

Ecco perché se fossi presidente della Fed prometterei un'inflazione alta

di Paul Krugman

Ci sono persone, come me, che considerano le recenti iniziative della Federal Reserve di gran lunga troppo timide, ma c'è un nutrito gruppetto di individui convinti che porteranno alla rovina della civiltà occidentale. È stato piuttosto interessante leggere i commenti che hanno seguito l'annuncio della Fed, il 3 novembre, della prossima iniezione di 600 miliardi di dollari nell'economia. Prendiamo ad esempio l'articolo del 5 novembre sul sito Bloomberg, dove l'investitore Jim Rogers, presidente della Rogers Holding, dice che l'espansione quantitativa sarà un «disastro terrificante», e che il presidente della Fed, Ben Bernanke, semplicemente non capisce nulla di economia.

«Tutta la sua carriera internazionale è stata basata sullo studio del battere moneta», dice Rogers. «Dategli una macchina per stampare moneta e lui la farà funzionare a pieno regime». Gli inflazionisti del calibro del signor Rogers hanno avuto torto su ogni aspetto di questo ciclo economico, dal primo all'ultimo (e hanno avuto torto anche sul ciclo precedente, e su quello prima ancora).

Ma ciononostante possono vantare schiere di fedeli devoti, e questo significa che per cambiare qualcosa nella politica monetaria (a questo punto l'unica speranza realistica per far ripartire l'economia americana) bisogna prima valicare un muro di stupidità.

Recentemente diverse persone mi hanno chiesto che cosa farei io se fossi nei panni di Bernanke, o che cosa farei se fossi io a dirigere la Fed. Le due cose non coincidono: Bernanke non è un dittatore. Tutto induce a ritenere che sarebbe molto più aggressivo, a fatti e a parole, se non fosse costretto ad avere il consenso dei suoi colleghi. Non so che cosa farei se fossi al suo posto.

Se fossi a capo della Fed, invece, farei la stessa cosa che ho suggerito di fare ai giapponesi nel 1998: annunciare un obiettivo di inflazione abbastanza alto per un periodo prolungato, e impegnarsi a raggiungere quell'obiettivo. Come ho detto in precedenza, quando sei in una situazione di tassi a zero o prossimi allo zero non importa quanta moneta stampi se non prometti, in modo credibile, un'inflazione più alta.

Che cosa significa tutto questo? Diciamo che la Fed si impegna a puntare a un 5 per cento annuo di inflazione nei prossimi cinque anni (o per dirla meglio a un livello dei prezzi alla fine del 2015 superiore del 28 per cento a quello attuale). Il punto fondamentale è che questo obiettivo non dev'essere revocabile nel caso l'economia riparta. Questo perché il punto centrale è modificare le aspettative, e questo significa blindare l'aumento dei prezzi.

La triste verità, naturalmente, è che le possibilità di raggiungere un obiettivo del genere, almeno per il momento, non sono maggiori di quelle di riuscire a far passare un pacchetto di stimoli di bilancio adeguato.

Nella migliore delle ipotesi, le limitate misure di espansione quantitativa che sono state appena annunciate potranno alleviare solo leggermente i problemi correnti del paese. Forse quando ci si

renderà veramente conto che gli Stati Uniti sono finiti in una trappola della liquidità, quando il fatto che stiamo facendo peggio del Giappone comincerà finalmente a penetrare la corazza della nostra arroganza (è sorprendente quanto tempo ci vuole), ci arriveremo. Ma non credo che succederà tanto presto.