

«La Bce doveva dare un segnale: in allerta contro l'inflazione»

intervista a Jean Claude Trichet, di Morya Longo

«La Bce doveva dare un segnale. Doveva far capire che, sebbene nessuno possa prevedere la durata della guerra e dunque delle pressioni inflattive, la banca centrale è fortemente impegnata a mantenere stabili le aspettative di inflazione». Jean Claude Trichet, ex presidente della Banca centrale europea dal 2003 al 2011, non ha dubbi: la Bce non aveva altra scelta che alzare i tassi d'interesse ieri. Doveva dare un segnale al mercato, ai cittadini. Doveva dire: sono pronta a garantire la stabilità dei prezzi. «Il fatto che la decisione sia stata presa all'unanimità è molto positivo – aggiunge –. Significa che non ci sono stati conflitti all'interno del board. E questo rafforza l'autorità della banca centrale». Lo abbiamo intervistato a margine dell'Amundi World Investment Forum che tutti gli anni si tiene a Parigi, pochi minuti dopo la fine della conferenza stampa di Cristine Lagarde a Francoforte.

Non pensa che alzare ora i tassi d'interesse di 25 punti base sia troppo presto? In fondo questa crisi energetica è ben più mite di quella del 2022, perché il petrolio anche nei momenti peggiori della guerra tra Iran e Stati Uniti non si è mai spinto oltre 126 dollari al barile. Non c'è il rischio di aver fatto una mossa troppo impulsiva, che potrebbe pesare sulla già debole crescita?

No, non credo che questo rialzo dei tassi sia arrivato troppo presto. Non è possibile paragonare la situazione attuale con quella del 2022. Allora la risposta delle banche centrali al balzo dell'inflazione fu massiccia, con la Federal Reserve Usa che alzò i tassi undici volte e la Bce dieci. Questo perché nel 2022 ci fu un forte shock inflattivo dovuto sia all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sia alla ripresa della domanda post-Covid. Quella fu una situazione molto particolare, in cui due fenomeni si combinarono portando l'inflazione molto in alto. La Bce diede dunque una risposta dura, perché era necessario farlo.

Ma tardiva...

Sì, probabilmente fu tardiva. Sarebbe stato meglio alzare i tassi prima. Ma è anche vero che nel 2022 gran parte degli economisti del mondo, sbagliando, prevedeva che l'inflazione sarebbe stata temporanea e che il trend deflazionistico avrebbe comunque dominato. La Bce si mosse in linea con quello che era la previsione media degli analisti. Ma tornando alla sua domanda, oggi la situazione è ben diversa. Oggi è appropriato alzare i tassi sin da subito per dare un segnale al mercato: la Bce ci sta dicendo che resta in allerta e determinata. Ma nessuno si aspetta che questo sia l'inizio di una lunga serie di aumenti del costo del denaro, come invece accadde nel 2022.

Non lo pensa neppure lei? La Bce non alzerà più?

La Bce resterà a guardare come si evolve la situazione, l'incertezza sullo scenario geopolitico è troppo elevata. Per questo non prende alcun impegno sul futuro.

Sembra quasi che la Bce con questa decisione voglia da un lato evitare l'errore del 2022 (quando aspettò troppo ad alzare i tassi) e dall'altro quello del 2008 e del 2011 (quando invece alzò i tassi

poco prima del crack Lehman e della crisi dei debiti sovrani). A quel tempo era lei il presidente della Bce...

Come le ho già detto la situazione del 2022 era ben diversa da quella attuale. E anche nel 2008 era differente: ai tempi in molti Paesi europei c'erano forti pressioni mediatiche e c'erano molte critiche perché si temeva che l'Eurozona potesse entrare in un periodo di alta inflazione. In quel caso prendemmo una decisione audace per dare un segnale agli scettici e al mercato: la Bce è impegnata al massimo a garantire la stabilità dei prezzi.

Crede che anche la Fed dovrà prendere la stessa decisione? Sarebbe paradossale che Trump ha insultato l'ex presidente Jerome Powell perché non alzava i tassi e poi ad alzarli sarà Kevin Warsh che è stato nominato proprio da Trump...

Il Presidente Trump per guidare la Federal Reserve ha scelto un banchiere centrale che non aveva certo la fama di "colomba". Conosco personalmente Kevin Warsh, abbiamo lavorato insieme in alcune occasioni, e lui in passato ha sempre pensato che il quantitative easing fosse stato eccessivo. Ora si trova ad affrontare una situazione complessa, ma non ho dubbi che riuscirà a fare un buon lavoro.

Teme che l'indipendenza della Fed sia a rischio?

No, non sono preoccupato. La Fed ha reagito molto bene alle minacce e alle pressioni di Trump, l'ex presidente Jerome Powell ha fatto il suo dovere molto bene. E sono sicuro che Warsh farà lo stesso.

La geopolitica negli ultimi anni è diventata un fattore determinante nella sorte dell'economia globale ed europea. Anche sul fronte dell'inflazione. Per le banche centrali la sfida è sempre più difficile...

Dopo la crisi finanziaria scoppiata nel 2008 con il crack di Lehman Brothers, tutte le grandi banche centrali hanno seguito l'esempio della Bce e si sono date l'obiettivo di mantenere l'inflazione al 2% nel medio termine. L'hanno fatto la Fed, la Bank of England e la Bank of Japan. Il fatto che oggi le principali quattro banche centrali abbiano la stessa definizione di "stabilità dei prezzi" è molto importante: dopo la fine di Bretton Woods, questo è il primo modello uniforme nel sistema monetario globale. Per questo sono ottimista sulla capacità delle banche centrali di tenere a bada l'inflazione.

Crede che in Europa stia arrivando la stagflazione, o qualcosa di simile? Lagarde dice di no, ma la stessa Bce ha appena alzato le previsioni di inflazione e abbassato quelle sulla crescita.

No, quello che stiamo vivendo è la normale reazione economica a uno shock energetico. Quando il prezzo del petrolio sale, l'inflazione aumenta e la crescita rallenta. Non è corretto dire che ogni volta che accade questo fenomeno ci si trova in stagflazione. Certo, potrebbe arrivare se la Bce non facesse nulla. Ma non è all'orizzonte ora. Negli anni '70, con lo shock petrolifero, l'economia finì in stagflazione perché le banche centrali non reagirono in modo appropriato e aspettarono che l'inflazione salisse stabilmente al 14%. Oggi siamo in un mondo completamente diverso.

In Italia stiamo vivendo un momento di intenso consolidamento del sistema bancario. Crede che sia giusto creare grandi campioni nazionali ma anche grandi banche europee con aggregazioni transfrontaliere?

Assolutamente sì. È ridicolo che l'Europa abbia tanti mercati separati l'uno dall'altro, sia sul fronte bancario sia su quello del mercato dei capitali. Questo ci condanna a restare indietro rispetto a Stati Uniti e Cina. Negli ultimi anni abbiamo visto un consolidamento bancario in tanti Paesi come l'Italia. In Germania invece ancora non c'è stata una vera ristrutturazione del sistema bancario. È però importante che tutto il mercato europeo si ristrutturi, sia a livello nazionale sia a livello continentale. Le Autorità devono favorire questo fenomeno per creare un mercato unito sia sul fronte bancario sia su quello dei mercati dei capitali.