



Fed, Bruni (Bocconi): «Warsh falco ma aiuta Trump e non parla di debito»

## Descrizione

(Adnkronos) «La Federal Reserve non considera chiusa la battaglia contro l'inflazione e un nuovo rialzo dei tassi potrebbe arrivare già a settembre». È la lettura di Franco Bruni, professore emerito alla Bocconi e presidente comitato supervisione Ispi ad Adnkronos. Con l'inflazione Pce ancora al 3,7%, per Bruni un aumento di 25 punti base sarebbe «opportuno» e rappresenterebbe anche un segnale di indipendenza della Fed. Resta però aperto il nodo del rapporto con l'amministrazione Trump, dal deficit alla regolamentazione bancaria.

Professor Bruni, Kevin Warsh a Jackson Hole ha detto che l'inflazione resta preoccupante e che, se non dovesse scendere abbastanza rapidamente, per la Fed ci sarebbe ancora «del lavoro da fare». È il modo con cui il nuovo presidente della Federal Reserve prepara i mercati a un possibile nuovo rialzo dei tassi?

«Credo di sì» e penso che i mercati lo abbiano capito immediatamente. I rendimenti dei Treasury a uno, due e cinque anni sono saliti subito, mentre il dollaro si è leggermente rafforzato. Sul decennale, invece, per il momento non si sono viste reazioni significative, anche perché il Tesoro americano ha dichiarato di voler intervenire con acquisti per contenerne i rendimenti. Il mercato, però, ha già compreso che la Fed vuole mandare un segnale chiaramente antinflazionistico. Vedremo se questo si tradurrà in una decisione già a settembre».

L'inflazione Pce, più volte richiamata da Warsh, resta al 3,7%, ancora lontana dal target del 2%. Quanto spazio ha realmente la Fed per aspettare?

«A mio giudizio non dovrebbe aspettare. Un aumento di 25 punti base non sarebbe traumatico e credo che andrebbe deciso abbastanza presto. La riunione di settembre potrebbe essere quella giusta. Successivamente si potrà valutare l'andamento dei dati e decidere se mantenere i tassi fermi oppure procedere con ulteriori rialzi. Aspettare troppo, invece, sarebbe poco utile. Anche perché un intervento sui tassi rappresenterebbe un segnale nei confronti del Tesoro e, più in generale, un segnale di indipendenza della Federal Reserve».

Warsh ha sottolineato che, con una disoccupazione al 4,1% e un mercato del lavoro ancora stabile, la priorità della Fed deve restare l'inflazione. Significa che il rischio di recessione si sta allontanando?

In parte credo di sì. È vero che l'economia americana continua a mostrare una buona capacità di resistenza e una crescita ancora soddisfacente. I problemi riguardano soprattutto il lungo periodo. Si sta deteriorando la distribuzione del reddito e questo, prima o poi, potrebbe riflettersi anche sui consumi. Inoltre, la credibilità internazionale degli Stati Uniti sta diminuendo. Sono per temi che non necessariamente devono essere affrontati dalla Fed in questa sede. Al momento non vedo segnali di una vera recessione imminente. Gli investitori americani e, soprattutto, quelli internazionali continuano comunque a interrogarsi su quanto la situazione geopolitica e la posizione internazionale degli Stati Uniti possano rappresentare un elemento di rischio.

Nel discorso è mancato un riferimento alla spesa pubblica e al deficit. È una mano tesa all'amministrazione Trump?

Secondo me sì. Warsh continua a sottolineare che non intende preannunciare le proprie decisioni, ma gli Stati Uniti hanno un enorme problema di debito pubblico e un deficit superiore al 6% del Pil. È una situazione che non può continuare indefinitamente. Il rapporto tra una politica fiscale fortemente espansiva e la banca centrale è fondamentale. Se Warsh vuole davvero difendere l'indipendenza della Fed, prima o poi dovrà esprimersi anche su questo rapporto. Non è semplice farlo, ma qualcosa deve dire. Altrimenti può nascere il sospetto che preferisca evitare argomenti che potrebbero risultare sgraditi al governo.

Warsh si è concentrato soprattutto sui tassi come principale strumento di politica monetaria, senza quasi fare riferimento alla regolamentazione e alla vigilanza bancaria. È un'assenza significativa?

Bruni. Mi ha sorpreso, anche perché l'incontro di Jackson Hole è dedicato quest'anno proprio all'innovazione, ai cambiamenti della finanza e alle conseguenze che questi fenomeni possono avere anche sulla regolamentazione e sulla vigilanza.

La Federal Reserve ha importanti responsabilità in materia di supervisione bancaria e il sospetto che nell'area che ruota attorno alla Casa Bianca, anche attraverso le lobby bancarie, ci sia la volontà di ridurre progressivamente regole, controlli e capacità di intervento della banca centrale. Su questi temi sarebbe stato utile ascoltare qualche indicazione sulla strategia futura della Fed. Warsh ha evitato di affrontarli sia nel discorso di insediamento sia negli interventi successivi. Il sospetto è che voglia mantenere saldamente nelle mani della Fed la politica monetaria, lasciando invece maggiore libertà al governo e al sistema bancario sul fronte della regolamentazione. Se fosse così, sarebbe una scelta preoccupante. Spero che non lo sia.

Warsh ha detto: «Sono qui per mantenere un impegno, non per prendere una decisione». È un messaggio sull'indipendenza della Federal Reserve?

Mi sembra una frase quasi obbligata. Warsh non stava parlando dopo una riunione del Fomc e, soprattutto, le decisioni della Federal Reserve non vengono prese soltanto dal presidente, ma

collegialmente dal gruppo dei governatori. È quindi corretto dire: non sono qui per annunciare una decisione, ma per spiegare come vedo la situazione. Su questo ha perfettamente ragione.

Se per<sup>2</sup> vuole realmente chiarire la propria posizione, deve anche spiegare come intende affrontare i problemi che possono mettere a rischio l'indipendenza della banca centrale. I due fronti principali sono il rapporto tra Fed, deficit pubblico e finanziamento del debito e, dall'altra parte, l'evoluzione delle regole e della vigilanza sul sistema bancario. È soprattutto su questi terreni che si misura l'indipendenza della Fed•

Quanto potrà pesare sui mercati una Fed più falco?

Credo che Warsh abbia ottenuto esattamente l'effetto che cercava. La reazione dei mercati sembra essere quella che probabilmente si aspettava. Gli investitori hanno già iniziato a incorporare la possibilità di un rialzo a settembre o, comunque, di un atteggiamento più aggressivo nei confronti dell'inflazione nei prossimi mesi.

Naturalmente, se nelle prossime settimane dovessero arrivare dati molto positivi sull'inflazione, Warsh avrebbe la possibilità di lasciare i tassi invariati spiegando che le pressioni sui prezzi si stanno riducendo. È il compito di una banca centrale mantenere questa flessibilità ed è corretto che sia così•.

Se la Fed tornasse ad alzare i tassi mentre in Europa la crescita dovesse restare più fragile, si aprirebbe una nuova divergenza con la Bce. Quali conseguenze potremmo vedere sull'euro-dollaro, sui rendimenti e più in generale sui mercati europei?

Se gli Stati Uniti tornassero a combattere l'inflazione attraverso tassi più elevati e l'Europa non facesse altrettanto, la divergenza diventerebbe evidente.

In Europa i tassi sono più bassi e, in termini reali, meno restrittivi rispetto agli Stati Uniti. Se la Bce non mostrasse un atteggiamento altrettanto deciso sul fronte dell'inflazione, l'euro potrebbe indebolirsi e questo rischierebbe di alimentare ulteriormente le pressioni sui prezzi in Europa. Non significa che la Bce debba semplicemente seguire la Fed. Il punto è che anche l'Europa ha un problema di inflazione e deve affrontarlo, forse in modo più deciso di quanto abbia fatto finora•.

•

finanza

webinfo@adnkronos.com (Web Info)

## Categoria

1. Comunicati

## Tag

1. Ultimora

## Data di creazione

---

Agosto 28, 2026

**Autore**  
redazione

*default watermark*