

La presidente Lagarde: "Situazione incerta, ma siamo ben posizionati contro i possibili rincari"

Bce, tassi fermi ma l'Iran preoccupa

"L'inflazione può andare oltre il 4%"

LO SCENARIO

FABRIZIO GORIA

La guerra nel Golfo Persico ha cambiato la narrativa. Con la conseguenza che la Banca centrale europea (Bce) non è più in una "buona posizione", come ribadito dalla presidente Christine Lagarde negli ultimi mesi. Anzi, le turbolenze mediorientali possono avere un impatto diretto con pochi precedenti sull'eurozona.

«Siamo ben posizionati e ben equipaggiati per gestire gli sviluppi del grave shock», ha evidenziato la banchiera centrale francese, poco dopo aver confermato i tassi d'interesse al 2% nonostante l'incendio scoppiato tra Iran, Stati Uniti e Israele. La pausa di Francoforte è però un atto di resistenza estrema contro i mercati, che già scommettono su una nuova stagione di rialzi a partire da aprile. Dietro la calma apparente di una conferenza stampa misurata, l'istituto di Francoforte ha alzato i vessilli della vigilanza massima, consapevole che la fiammata dei prezzi energetici rischia di far deragliare un'economia dell'eurozona già fragile. Per Lagarde, l'obiettivo è evitare che lo shock si trasformi in una spirale fuori controllo, pur mantenendo ferma la barra verso il target del 2%.

La prudenza di Francoforte nasconde una mobilitazione tecnica con pochi eguali. Il Consiglio direttivo, riunito in un clima definito «calmo, determinato e concentrato», ha cercato il suppor-

to di esperti militari per decifrare le possibili evoluzioni del conflitto e il destino delle infrastrutture energetiche colpite. La gravità del momento è testimoniata dalla decisione di posticipare all'11 marzo la "cut-off date" per le stime macroeconomiche, cercando di scattare una fotografia più fedele possibile a un mondo che cambia ora dopo ora.

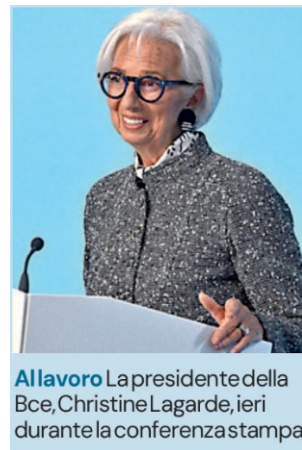
Le proiezioni aggiornate sono brutali. La guerra ha già eroso la crescita dell'area euro per il 2026, portata allo 0,9% rispetto all'1,2% stimato a dicembre. Ma è lo scenario "grave" a turbare i sonni dei banchieri centrali. In caso di interruzioni prolungate delle forniture, con il petrolio a 145 dollari e il gas a 106 euro, la crescita dell'eurozona si fermerebbe allo 0,4%, portando nazioni come Italia e Germania sulla soglia della recessione. In questo quadro, l'inflazione media salirebbe al 4,4% nel 2026, con picchi mensili fino al 6,3%, una prospettiva che polverizzerebbe le speranze di allentamento monetario alimentate a inizio anno.

Il dilemma della Bce è ora quello di gestire una transizione che appare inevitabile. Mentre la comunicazione ufficiale ribadisce il mantra di non voler vincolarsi a un particolare percorso dei tassi, gli analisti leggono tra le righe di un orientamento che vira verso il rigore. Konstantin Veit, portfolio manager di Pimco, osserva che «sebbene la Bce abbia lasciato invariati i tassi di riferimento, ha adottato una retorica più restrittiva alla luce degli sviluppi in Medio Oriente», aggiungendo che

l'istituto appare ora più agile e meno dipendente dai modelli macroeconomici tradizionali. Questa maggiore reattività è la risposta a un contesto mutato in modo radicale. Secondo BlackRock, «la Bce non si trova più in una posizione favorevole», poiché lo shock energetico e le tensioni sulle catene di approvvigionamento sollevano il rischio di una stagflazione difficile da domare. Sebbene per ora non vi sia un'urgenza immediata di agire in forma preventiva, l'assenza di una smentita da parte di Lagarde sulle scommesse dei mercati riguardo a futuri rialzi è un segnale implicito. Ogni sussulto dei salari o delle aspettative d'inflazione obbligherebbe l'Eurotower a intervenire per evitare che le fibrillazioni dei prezzi diventino strutturali.

La convinzione diffusa fra gli analisti è che la stasi attuale sia solo una tregua tecnica. Simon Dangoor di Goldman Sachs è esplicito nel prevedere che «la prossima mossa della Bce sarà probabilmente un rialzo dei tassi, alla luce dello shock sui prezzi dell'energia». Sebbene Francoforte cerchi di valutare gli effetti secondari prima di agire, la soglia di tolleranza per un'inflazione sopra il target è oggi molto più bassa che in passato. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Allavoro La presidente della Bce, Christine Lagarde, ieri durante la conferenza stampa

