

La Bce teme l'incertezza «Siamo pronti a tutto»

La presidente Lagarde ammette di stare viaggiando al buio dopo i primi due mesi di amministrazione Trump. «Anche gli investimenti in difesa possono far salire i prezzi»

IL CASO

ROMA Christine Lagarde ormai lo ammette apertamente. La Banca centrale europea brancola nel buio. L'incertezza «è massima». E per questo, dice la presidente della Bce, «siamo pronti a tutto». Donald Trump, nei primi due mesi della sua amministrazione, ha definitivamente rotto la bussola dei mercati. Che iniziano a parlare di uno shock di tipo nuovo: uno shock da incertezza. Lo ha fatto il fondo di investimento Algebris in una lunga analisi. «Lo shock da incertezza», ha scritto, «equivale a uno shock esogeno avverso». Quando l'incertezza supera un certo livello, le imprese interrompono temporaneamente e improvvisamente gli investimenti e le assunzioni. Il punto, spiega Algebris, è che negli Stati Uniti l'indice di incertezza è ai livelli massimi degli ultimi 40 anni. Il mercato insomma, starebbe sottovalutando il rallentamento, soprattutto quello dell'economia americana. Una analisi simile è arrivata dalla stessa Banca centrale europea. Lagarde ha spiegato che l'indice di incertezza monetaria è balzato a 350 punti, sei volte il valore medio del 2021. Il risultato è che nessuno sa bene cosa accadrà. Prendiamo l'inflazione. «La frammentazione del commercio e una maggiore spesa per la difesa in un settore con capacità limitata», ha spiegato Lagarde, «potrebbe in linea di principio far salire l'inflazione».

LE SPINTE

Però è anche vero che «i dazi statunitensi potrebbero anche ridurre la domanda di esportazioni dell'Ue e reindirizzare l'eccesso di capacità dalla Cina all'Europa, il che potrebbe spingere l'inflazione verso il basso». In questo contesto, ha aggiunto, sarà impossibile garantire sempre l'inflazione al 2 per cento. Un tempo, quando si giocavano ancora le schedine del Totocalcio, un ragionamento del genere traslato su una partita, avrebbe convinto lo scommettitore a barrare tutte e tre le caselle "1, X e 2". Ma il ragionamento di Lagarde non fa una piega. I maxi investimenti sulla difesa attorno ai quali sta ragionando l'Europa, con il piano RearmEu da 800 miliardi, sono in grado di muovere l'economia e di avere un impatto sui prezzi. Così come la frammentazione del commercio internazionale. L'interruzione delle catene globali di approvvigionamento con la pandemia, è stata una delle cause della fiammata inflazionistica degli anni scorsi, insieme al balzo dei costi dell'energia per lo scoppio della guerra in Ucraina. Ma è pur vero, come sostiene sempre Lagarde, che se gli Stati Uniti chiuderanno le loro frontiere commerciali alle merci cinesi a basso costo, i produttori del Celeste impero potrebbero riversarle in massa sul Vecchio Continente raffreddando i prezzi e spingendo l'inflazione verso il basso. Una preoccupazione quest'ultima, che in verità non sembra riguardare soltanto l'Europa e sembra tra l'altro essere una tendenza già in atto. Persino la Russia, che alla Cina ha giurato amicizia «senza limiti», qualche paletto alle merci di Pechino ha deciso di metterlo. Da gennaio, come ha riportato il Financial Times, Mosca ha iniziato a far pagare tariffe da 7.500 dollari sulle auto a basso costo importate dalla Cina.

Questa incertezza estrema sta cambiando rapidamente la percezione dei mercati sulle prossime mosse delle Banche centrali. Fino a poche settimane fa gli investitori scommettevano sulla prudenza della Fed. Ora invece iniziano a pensare che il governatore americano Jerome Powell dovrà agire in fretta sulla riduzione del costo del denaro. L'inflazione americana ieri, a sorpresa, è scesa al 2,8 per cento più delle aspettative del mercato. Un dato salutato positivamente da Trump, che sul taglio dei tassi ha scommesso molto. La Bce che invece sembrava avviata rapidamente a una riduzione al 2 per cento del costo del denaro, ora inizia a frenare e a predicare prudenza.

GLI EQUILIBRI

Certo, Lagarde deve tenere in conto anche gli equilibri "politici" all'interno della Banca centrale europea tra i falchi e le colombe. Soprattutto deve tenere a bada i primi, che sembrano essere diventati più guardinghi dopo la decisione, a suo modo rivoluzionaria, della Germania di togliere il freno al debito per finanziare le spese per la difesa e per le infrastrutture del Paese. Un paio di giorni fa, il presidente della Bundesbank, Joachim Nagel, pur aprendo al nuovo debito tedesco, ha chiesto che venga usato solo «per nuovi

investimenti» e non per coprire buchi di bilancio. E ieri ha ribadito il suo appoggio alla strategia della Bce di decisioni prese «riunione per riunione» in base ai dati. La stessa linea sposata da Lagarde. Il che significa che la Banca centrale, oltre a viaggiare al buio, continuerà a farlo per adesso guardando nello specchietto retrovisore.

Andrea Bassi

© RIPRODUZIONE RISERVATA