

BCE

Il paradosso: i dazi potrebbero spostare la produzione in eccesso verso la Cina

«Incertezza elevata Cruciali prezzi stabili»

Lagarde come Draghi, contro l'inflazione «whatever is necessary»

GIANLUCA ZAPPONINI

... C'era una volta la crisi del debito sovrano, lo spread Btp/Bund a 560 punti base e la Germania brutta, sporca e cattiva. E c'era Mario Draghi, che con il suo *whatever it takes* fece conoscere all'Europa la potenza di fuoco, quella reale e non certo nominale, della Banca centrale europea. Ora i debiti sovrani sono un problema secondario, la nuova bestia nera si chiama guerra commerciale, al secolo dazi. E Per Christine Lagarde, che da Draghi ha preso il testimone alla guida della Bce, è tempo di riformulare il principio di Supermario, trasformandolo in *whatever is necessary*. Intervenendo alla conferenza organizzata dall'Istituto per la stabilità monetaria e finanziaria presso la Goethe University di Francoforte, Lagarde è subito venuta al punto. «Il livello di incertezza che stiamo affrontando è eccezionalmente elevato» ed in questo contesto la stabilità dei prezzi è cruciale». Non solo. «L'indice di incertezza della politica commerciale si attesta attualmente su un valore prossimo a 350, ovvero più di sei volte il suo valore medio dal 2021. E gli indicatori di rischio geopolitico hanno raggiunto livelli mai visti dai tempi della Guerra Fredda, se si escludono guerre e grandi attacchi terroristici». Tradotto, «è impossibile che l'inflazione headline sia sempre al 2% nel tipo di ambiente che stiamo affrontando ora». Ecco perché la Bce dovrà mantenere un forte impegno per garantire la stabilità dei prezzi nel

medio termine. Impegno che richiederà agilità nel rispondere ai nuovi shock, seppur all'interno di un quadro ben definito che limiti reazioni miopi e una discrezionalità sfrenata. Tanto basta a giungere a una prima conclusione. E cioè che aver portato il costo del denaro al 2,50% non vuol dire che ci saranno tagli a oltranza da qui in avanti, potrebbe benissimo esserci una pausa di riflessione. D'altronde, per stessa ammissione della Lagarde «la frammentazione del commercio e una maggiore spesa per la difesa in un settore con capacità limitata potrebbe in linea di principio spingere verso l'alto l'inflazione». E c'è un paradosso. Allo stesso tempo l'ex direttore del Fondo monetario internazionale ha chiarito come «i dazi statunitensi potrebbero anche ridurre la domanda di esportazioni Ue e reindirizzare la capacità in eccesso dalla Cina all'Europa, il che potrebbe spingere verso il basso l'inflazione». Insomma: la guerra commerciale Ue-Usa potrebbe anche giovare all'Europa. Il lascito finale è comunque così sintetizzabile: le sfide attuali sono senza precedenti, richiedendo una costante vigilanza e un impegno continuo da parte della Bce per adattarsi alle nuove circostanze. «La nostra risposta al recente episodio di inflazione dovrebbe dare all'opinione pubblica la certezza che faremo sempre tutto il necessario per garantire la stabilità dei prezzi e che i nostri quadri politici possono adattarsi alle nuove circostanze». *Whatever is necessary*.

