e non avrebbe potuto agire diversamente.

La gravità della situazione sui mercati finanziari e la possibilità di contagi all'economia reale hanno superato ogni soglia di allarme.

Francoforte immette liquidità sui mercati, perché da una crisi internazionale di queste proporzioni c'è da attendersi un impatto diretto sulla stabilità monetaria, con dinamiche che potrebbero assumere sia carattere inflattivo che deflattivo. La decisione va salutata positivamente anche per un'altra ragione: per la prima volta, è l'asse FED-BCE a guidare il coordinamento delle politiche monetarie delle principali banche centrali. L'auspicio è che questo sia l'inizio di una nuova stagione di collaborazione negli obiettivi di governo, indispensabile per stabilire e mantenere un nuovo ordine monetario internazionale. La crisi di oggi è anche il risultato delle scelte non coordinate e divergenti di FED e BCE negli ultimi 4 anni: la FED con una politica espansiva e accomodante ha concorso ad alimentare quell'euforia finanziaria che ha preparato il fallimento dei subprime; la Banca Centrale Europea, ligia a un mandato statutario che la impegna a combattere l'inflazione, si è trovata impigliata nell'eterogenesi dei fini di un euro troppo forte sul dollaro e di un Europa al lumicino della crescita.

→ segue a pag. 7

## È necessaria un'azione comune

**N**on mancano le note dolenti, perché se la riduzione coordinata dei tassi di sconto è stata necessaria per evitare il peggio nell'immediato, essa da sola non basta e da qui la reazione dei mercati. Quando le aspettative sono negative e gli operatori diffidenti e sfiduciati, la politica monetaria diviene preda della cosiddetta "trappola della liquidità": le scelte degli operatori non sono influenzate dalla disponibilità di moneta ma dalle aspettative negative sull'andamento dell'economia, e a poco serve ridurre i tassi e ampliare il credito perché queste possibilità si traducano in decisioni effettive di ripresa dei consumi, degli investimenti, della produzione. Al contrario, nelle condizioni attuali, una politica monetaria espansiva può generare inflazione stimolando altre fonti di instabilità. Non a caso, negli Stati Uniti la dinamica dei prezzi è ai massimi degli ultimi venti anni e Eurolandia è ben oltre il target di Maastricht. Per non lasciare sola la politica monetaria, Bruxelles e gli Stati membri devono intraprendere un'azione decisa e coordinata sui fronti della politica economica reale e della crescita. È necessario che si definiscano strumenti efficaci per il coordinamento delle politiche economiche reali tra Partner, e che l'Unione si pronunci quanto prima sulla proposta del Ministro Tremonti di una politica europea degli investimenti. In Italia, lo stato della finanza pubblica e l'entità del debito accumulato impongono che qualsiasi misura di rilancio della domanda aggregata e di impulso alla crescita sia preceduta e accompagnata da interventi credibili di riduzione della spesa, di modernizzazione della pubblica amministrazione, del welfare, del mercato del lavoro, promuovendo l'occupazione e la produttività. Si tratta di misure urgenti, che tutti sono chiamati a sostenere mostrando il necessario senso di responsabilità. Nei prossimi mesi anche questa ultima finestra di opportunità potrebbe richiudersi.

**Fabio Pammolli**  
Presidente Cerm