

La presidente dell'Eurotower cancella le indicazioni prospettiche: "Torniamo alle origini"

Lagarde inaugura il nuovo corso della Bce "Stop alle promesse sui tassi, decidono i dati"

LO SCENARIO

FABRIZIO GORIA

La politica monetaria torna alle origini. O forse no. Negli ultimi tre lustri le banche centrali hanno navigato mari inesplorati, ma la rotta cambia. «Un ritorno alle origini non significa un ritorno a un passato idealizzato», chiarisce Christine Lagarde a Sintra, dal forum annuale della Banca centrale europea (Bce). Il corso dell'Eurotower muta in un mondo dominato dalle incognite geopolitiche. Per Lagarde il passaggio segna la fine delle misure non convenzionali e il ritorno alla centralità dei tassi. In questo ecosistema diventano superflue le indicazioni prospettiche, la cosiddetta forward guidance, a vantaggio di un solido quadro d'indirizzo, la framework guidance.

L'analisi della presidente parte da un mutamento strutturale tangibile. I tassi si sono allontanati dal limite inferiore, spinti da dinamiche come la spesa per la difesa. Gli shock attuali colpiscono l'offerta e plasmano l'economia reale. «Affrontiamo un ambiente geopolitico carico in cui la frequenza dei grandi shock sembra essere in aumento», avverte Lagarde. Materie prime e mercati diventano armi di pressione, ma a fronte di questa volatilità l'Europa ha mostrato una resilienza capace di contenere le fiammate inflattive. «Non abbiamo più bisogno

di ricorrere a strumenti non convenzionali», rimarca la banchiera centrale davanti al neo presidente della Federal Reserve, Kevin Warsh, e i suoi colleghi. Quello che è certo è che l'incertezza pervasiva trasforma il modus operandi di Francoforte.

Le promesse sul futuro, spiega Lagarde, perdono senso di fronte all'imprevedibile. E così bisogna scolpire la nuova dottrina. «In tempi di incertezza, la forward guidance perde il suo valore. Ma la framework guidance diventa più preziosa», mette in luce Lagarde. E spiega che le decisioni di oggi rispondono a tre criteri: prospettive di inflazione, dinamiche dei prezzi di fondo e forza della trasmissione monetaria. I mercati, comprendendo questa funzione di reazione, si adeguano in autonomia. «La politica monetaria inizia a produrre effetti prima che abbiamo preso una decisione», nota Lagarde. Ne deriva che la cesura col passato appare netta. Le decisioni dipenderanno dai dati, riunione per riunione. Una strategia che, de facto, era già attiva.

La ricalibrazione strategica richiede, tuttavia, indicatori precisi, per evitare le insidie delle aspettative di lungo termine. L'analisi degli scenari si eleva a bussola fondamentale per testare la robustezza delle scelte politiche. «Le basi non sono cambiate. Ma ciò che serve per applicarle è cambiato», ha concluso Lagarde, sigillando l'inizio di una fase dominata dal pragmatismo. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Christine Lagarde (Bce)

