

## LE SCELTE DELL'EUROTOWER

# “Tutto il necessario contro i prezzi” Ma la stretta della Bce sarà flessibile

Allarme inflazione  
Lagarde però non fissa  
un rialzo dei tassi  
Scudo contro lo spread

di Giovanni Pons

**MILANO** – Da una parte il pugno duro, con un “whatever it takes” (faremo tutto il necessario) teso a stabilizzare l’inflazione intorno al 2%; dall’altra un viso da colomba, rappresentato da maggiore flessibilità nella politica monetaria visto che la guerra in Ucraina sta provocando un sensibile rallentamento della crescita economica. Sono questi i due volti dominanti e opposti che ha mostrato ieri Christine Lagarde, numero uno della Bce, accolti positivamente dai mercati. Il contraccolpo più evidente l’ha mostrato il cambio dell’euro, sceso ai minimi da due anni con il dollaro, sotto quota 1,08.

A spingerlo in questa direzione è stata la prudenza della Bce sulle prossime mosse in materia di tassi di interesse. È vero che Lagarde ha confermato che i piani di riduzione degli stimoli monetari termineranno nel terzo trimestre di quest’anno. Ma sul dopo si è tenuta le mani libere: la stretta, ha detto la presidente dell’Eurotower, avverrà «qual-



▲ **Lagarde**  
La presidente della Bce, 66 anni, è in carica dal novembre del 2019, succeduta nel ruolo a Mario Draghi

che tempo dopo» la fine del programma di stimoli, il che vale a dire «una settimana o diversi mesi». Bisognerà vedere come evolveranno i dati macroeconomici nei prossimi mesi e da questi dipenderanno sia il ritmo degli acquisti di titoli sul mercato sia le mosse successive. «Il rischio di un aumento dell’inflazione si è intensificato», ha detto Lagarde, avendo nella mente il più 7,5% di marzo, «ma se la domanda si indebolisce nei prossimi mesi si indeboliranno anche le pressioni inflazionistiche».

L’approccio europeo sembra dunque più morbido di quello americano, con la Fed che marcia dritta verso un altro aumento dei tassi di interesse a maggio nell’ordine dello 0,5%. La guerra

“  
*La Bce è pronta a qualsiasi azione necessaria per adempiere il mandato di perseguire la stabilità dei prezzi*

*Prospettive globali mai così incerte. Il rialzo dei tassi può avvenire una settimana o diversi mesi dopo la fine degli stimoli*

russo-ucraina, infatti, e le sanzioni che ne sono seguite, rischiano di avere un impatto negativo più forte in Europa che altrove. La prospettiva di un aumento dei tassi ha comunque un impatto negativo sui titoli obbligazionari, che da gennaio hanno subito forti perdite. Solo a titolo di esempio il Btp decennale ieri è arrivato a sfiorare un rendimento del 2,5%, con lo spread contro il Bund che è tornato su a quota 165 punti. Per ammortizzare questi effetti indesiderati gli uffici tecnici della Bce stanno studiando una sorta di “scudo”, un nuovo strumento per rendere più flessibile la politica monetaria effettuando acquisti selezionati di bond, oltre a reinvestire in quelli in scadenza. «Possiamo progettare e mettere in campo un nuovo strumento per assicurare la trasmissione della politica monetaria», ha detto ancora Lagarde.

L’atteggiamento più morbido è dettato dai segnali preoccupanti che arrivano dall’economia: Krastalina Georgieva, direttore generale del Fmi, ha segnalato che «l’inflazione è diventata un chiaro pericolo per diversi Paesi» e parla di «una forte battuta d’arresto per l’economia mondiale». Lo spettro della stagflazione potrebbe essere più vicino e la Bce si muove per tempo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

