



ESCLUSIVO PARLA LA PRESIDENTE BCE Lagarde: Italia promossa ma occhio a colpire le banche

PARLA LAGARDE La presidente Bce: sono colpita dalla gestione delle finanze e dallo sviluppo economico dell'Italia, ma attenzione a tassare le banche. Meno incertezze con l'accordo sui dazi. Ora le riforme per spingere la Ue

Sulla strada buona

di **Andrea Cabrini**

La Bce mantiene l'atteggiamento attendista. A Firenze, dove il 30 ottobre si è trovata per la sua unica riunione annuale al di fuori di Francoforte, ha mantenuto i tassi di interesse invariati. E i commenti rilasciati dalla presidente, Christine Lagarde, durante la conferenza stampa hanno confermato ancora una volta che la Banca Centrale Europea non ha alcuna intenzione di abbandonare la sua «buona posizione» nel prossimo futuro. Andrea Cabrini, direttore di Class Cnbc, l'ha intervistata in esclusiva.

Domanda. Presidente Lagarde, l'economia europea avanza, ma piano. Il terzo trimestre ha chiuso a +0,2%. Cosa significa che la politica monetaria è in una «buona posizione», come dite da due riunioni di fila?

Risposta. Innanzitutto, siamo stati in un luogo magnifico, a Firenze, e sono molto grata all'Italia per averci accolto con la sua leggendaria ospitalità. Sì, direi che siamo in una buona posizione - lo siamo da un po' di tempo - e continueremo a esserlo. Il dato sulla economia che abbiamo ricevuto è stata una sorpresa positiva, perché il consenso degli economisti era intorno allo 0,1%. Le nostre stime, con l'Irlanda inclusa, erano pari a zero; senza l'Irlanda, a +0,2%. Stiamo entrando nei dettagli tecnici, ma nel complesso è stata una sorpresa al rialzo. È abbastanza? Miglioreremo da qui? Mi auguro che si possa migliorare la nostra posizione competitiva. Spero che l'Europa possa attuare le riforme necessarie per liberare il proprio potenziale e sostenere questa crescita. Ci sono

rischi al ribasso, ma un po' meno rispetto al passato, e anche alcuni rischi al rialzo. Non prendiamo impegni sulle prossime decisioni. Vedremo come evolverà.

D. Intanto che impatto hanno avuto i dazi di Trump?

R. È stato davvero interessante osservare la reazione dell'economia ai dazi. All'inizio, nei primi tre mesi del 2025 - da gennaio a marzo - abbiamo visto una forte reazione: un accumulo di scorte, ordini anticipati, acquisti anticipati. Questo ha contribuito a un +0,6% nel primo trimestre, in parte grazie alle esportazioni. Nel secondo trimestre, invece, l'impatto si è attenuato, poiché l'incertezza sui dazi era molto elevata: la crescita è stata appena dello 0,1% e le esportazioni hanno inciso negativamente. Nel terzo trimestre, le esportazioni hanno continuato a rallentare, ma l'incertezza si è ridotta, grazie all'accordo raggiunto nel luglio 2025. L'aumento dei dazi, passati da circa l'1% al 13%, avrà inevitabilmente un impatto sui volumi esportati, e non prevediamo che le esportazioni saranno un motore di crescita. Ma ci sono notizie migliori sul fronte della domanda interna. Quindi vedo una sorta di dicotomia: fattori domestici positivi, ma esportazioni che pesano sull'economia.

D. All'economia serve credito per crescere, ma voi stessi registrate condizioni che si fanno gradualmente più restrittive. Cosa può fare la Bce per sostenere le aziende, anche quelle italiane?

R. Il meglio che la politica monetaria può fare è garantire la stabilità dei prezzi. Assicurare che ogni operatore - consu-

matore, investitore, impresa o famiglia - sappia che la propria banca centrale manterrà la sua missione: la stabilità dei prezzi, con l'inflazione al 2% nel medio termine. Questo è il nostro contributo più efficace, e lo stiamo portando avanti. Per quanto riguarda il credito, domanda e offerta devono incontrarsi, e questo passa per una valutazione del rischio. In questo momento, è vero, le banche sono un po' più caute, a causa dei rischi legati alla propria clientela.

D. Nel frattempo con la nuova legge di bilancio l'Italia ha aumentato la tassazione sulle banche. Ritiene che sia una buona idea in questo contesto?

R. Abbiamo già espresso pareri simili in passato, riguardo alla Spagna, alla Lituania e ad altri Paesi che hanno adottato misure analoghe. Riteniamo che qualsiasi misura, come una tassa sulle banche, debba essere calibrata in base alla fattibilità, all'impatto e alla necessità di preservare la stabilità finanziaria e la trasmissione della politica monetaria. Speriamo che le autorità italiane conducano questa analisi per assicurarsi che tali condizioni siano rispettate.

D. Nel terzo trimestre l'economia italiana è rimasta sostanzialmente fer-



ma, ma sul mercato lo spread scende e agli investitori il Paese è tornato a piacere. Più di tanti altri, come la Francia.

R. Non commento singole situazioni, e non faccio paragoni tra paesi. Ma ho due osservazioni. Innanzitutto i mercati guardano molto alla stabilità. La stabilità dei prezzi è fondamentale, e l'inflazione in Italia è sotto controllo. La Banca d'Italia, come gli altri membri del Consiglio direttivo, è molto attenta a questo, così come noi. E poi i mercati guardano anche alla stabilità politica, che in Italia è assicurata, e alla disciplina di bilancio. Se le autorità mantengono i conti pubblici sotto controllo, investono nelle aree di crescita e rispettano le regole europee, il risultato è quello che vediamo: l'Italia sta consegnando risultati positivi. Sono colpita dalla gestione dello sviluppo economico e delle finanze vostro Paese.

D. Quindi, secondo lei, il Paese è sulla strada giusta?

R. L'Italia è stata promossa da diverse agenzie di rating, e questo si riflette in vari indicatori. Sì, direi che è sulla strada giusta.

D. Durante il vostro incontro a Firenze il presidente Mattarella ha ribadito l'urgenza di accelerare l'integrazione europea. A parole sono tutti d'accordo, ma sulla Unione Bancaria il percorso è ancora sospeso, sul mercato dei capitali e la Saving and Investment Union il percorso è lungo e accidentato.

R. Il flusso e la circolazione del denaro sono al centro di tutte le grandi iniziative: difesa e industria militare, transizione climatica, transizione digitale. Tutto ciò richiede finanziamenti significativi. Abbiamo bisogno di un mercato profondo e liquido, non di una mappa frammentata di istituzioni non coordinate. La posta in gioco è alta, ma credo che oggi ci sia una volontà politica. Dobbiamo sfruttare questo momento e agire. La Commissione Europea si sta muovendo nella giusta direzione: alcuni risultati sono già in corso, ma il tempo è essenziale. Spero che una parte importante, quella chiamata «Regime del

ventottesimo Stato», possa essere pronta nel 2026, possibilmente nella prima metà dell'anno. L'idea è che, dove l'armonizzazione completa è troppo complessa o burocratica, il «Regime del ventottesimo Stato» possa offrire un quadro coerente dal punto di vista fiscale, della solvibilità e del diritto societario, permettendo agli innovatori di crescere e scalare. Sarebbe un grande passo avanti.

D. Pensa che sia anche il momento giusto per una Borsa Unica Europea, come ha proposto il cancelliere Mertz?

R. Più consenso e volontà ci saranno intorno all'idea di un'unione dei mercati dei capitali – di un mercato unico e semplificato – meglio sarà.

D. Allo stesso tempo, però, le banche europee competono con banche americane sempre più grandi. Servono campioni europei. Ma, quando le banche provano a crescere, i governi intervengono per bloccare le operazioni. È accaduto con il Golden Power su Unicredit per Banco Bpm, ma anche su Bbva e Sabadell, o, ancora, in Germania con Commerzbank. Come vede questa tensione tra protezione degli interessi nazionali e integrazione europea?

R. Non posso che confermare che la Bce ha sempre sostenuto il consolidamento e le fusioni, quando creano più valore della frammentazione. Abbiamo bisogno di un vero mercato europeo e di attori autenticamente europei.

D. Oggi avete anche annunciato una nuova fase per l'euro digitale. Dagli Stati Uniti arrivano pressioni sulle stablecoin, e anche in Europa ci sono iniziative in questo senso. Come spiegherebbe a una famiglia italiana la necessità dell'euro digitale?

R. L'innovazione è fondamentale. Viviamo nell'era digitale: quando prenotiamo un viaggio, un biglietto del cinema, o facciamo un pagamento, usiamo strumenti digitali. Le banche centrali garantiscono l'ancoraggio monetario al bene pubblico che è la mo-

neta. Il denaro è di tutti: è vostro, è mio, è dei cittadini europei. E pensiamo che debba restare un bene pubblico. Finora lo è stato attraverso il contante, ma entrando nell'era digitale, serve l'equivalente digitale della banconota. Continueremo ad avere le banconote, ma avremo anche l'euro digitale: per mantenere l'ancoraggio, per preservare la natura pubblica della moneta, e per garantire che sia accessibile in tutta Europa. Parlavamo di unione bancaria e di banche che non si uniscono: ecco, questa è una forma di unione. Condividiamo la stessa banconota, e divideremo lo stesso euro digitale.

D. Infine, presidente Lagarde, molti analisti temono che la prossima crisi finanziaria possa nascere dalla «bolla dell'intelligenza artificiale», dagli investimenti e dalle valutazioni di mercato nel settore AI. Come interpreta questi segnali?

R. Osserviamo una dicotomia tra l'andamento di mercato di alcuni settori, spesso legati all'intelligenza artificiale, e l'andamento più ordinario del resto del mondo aziendale. Se ciò corrisponde a un reale valore aggiunto, che porterà aumenti di produttività e miglioramenti, o se invece contiene elementi di artificialità, sarà il tempo a dirlo.

D. Anche in Europa nei dati del terzo trimestre europeo si nota una crescita negli investimenti digitali e in AI. È iniziata una rivoluzione, e molto temono gli impatti sull'occupazione. Alcune aziende hanno già annunciato licenziamenti.

R. Quando vediamo un aumento degli investimenti, è generalmente una buona notizia: indica fiducia nel futuro e volontà di crescere e diventare più competitivi. Sul fronte occupazionale, stiamo osservando un leggero rallentamento sia delle assunzioni sia dei licenziamenti. I titoli dei giornali possono far pensare a grandi numeri, ma guardando ai dati complessivi per l'Europa, vediamo una lieve diminuzione dei posti vacanti e delle nuove assunzioni, ma anche dei licenziamenti. (riproduzione riservata)

