

IREPORT BCE: CONFLITTO LUNGO. VOLANO BENZINA E GAS. IL QATAR: EXPORT IN BILICO, IL PETROLIO PUÒ ARRIVARE A 150 DOLLARI AL BARILE

# Guerra, allarme recessione

Bombardamenti a tappeto sull'Iran. Trump: arrendetevi. Nave italiana con 160 soldati verso Cipro

BRESOLIN, GORIA, LOMBARDO, MAGRI  
RODOTÀ, SIMONI, STABILE, TIRRITO

L'allarme l'ha lanciato il ministro dell'Energia del Qatar: nel giro di poche settimane tutti gli esportatori di petrolio e di gas del Golfo potrebbero interrompere la produzione. Uno scenario che potrebbe «far crollare l'economia del mondo». E mentre continuano i raid missilistici di Israele e Usa su Teheran e su Beirut, l'Italia invia a Cipro la fregata "Martinengo" con 160 uomini d'equipaggio. **FAMÀ** -

CON IL TACCUINO DI SORGI - PAGINE 2-13

Tre scenari al vaglio di Francoforte. Più probabile un quadro di disordine superiore a un mese

## “Più inflazione e rischio recessione” La Bce fa i conti con la crisi iraniana

L'impatto sarebbe  
asimmetrico  
Più esposti i Paesi  
dipendenti dal metano

Nel caso estremo  
rincari marcati  
e possibili interventi  
sui tassi d'interesse

### IL RETROSCENA

FABRIZIO GORIA

L'incendio del Golfo minaccia Francoforte. «A differenza dalla guerra in Ucraina nel 2022, questa volta la Banca centrale europea è ben posizionata per valutare attentamente e reagire», ha assicurato la presidente Christine Lagarde mentre i venti di guerra tra Iran, Stati Uniti e Israele soffiano sullo Stretto di Hormuz. Ma dietro la fiducia ufficiale della numero uno dell'Eurotower c'è una mappatura dettagliata dei rischi, con la Bce impegnata a studiare tre scenari capaci di trasformare la crisi mediorientale in uno shock asimmetrico per l'eurozona. Evidenti sarebbero i rischi di rincari e una nuova recessione tecnica. Con l'inflazione al 1,9% e i tassi al 2% in territorio neutrale, l'equilibrio della politica monetaria appare solido, eppure estremamente fragile davanti all'ipotesi di una

chiusura prolungata delle rotte petrolifere mondiali.

Il dossier che in modo informale circola sui tavoli del Consiglio direttivo analizza con realismo l'impatto di un conflitto regionale totale, dove l'energia torna a essere l'arma principale. Gli analisti di Francoforte attribuiscono una probabilità del 50% allo scenario di "disordine prolungato", ovvero una interruzione dei flussi per un periodo compreso tra uno e tre mesi. In questo frangente, il greggio Brent resterebbe stabilmente sopra i 100 dollari al barile, provocando un rialzo dell'inflazione complessiva tra 0,5 e 0,8 punti percentuali. Per l'economia reale il prezzo sarebbe marcato: un taglio delle stime di crescita del Pil dell'area euro di circa lo 0,2%, equivalente a 30 miliardi di euro. Il pericolo maggiore riguarda la sicurezza degli approvvigionamenti di gas naturale liquefatto (Gnl). I prezzi del metano europeo potrebbero raddoppiare a causa dello stop ai carichi dal Qatar, colpendo in modo significativo

nazioni come l'Italia, che importa il 45% del suo fabbisogno complessivo proprio tramite Gnl. È lo spettro di una crisi energetica di ritorno che Joachim Nagel, presidente della Bundesbank, inquadra con estrema cautela: «Le conseguenze economiche della guerra contro l'Iran dipendono fortemente dalla durata del conflitto. Se i prezzi dell'energia rimangono elevati per un periodo prolungato, ciò tenderebbe a portare a un'inflazione più elevata e a un indebolimento dell'economia nell'eurozona». Secondo Nagel, la Bce dovrà presto stabilire se si tratti di «shock temporanei dell'offerta», pur ammettendo che in questa fase «non è op-



portuno trarre conclusioni dalle informazioni limitate» dato il contesto «molto instabile».

La soglia del dolore è fissata nel terzo scenario, quello del «conflitto regionale totale» superiore ai tre mesi, probabile al 30% secondo le prime stime di Francoforte. Se le infrastrutture produttive in Arabia Saudita o negli Emirati Arabi Uniti venissero danneggiate in maniera persistente, il greggio supererebbe i 130 dollari al barile, spingendo diverse economie europee verso una recessione tecnica. In questa ipotesi estrema, l'inflazione subirebbe un balzo fino a 3,6 punti percentuali entro la fine del 2026, polverizzando l'attuale stabilità dei prezzi. Francoforte si troverebbe allora costretta a una mossa drastica: alzare i tassi d'interesse per frenare la corsa dei prezzi, aggravando però la frenata economica. Luis de Guindos, vicepresidente della Bce, è stato netto su questo punto negli ultimi due giorni, placando gli animi: «L'attuale scenario base è che la guerra in Iran sia rapida, ma nel caso di un conflitto protratto nel tem-

po, potrebbero cambiare le aspettative d'inflazione e in questo caso la Bce dovrebbe adeguare la sua posizione di politica monetaria. È una linea di faglia che divide il Consiglio, dove il governatore finlandese Olli Rehn ammonisce a «non essere troppo ottimisti» vista la portata dell'escalation già in atto. Nagel sottolinea inoltre che la situazione odierna «è in qualche modo diversa» rispetto alla fiammata inflazionistica del 2022, poiché oggi la banca centrale opera in un contesto meno espansivo, con meno margini di manovra ma maggiore consapevolezza degli strumenti a disposizione.

In questo quadro di incertezza, l'unico scenario rassicurante resta quello di uno «shock temporaneo» inferiore al mese, valutabile come probabile al 20% a una settimana dall'inizio delle ostilità. In tal caso, il Brent toccherebbe picchi di 80-85 dollari per poi stabilizzarsi, con un impatto sull'inflazione limitato allo 0,1-0,3% nel breve termine e una crescita del Pil dell'area euro che manterrebbe la traiettoria dell'1,2% prevista per il 2026.

«Abbiamo l'inflazione così come l'abbiamo definita nella nostra strategia, cioè simmetrica al 2% nel medio termine», ricorda Lagarde, sottolineando che i tassi attuali riflettono il tasso neutrale dove la politica monetaria non è né accomodante né restrittiva. Tuttavia, la tenuta di questo equilibrio dipende in modo totale dalla geografia del conflitto. Se i combattimenti «si concludessero rapidamente, con un accordo politico e danni minimi alle infrastrutture», ha sottolineato Nagel, i prezzi dell'energia potrebbero presto scendere di nuovo, limitando le conseguenze nel tempo. Ma se lo scontro dovesse trasformarsi in una guerra di logoramento nel cuore del sistema energetico mondiale, la Bce non avrebbe altra scelta che intervenire. Sacrificando così la crescita sull'altare della stabilità dei prezzi in una nuova, e drammatica, stagione di emergenza economica per l'Europa. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

