

Lagarde: incertezza eccezionale ma dalla Bce stabilità dei prezzi

Politica monetaria

«Agilità e chiarezza per reagire agli shock e ancorare le aspettative di inflazione»

Isabella Bufacchi

FRANCOFORTE

Il livello di incertezza è «eccezionalmente alto», «la direzione degli shock è molto più difficile da prevedere», l'impatto su inflazione e crescita economica degli shock - frammentazione del commercio internazionale, dazi, pesa per la difesa, cambiamento climatico - può cambiare repentinamente, con prezzi all'insù e all'ingiù. Ma la direzione del senso di marcia della Bce resta una certezza: la stabilità dei prezzi. La politica monetaria della Bce avrà bisogno di più agilità nel reagire agli shock e più chiarezza nella comunicazione per mantenere le aspettative sull'inflazione ancorate all'obiettivo e riportare l'inflazione, pur se con oscillazioni a breve termine, al 2% nel medio termine.

È stato questo il messaggio principale della presidente Christine Lagarde alla Conferenza a Francoforte degli Ecb Watchers, gli scienziati della politica monetaria. «In un contesto di incertezza, un forte impegno a mantenere la stabilità dei prezzi nel medio termine è più importante che mai», ha sottolineato, aggiungendo che «questo impegno richiederà agilità nel rispondere a nuovi shock, all'interno di un quadro ben definito».

Gli shock possono alimentare l'inflazione in modo più diretto e aumentarne la volatilità, ha ammonito. «E questo rischio può essere particolarmente acuto per l'area dell'euro, poiché siamo fortemente esposti ai nuovi shock». Lagarde ha descritto le forze contrastanti che possono muovere l'inflazione al rialzo e al ribasso: «La frammentazione del commercio e l'aumento della spesa per la difesa in un settore a capacità limitata potrebbero far salire l'inflazione. I dazi statunitensi potrebbero ridurre la domanda di esportazioni dell'Ue e reindirizzare la capacità in eccesso

dalla Cina all'Europa, il che potrebbe far scendere l'inflazione».

L'area dell'euro è molto aperta al commercio e fa parte di catene di approvvigionamento integrate. Pertanto, è probabile che la frammentazione degli scambi porti a variazioni dei prezzi più ampie e dirompenti. L'area dell'euro è anche fortemente dipendente dalle importazioni di energia. E i rischi geopolitici possono determinare una maggiore volatilità dei tassi di cambio e dei prezzi dell'energia e delle materie prime, ha detto Lagarde. La recente impennata dell'inflazione ha confermato «quanto sia fondamentale mantenere un forte ancoraggio delle aspettative di inflazione per navigare con successo in un mondo più volatile». Secondo la Bce, se in questo periodo le aspettative di inflazione fossero state scarsamente ancorate come negli anni '70, i tassi della politica monetaria avrebbero dovuto salire fino a toccare un picco all'8% nel recente ciclo di inasprimento per domare l'inflazione, «con costi molto elevati per l'economia». Con aspettative ben ancorate, la recente disinflazione è stata invece ottenuta a un costo relativamente basso rispetto al passato, ha spiegato Lagarde.

«Indipendentemente dagli shock, dobbiamo impostare la nostra politica in modo appropriato, in modo che l'inflazione converga sempre verso il 2% nel medio termine»: anche se, a causa della volatilità, l'inflazione potrà allontanarsi temporaneamente, a breve termine, dall'obiettivo del 2%, al ribasso o al rialzo.

Lagarde ha enfatizzato quanto la *forward guidance* (indicazioni prospettive) sia stata utile in passato, ma quanto non lo sia più adesso: ora la Bce ha bisogno di «agilità per rispondere alle circostanze complesse» e deve utilizzare una chiara funzione di reazione articolata su vari scenari probabili. Serve insomma un *forward framework*, un quadro di politica monetaria, e non una *forward guidance*: «senza vincolarsi a un particolare percorso dei tassi, poiché quest'ultimo limiterebbe eccessivamente la nostra agilità».



Francoforte. La presidente della Banca centrale europea Christine Lagarde

© RIPRODUZIONE RISERVATA

