28-GIU-2023
da pag. 1-5 / foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

BCE

Lagarde insiste: «A luglio un altro rialzo dei tassi, il lavoro non è finito»

Isabella Bufacchi —a pag. 5

Lagarde: «Frenare i prezzi qualunque cosa accada»

Il vertice di Sintra. La presidente della Bce conferma la stretta con il rilazo dei tassi a luglio per «spezzare la persistenza dell'inflazione» e «tornare tempestivamente all'obiettivo del 2%»

EVITARE LA SPIRALE
«Assicurare che le imprese assorbano l'incremento dei costi del lavoro nei margini di profitto»

CALIBRAZIONE
«Valutare attentamente l'intensità della trasmissione della politica monetaria al fine di evitare errori»

Isabella Bufacchi
Dal nostro inviato
SINTRA

«Spezzare la persistenza dell'inflazione»: è racchiuso nel titolo del discorso al Forum di Sintra, tenuto ieri mattina dalla presidente della Bce Christine Lagarde, il motivo del prossimo rialzo dei tassi a luglio, preannunciato per la seconda volta ieri dopo le decisioni di politica monetaria di giugno. Il Consiglio direttivo è intenzionato ad «evitare che si inneschi una spirale autoalimentata sospinta da aspettative di disancoraggio dell'inflazione». Come? Il rialzo dei tassi riduce la domanda, in un momento in cui consumatori hanno già speso il risparmio in eccesso, e l'inflazione ha ridotto il loro potere di acquisto: in questo contesto, le imprese dovranno pensarci due volte prima di scaricare sul cliente finale l'aumento dei salari, tramite il rincaro dei prezzi.

Nel mirino della Bce c'è un nuovo tipo di persistenza dell'inflazione: troppo elevata per troppo tempo l'inflazione è entrata in una nuova fase e pone una sfida di natura diversa. Gli operatori economici tentano di trasmettersi i costi a vicenda, "si passano la patata bollente" è stato detto al convegno, e questo rende l'inflazione persistente, "appiccicosa" (*sticky*).

«La seconda fase del processo inflazionistico sta iniziando ora ad acquisire vigore», ha ammonito Lagarde dal Portogallo. Di cosa si tratta esattamente? La "seconda fase" della persistenza dell'inflazione è la novità spiegata ieri con più dettagli da Lagarde, ma già menzionata da in passato da Fabio Panetta, membro del comitato esecutivo: la Bce deve «assicurare che le imprese assorbano l'incremento dei costi del lavoro nei margini di profitto». La spirale è dunque più propriamente profitti-salari-prezzi.

Se la politica monetaria sarà sufficientemente restrittiva, con effetto frenante sulla domanda, la Bce riuscirà a «scongiurare le recenti pratiche di fissazione dei prezzi sinora adottate dalle imprese». Per scandire il messaggio, Lagarde ha snocciolato una nuova proiezione: se le imprese dovessero recuperare il 25% del margine di profitto che perderebbero in base alle nostre proiezioni, nel 2025 l'inflazione sarebbe notevolmente più elevata rispetto allo scenario di base, ossia quasi al 3%.

La Bce prevede l'arrivo di trattative salariali più pesanti in prospettiva, con i lavoratori dipendenti intenzionati a recuperare il potere di acquisto perso, soprattutto dove i salari reali sono ancora in molti casi negativi. Sebbene la Bce attualmente non osservi una spirale salari-prezzi né un disancoraggio delle aspettative, «più a lungo l'inflazione resterà al di sopra dell'obiettivo, maggiori diverranno tali rischi». Per questo la Bce deve «ricondurre tempestivamente l'inflazione al nostro obiettivo di medio termine del 2%», con decisioni di riunione in riunione a causa della grande incertezza, e basate sui dati.

«Siamo impegnati a conseguire tale obiettivo - inflazione al 2% nel medio termine - qualunque cosa accada», è il linguaggio forte usato ieri dalla presidente. Per accontentare le colombe, in un discorso complessivamente da falco, Lagarde ha concesso questo passaggio: «Dobbiamo valutare attentamente l'intensità della trasmissione della politica monetaria al fine di evitare errori nella calibrazione della nostra politica nell'una o nell'altra direzione». Ma il rialzo a luglio è pressoché certo: l'impatto complessivo degli incrementi dei tassi decisi a partire dallo scorso luglio, pari a

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1677

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

400 punti base, non si è ancora esplicato appieno, ha detto Lagarde. «Ma il nostro lavoro non è ancora finito - ha spiegato -. Escludendo un mutamento sostanziale delle prospettive di inflazione, continueremo a innalzare i tassi a luglio».

L'intenso dibattito ieri tra economisti ed esperti di politica monetaria, nella prima giornata di lavori dell'Ecb Forum di Sintra, è servito ad analizzare a fondo gli shock multipli che hanno fatto impennare l'inflazione, dallo shock energetico a quello delle catene di valore in pandemia, valutandone la temporaneità. Ma si è discusso anche del rischio di shock perenni e del loro potenziale impatto sulla politica monetaria, che non può inseguire gli shock. Il fattore tempo è emerso come centrale: importante è la durata degli shock come il gap temporale tra il rialzo dei tassi e la trasmissione della politica monetaria. La Bce porterà i tassi su livelli «sufficientemente restrittivi» per mantenerli su tali livelli «finché necessario»: e ancora ieri Lagarde ha confermato che è presto per stabilire dove si trova il tasso terminale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1677