

# Bce incubo recessione

Lagarde frena sulla stretta  
 “Dobbiamo essere flessibili  
 l’inflazione nell’eurozona  
 minaccia di salire oltre il 7%”  
 Visco: stabilità in pericolo

## IL CASO

FABRIZIO GORIA

**P**ericolo massimo. E retromarcia sulla retromarcia. La Banca centrale europea cambia la sua posizione sugli effetti dell’invasione della Federazione Russa in Ucraina. Otto giorni fa, Christine Lagarde si era detta possibilista a una stretta poderosa della politica monetaria dell’area euro. Ieri ha ricordato agli operatori che tutte le decisioni «terranno necessariamente conto delle ricadute economiche della guerra». Lo stallo delle trattative tra Mosca e Kiev, e il prolungamento dell’assedio russo verso le città ucraine, rischia di trainare l’intera eurozona in una flessione prima, e una recessione dopo.

Il pragmatismo adattivo che fu alla base della politica monetaria di Janet Yellen del suo mandato alla Federal Reserve, impegnata nel ritorno alla normalità dopo il crac di Lehman Brothers, ha fatto scuola. Ora è Lagarde a utilizzare il bilanci-

no per valutare il migliore approccio di fronte a scenari così incerti come quelli bellici. Parlando al consueto appuntamento annuale “The Ecb and its watchers”, giunto alla 22esima edizione, ha spiegato che l’invasione ha «gettato un’ombra sull’Europa». Questo perché «ha messo in discussione i principi fondamentali della nostra sicurezza, basati sulla sovranità territoriale e sul rispetto del diritto internazionale e dei diritti umani». Inoltre, ha rimarcato Lagarde, «ha rivelato la nostra vulnerabilità collettiva, nata dalla dipendenza economica da attori ostili». Ecco perché i piani di politica monetaria della Bce devono essere il più possibile orientati alla flessibilità, non curandosi dunque delle mosse della Federal Reserve, che invece ha cominciato l’exit strategy dalla maxi liquidità emergenziale. «Quando le condizioni necessarie saranno soddisfatte», ha sottolineato Lagarde, si potranno «compiere ulteriori passi verso la normalizzazione delle politiche». C’è tuttavia la consapevolezza dei rischi di fondo causati dalla guerra e

dell’incertezza che si sta amplificando in tutte le direzioni.

Non parla in modo esplicito di economia di guerra, Lagarde, ma lo lascia intendere. L’ultimo scenario di base dello staff della Bce, che includono una prima valutazione dell’impatto dello scenario bellico in Ucraina, non è roseo. L’inflazione è stata rivista al rialzo per l’anno in corso, +5,1%, ma a preoccupare è lo scenario avverso, che vede una fiammata dei prezzi al consumo del 7,1 per cento. In questo caso, il messaggio di Lagarde è stato netto, le decisioni dell’Eurotower saranno aggiornate in modo tempestivo. «Abbiamo deciso che la nostra politica monetaria deve essere governata da tre principi: facoltatività, gradualità e flessibilità», ha assicurato Lagarde.

Analoga la visione, con temi anche più drammatici, del governatore della Banca d’Italia Ignazio Visco, che ha parlato di «rischi estremi» per l’economia dell’eurozona. «Tutte le opzioni sono aperte», ha detto, facendo notare quale sia il grado di severità della situazione odierna. «L’invasione russa

dell’Ucraina ha cambiato lo scenario macroeconomico quasi da un giorno all’altro», ha commentato il numero uno di Palazzo Koch, spiegando che «anche la stabilità finanziaria è esposta a rischi significativi, derivanti da potenziali interruzioni dell’approvvigionamento energetico e dalla loro conseguenze per l’economia reale e gli intermediari, nonché dalle dislocazioni in mercati finanziari». In altre parole, non si possono escludere razionamenti su larga scala per energia elettrica e gas.

Allineato è stato anche il commissario Ue agli Affari economici Paolo Gentiloni, il quale ha spiegato che la guerra non porterà in modo automatico a una stagnazione o addirittura a una recessione, ma «a una riduzione del ritmo della crescita». Necessario, ha detto, sarà una risposta univoca, in modo da poter sostenere il Pil dell’area euro. Anche attraverso soluzioni straordinarie sul fronte del Patto di stabilità e crescita, come una nuova sospensione considerata «possibile in caso di crisi forte» da Gentiloni. —

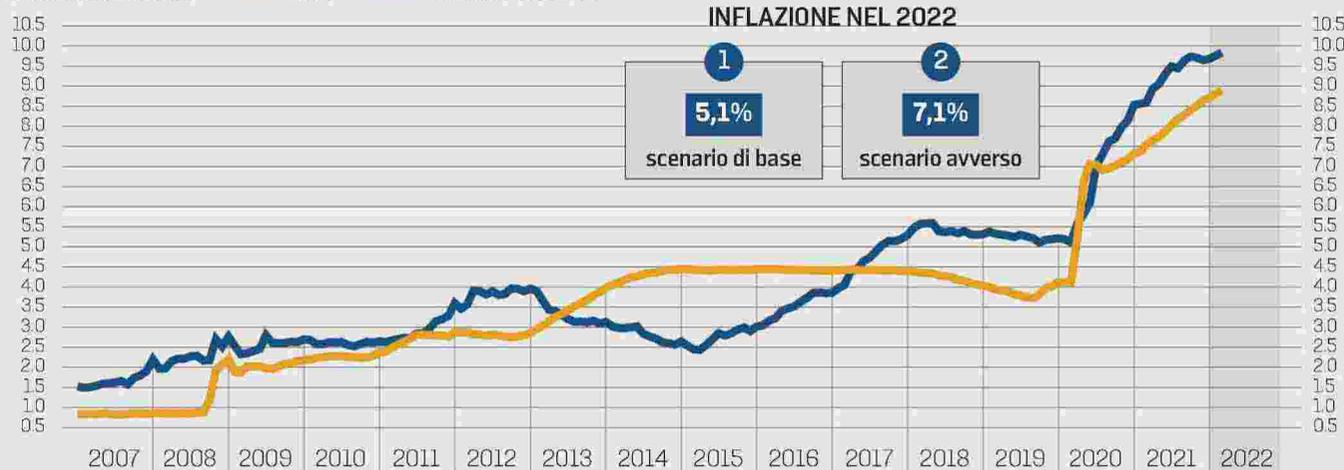
© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Gentiloni: possibile  
 la sospensione  
 del Patto di stabilità  
 per un altro anno**



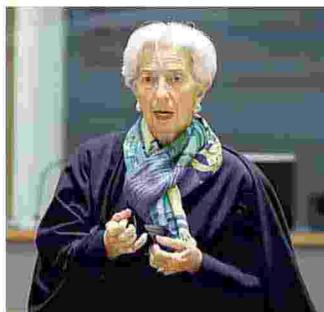
LE ATTIVITÀ DELLE BANCHE CENTRALI

In trilioni di dollari — BCE — Federal Reserve



Fonte: Haver Analytics

L'EGO - HUB



**CHRISTINE LAGARDE**  
PRESIDENTE  
BANCA CENTRALE EUROPEA



La nostra politica monetaria deve basarsi su discrezionalità, gradualità e flessibilità



**IGNAZIO VISCO**  
GOVERNATORE  
BANCA D'ITALIA



Ci sono rischi estremi per l'economia, è possibile il fermo delle industrie e razionamenti del gas