

**Congiuntura e mercati**

# Crescita e inflazione, allarme europeo

**Panetta: economia debole Schnabel e la Fed: rischio inflazione, frenata sui tassi**

«Abbiamo segnali di debolezza dell'economia europea più persistente di quella che ci aspettavamo». L'indicazione è del governatore di Bankitalia,

Fabio Panetta, al comitato esecutivo Abi. La componente della Bce, Isabel Schnabel, in sintonia con la Fed, rilancia l'allarme inflazione e sottolinea la necessità di confronto sul taglio tassi.

**Serafini**  
alle pagine 2-3

## Economia debole e inflazione, cresce l'allarme in Europa

**Focus.** Il governatore Panetta: «Ci si attendeva una ripresa trainata dai consumi che non c'è stata» Schnabel (Bce): «Dobbiamo iniziare la discussione su quando sospendere i tagli dei tassi»



**L'intervento all'Abi: inflazione verso il 2%, «ma sono emersi nelle settimane scorse rischi nuovi per l'energia»**



**«Quando c'è una persistente e prolungata riduzione del credito dobbiamo cominciare a essere più attenti»**

**Laura Serafini**

«Abbiamo segnali di debolezza dell'economia europea più persistente di quella che ci aspettavamo. Ci si attendeva una ripresa trainata dai consumi che non c'è stata, soffre soprattutto l'industria e soffre per problemi che sono in parte congiunturali, ma in parte sono strutturali». Il governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta, è tornato a parlare della debolezza dell'economia europea ieri, alla riunione del comitato esecutivo dell'Abi, per evidenziare che non solo non ci sono segnali di una ripresa in vista ma, anzi, che tra non molto gli effetti di questa perdurante contrazione cominceranno a trasmettersi alle attività produttive. Ad esempio, con la una riduzione dei contratti di lavoro a tempo determinato che «cominciamo a vedere», nonostante il fatto che nell'area euro «il mercato del lavoro sia ancora forte e sia un punto di forza», ha osservato.

In prospettiva, in un contesto di contrazione del credito perché la domanda da parte delle imprese resta fiacca, potrebbe emergere anche qualche evidenza di carenza di credito di cui «cominciamo a vedere qualche evidenza», ha detto. Panetta ha evidenziato quelli che a suo avviso sono problemi strutturali dell'economia europea per i quali, probabilmente, servono soluzioni non estemporanee, ma di lungo periodo.

Il mercato europeo, ad esempio, è diventato insensibile all'offerta di "new comer" esterni che propongono prodotti a prezzi molto competitivi. Il caso più evidente è il settore dell'automotive. «Le nuove immatricolazioni sono inferiori a quelle che osservavamo in passato. Abbiamo avuto l'ingresso massiccio di produttori esteri da parte alla Cina con prezzi più bassi, ciò nonostante le immatricolazioni rimangono basse. Quando entra un nuovo offerente a prezzi bassi, se il problema fosse la carenza di offerta, dovremmo vedere un aumento della domanda - ha spiegato il governatore. Invece no, la domanda rimane contenuta. Quindi c'è proprio un problema strutturale. Probabilmente incide anche la forte incertezza per tutte le vicende legate all'obsolescenza eventuale dei motori a benzina».

Se, da una parte, l'economia europea ristagna più delle attese, i rischi che il susseguirsi di scossoni geopolitici facciano risollevar la testa all'inflazione non sono remoti. «L'andamento dell'inflazione verso il 2%, e cioè il ritorno verso quel livello che per la Bce indica la stabilità dei prezzi, è in atto. L'inflazione si sta riducendo e si sta confermando il trend verso il 2 per cento», ha detto il governatore il quale ha fatto notare però che contestualmente «sono emersi nelle settimane scorse rischi nuovi per l'energia. L'energia è un

elemento abbastanza complesso perché risente di fattori di domanda, di fattori di offerta legati a tensioni geopolitiche, risente di scelte da parte di cartello di produttori, dei prezzi del petrolio. I prezzi del gas sono aumentati dall'inizio dell'anno, adesso stanno scendendo. Tutto questo ci dice che nel cammino della politica monetaria bisogna stare molto attenti a questi rischi emergenti. Ovviamente il rischio principale al ribasso per l'inflazione è l'economia. L'economia che non cresce, la ripresa che tarda a venire».

I rischi emergenti possono offrire una sponda ai falchi dell'Eurotower. In un'intervista al Financial Times ieri Isabel Schnabel, membro del comitato esecutivo della Bce, ha affermato che la Bce dovrebbe iniziare a ragionare se mettere in pausa il percorso di taglio dei tassi, dal momento che i rischi di un rialzo dell'inflazione stanno diventando sempre più «distorti verso l'alto». Secondo l'economista Fran-



coforte dovrebbe «ora» iniziare a discutere una «pausa o un arresto» dei tagli dei tassi.

Nel frattempo nella Ue continua la flessione del credito. «Ci sono sondaggi presso le imprese a livello italiano, a livello europeo che ci dicono che non rilevano diffuse carenze di credito», ha osservato Panetta. La mancanza di domanda ha varie cause: le imprese europee e italiane hanno un saldo finanziario (cioè il fabbisogno di finanziamenti esterni) «nullo e talvolta anche positivo».

Nella fase di espansione di politica monetaria, poi, la Bce «anche con le operazioni di finanziamento mirate, ha stimolato l'offerta di credito. Forse c'è stato qualche eccesso che va riassorbito», ha chiosato. E ancora, ha spiegato «l'ulteriore motivo è il progressivo aumento nei bilanci delle imprese delle attività immateriali, come software altri tipi di attività non capital, che richiedono un'intensità di credito inferiore rispetto ai beni materiali e si presta meno per essere utilizzati collaterali nei confronti delle banche».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Bankitalia.** Il governatore Fabio Panetta ha partecipato ieri alla riunione del comitato esecutivo dell'Abi