

Intervista all'ex presidente della Banca centrale europea

Trichet “Ecco perché la Bce può tagliare i tassi senza aspettare la Fed”

L'economia Usa è più dinamica e gode dei massicci sussidi all'industria e di una politica di bilancio più espansionista

È urgente completare l'unione bancaria e il mercato unico dei capitali. Ma servono progressi anche sulla sicurezza e sulla difesa

di Eugenio Occorsio

ROMA — «I mercati probabilmente non sbagliano nel prevedere che la Bce ribasserà i tassi in giugno, prima della Fed: mese dopo mese si amplia il divario fra l'inflazione americana e quella europea. Ma tutto rimane possibile in una fase di forti tensioni mondiali, per cui fa bene la banca centrale a non scoraggiare il mercato dall'aspettarsi il ribasso ma senza impegnarsi in nessun modo». Jean-Claude Trichet, classe 1942, graduato dell'Ena (fucina della classe dirigente francese), conosce la diplomazia del denaro per aver presieduto la Bce dal 2004 al 2011, quando ha passato le consegne a Mario Draghi, e prima di allora per dieci anni la Banque de France.

Perché si è determinato questo “decoupling” fra Europa e Usa?

«Non è appropriato parlare di decoupling, cioè di divergenza, perché l'obiettivo rimane lo stesso, il 2%. Anzi, mi permetta di ricordare con l'occasione, che la convergenza di tutte le principali banche centrali sulla stessa definizione di stabilità dei prezzi, appunto il 2% sul medio termine, costituisce la più importante riforma di fatto del sistema monetario internazionale dopo lo smantellamento degli accordi di Bretton Woods. L'Eurozona ci si avvicina di più, visto che in marzo è già arrivata in media al 2,4% (1,2% in Italia, ndr). Negli Stati Uniti invece il target sembra allontanarsi dato che l'inflazione era

scesa fino al 3,1% in novembre ma poi è risalita fino al 3,5%. Altrettanto marcato il divario in termini di *core inflation* (l'inflazione al netto dei beni più volatili quali energia e alimentari, ndr), il 2,9 in Europa e il 3,8 negli Usa. È chiaro che ora l'America dovrà di nuovo intensificare gli sforzi per abbatterla, al punto che non si sa neanche più se la Fed farà in tempo ad avviare i ribassi per fine anno».

Ma perché questa differenza?

«Perché indica che l'economia americana è più dinamica, e gode anche, con i massicci programmi di sussidio all'industria che sono in corso, di una politica pubblica di bilancio decisamente più espansionista. La crescita del Pil è stata del 2,5% del 2023 contro lo 0,4% dell'Europa, e anche nel 2024 il Fmi prevede un aumento del 2,7 contro lo 0,8%. Tutto questo porta inevitabilmente inflazione».

Quindi il prossimo ribasso dei tassi non è necessariamente una buona notizia per noi?

«Bisogna spingere sulla crescita, è chiaro, però per quanto riguarda l'inflazione vorrei sottolineare che la Bce ha fatto un ottimo lavoro per riportarla sotto controllo. Naturalmente nessuna vittoria è mai definitiva. Viviamo in un mondo pieno di sfide e di incognite, così il compiacimento non è permesso. La crisi dell'Ucraina, per esempio, ha amplificato di colpo le pressioni inflazionistiche in Europa, per le impennate dei prezzi dell'energia e

dei cereali. L'alto livello di allerta e la vigilanza devono essere l'attitudine permanente delle banche centrali».

Quali dovrebbero essere le prossime mosse per un'Europa più coesa e integrata, in grado di dire la sua sullo scacchiere mondiale e, per esempio, di emettere nuovi eurobond?

«Intanto dobbiamo riconoscere che i progressi fatti dall'Europa sono straordinari. I padri fondatori non avrebbero mai detto all'inizio che avremmo avuto un Parlamento eletto con suffragio universale, una Corte di Giustizia, una moneta comune, la capacità di negoziare trattati commerciali, e tanti altri aspetti tipici di uno Stato federale. Ora, sul breve termine è urgente completare l'unione bancaria e il mercato unico dei capitali. Sul lungo termine, ma comunque il più rapidamente possibile, spingerei per sostanziali progressi nella diplomazia della sicurezza e nella difesa. Sono convinto che il futuro dell'Europa sia quello di una vera federazione politica, la condizione necessaria perché riesca a difendere i nostri



interessi in un mondo in cui sempre nuove potenze emergenti, anche al di là di Usa, Cina e India, renderanno più piccole le nazioni europee».

Perché il Fondo Monetario ribassa le stime di crescita globale e adesso prevede per i prossimi cinque anni una media del 3,1% che è la più bassa da diversi decenni?

«È una molteplicità di fattori. Le cicatrici del Covid sono ancora qui. La perdita di fiducia associata con le guerre in corso, con le crescenti tensioni e anche l'angoscia per un possibile conflitto mondiale, sono tutti fattori avversi molto pesanti. C'è sullo sfondo la necessaria transizione ambientale i cui costi sono enormi. Eppure non sono troppo pessimista sul medio e lungo termine, sempre che le guerre finiscano, per tre fattori: il processo di crescita di tanti Paesi emergenti continuerà per un lungo periodo, la trasformazione digitale e l'intelligenza artificiale si materializzeranno in un miglioramento della produttività, gli avanzamenti nella scienza e nella tecnologia continueranno a dispiegare i loro effetti positivi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



▲ Jean-Claude Trichet

BLOOMBERG/BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES