

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

L'editoriale

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

Un rialzo che non aiuta

né il Pil né l'inflazione

Walter Galbiati

La crescita tiene, il lavoro pure. Ma non basta per frenare la Bce dal fare quello che i mercati si aspettano: alzare il costo del denaro al 2,5%. Una scelta recessiva e che non può frenare l'inflazione.

PER BATTERE QUESTA INFLAZIONE NON BASTA LA BCE



L'OPINIONE

Nella scelta della Bce ha prevalso la paura dell'inflazione, da 59 mesi al di sopra del target fissato al 2% e che non scenderà sotto l'obiettivo fino a fine 2028

L'inaspettata tenuta del Pil europeo nel secondo trimestre avrebbe potuto indurre Christine Lagarde a temporeggiare sul rialzo dei tassi. Anche perché, stando alle sue parole, il momento positivo dovrebbe protrarsi anche nel terzo trimestre e portare a chiudere l'anno con un rialzo del Pil dell'Eurozona dello 0,9% quando invece a giugno si pensava a uno 0,8%. Nel 2027 avremmo addirittura una crescita dell'1,4%, lo 0,2% in più delle precedenti stime.

La buona notizia è che anche la Germania è tornata a muoversi e dopo un anno piatto, quest'anno potrebbe crescere dell'1,4%. L'economia ha mostrato capacità di tenuta, nonostante le circostanze sfavorevoli dovute allo shock energetico. La crescita è stata generalizzata e ha interessato diversi Paesi e settori. Il mercato del lavoro si è mantenuto vigoroso, con un tasso di disoccupazione invariato al 6,4% a luglio.

Eppure, ha prevalso la paura dell'inflazione da 59 mesi al di sopra del target ideale della Bce, fissato al 2%, e che per l'anno in corso si attesterà al 3%. La novità dell'ultima riunione che ha spinto Lagarde ad agire è che non scenderà sotto l'obiettivo fino a fine 2028. La Bce ha, infatti, alzato le proiezioni per il 2027 dal 2,3 al 2,5% e

per il 2028 dal 2 al 2,1%. Il che lascia pensare agli investitori che ci potrà essere un ulteriore ritocco al rialzo entro dicembre.

La strada, però, potrebbe non essere quella giusta, perché, come ha riconosciuto la stessa Lagarde «lo shock è prevalentemente dal lato dell'offerta», un fronte che difficilmente si può combattere con la sola politica monetaria. Il col-

lo di bottiglia sono ora i margini di raffinazione e la Bce non può certo mettersi a costruire raffinerie o pompare più petrolio. Il problema deve essere affrontato in modo congiunto dalla Banca centrale insieme con l'Unione europea e i singoli Stati che decidono la politica energetica e fiscale. Si tratta di un nodo che non si può più sciogliere e che è miope non vedere. La politica energetica determina la scelta delle fonti da cui approvvigionarsi ed è risaputo che le rinnovabili sono le più vantaggiose per

combattere l'inflazione generata dalle crisi geopolitiche che influenzano i prezzi delle fossili. Il caso spagnolo è emblematico.

Per effettuare gli investimenti nella transizione, però, serve una politica fiscale accomodante nel lungo periodo ma che attraverso misure, co-



me voucher energetici per famiglie e imprese esposte, può attutire l'impatto dell'inflazione anche nel breve periodo. Alzare i tassi ora significa legare le mani agli Stati, togliendo loro la possibilità di emettere debito per finanziare la politica energetica e fiscale. Più interessi pagano, meno risorse avranno per investimenti e misure. Si entra così in una spirale che rischia di portare alla recessione senza risolvere i problemi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA