

Inflazione, Bce pronta a cambiare linea

POLITICA MONETARIA

Lagarde, preoccupata dal calo dei prezzi, decide nuovi obiettivi

«Nell'attuale contesto di bassa inflazione le preoccupazioni che affrontiamo sono diverse» rispetto al passato. La presidente della Bce Lagarde ha aperto ieri a Francoforte a una revisione dell'obiettivo

d'inflazione, accelerando sul cambio delle strategie: «può essere esaminata» la possibilità di un livello dei prezzi sopra il target (oggi al 2%) per stabilizzare l'economia di fronte a un'inflazione che si avvicina al limite inferiore. Lagarde ha evocato, nell'ambito della 'strategic review' della Bce, la revisione del periodo temporale di medio termine su cui la Bce osserva la stabilità dei prezzi nonché la revisione dei parametri di misurazione. **Bufacchi** — a pag. 3

Inflazione, la Bce prepara la definizione di un nuovo obiettivo

Strategie. Lagarde, preoccupata dal calo dei prezzi, apre alla modifica del target attuale («vicino, ma sotto al 2%»). Colpo di acceleratore alla revisione degli strumenti di politica monetaria



«Lavoro da fare». Così il capo economista della Banca centrale europea, l'irlandese Philip Lane, ha sintetizzato la conferenza annuale di Francoforte sugli "Ecb Watchers" dove si è parlato a lungo della review che attende la Bce sugli strumenti di politica monetaria

-0,4%

L'INFLAZIONE NELL'EUROZONA

Il dato è riferito all'indice armonizzato dei prezzi al consumo in agosto. Anche in settembre è atteso un segno negativo

Isabella Bufacchi

Dal nostro corrispondente
FRANCOFORTE

La Banca centrale europea, nell'ambito della revisione della strategia monetaria appena avviata, è pronta a modificare l'obiettivo e adattare politica e strumenti a un'inflazione sempre «più bassa» (1,2% medio dal 2019 contro il 2,3% del 1999-2008), al tasso di interesse naturale sceso in territorio negativo (-1,3% e 0,5% dal 2011), ai cambiamenti strutturali e alla pandemia che portano disinflazione, «alla persistente incapacità di centrare i target» che può deprimere le aspettative. Nel fare questo la Bce entrerà nel dibattito in corso tra banchieri centrali di tutto il mondo sull'overshooting, ed esaminerà la compensazione di periodi di inflazione sotto l'obiettivo con periodi sopra l'obiettivo per mirare ad alzare la media nel lungo

termine: quindi avendo pazienza nell'introdurre politiche restrittive nel caso di inflazione al rialzo nel pieno di una robusta ripresa economica. Ancora più, «l'orientamento di medio termine del Consiglio direttivo dovrà tener conto dell'andamento dell'economia reale, inclusa l'occupazione» perché il mandato gerarchico della Bce lo consente: la stabilità dei prezzi è al primo posto, ma la flessibilità del medio termine consente di «evitare di frenare posti di lavoro e crescita».

Così la presidente Christine Lagarde, introducendo la conferenza Ecb Watchers - atteso appuntamento a Francoforte giunto ieri alla sua 21a edizione - ha tracciato per la prima volta, il percorso della review della strategia della politica monetaria, con un'intonazione moderatamente accomodante ma sicuramente lungimirante e quel tanto innovativa (andando addirittura oltre le spinte draghia-

ne) da risultare scomoda ai falchi. E aprendo così alla modifica dell'obiettivo di inflazione.

Dopo il rinvio causato dalla pandemia, i lavori della revisione della strategia sono ripresi da poco tanto che non risulta il Consiglio direttivo abbia discusso alcuna analisi a riguardo. È invece in stato avanzato la revisione del programma di acquisti pandemico Pepp, risultata efficace al punto da renderne la flessibilità una caratteristica vincente e potenzialmente



esportabile al programma standard App. Lagarde ha detto che Pepp e prestiti mirati TLTRO III da marzo hanno aumentato l'inflazione dello 0,8% tra il 2020 e il 2022 e la crescita del Pil dell'1,3% circa. Senza gli acquisti di assets dal 2015, il tasso sui depositi sarebbe dovuto scendere a -2% per ottenere lo stesso andamento dell'inflazione. Gli strumenti cosiddetti "non convenzionali" sono da considerarsi oramai "normali", ha detto la presidente.

Lagarde ha dunque concesso, nel delineare gli ampi obiettivi e metodi della revisione, un'apertura nei confronti della nuova strategia della Federal Reserve (che tollererà «moderatamente» l'inflazione sopra il 2% per un dato periodo di tempo): l'overshooting, ovvero inflazione sopra l'obiettivo, «potrà essere preso in esame»

nella revisione della strategia, ha detto la presidente rimarcando però che l'approccio della compensazione dopo lunghi periodi di inflazione sotto il target può avere meno successo in una realtà come quella attuale dove gli agenti, le persone, non guardano avanti come dovrebbero e non capiscono la politica della banca centrale. Per funzionare al meglio, la politica monetaria, e anche l'overshooting, deve rafforzare la comunicazione, spiegarsi di più e meglio al grande pubblico. La promessa dell'"overshooting", cioè di tollerare un'inflazione oltre l'obiettivo per un periodo di tempo, può far salire le aspettative e abbassare i tassi reali e «se credibile» rafforza la capacità della politica monetaria di stabilizzare l'economia.

Questo non significa che la Bce in-

tenda accodarsi o copiare la Federal Reserve. Ma con il suo messaggio ieri Lagarde ha voluto indicare con forza che la Bce è consapevole della necessità di adattare la politica monetaria ai tempi che cambiano e soprattutto di renderla più comprensibile al grande pubblico, spiegando bene quanto si impegni nelle nuove sfide di tutti, dal cambiamento climatico alla disuguaglianza. Lagarde ieri ha dato la sua forward guidance sulla revisione della strategia, nel solco già tracciato da Draghi e mettendo per primo un riferimento alla conferma della politica monetaria «simmetrica», quella che non tollera l'inflazione troppo bassa tanto quanto non tollera l'inflazione troppo alta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Sarà preso
 in esame
 anche
 il modello
 di "over-
 shooting"
 adottato
 di recente
 dalla
 Fed**

Revisione strategica. La presidente della Bce Christine Lagarde: ieri ha anticipato che l'obiettivo d'inflazione, da anni sempre più lontano, sarà in qualche modo cambiato



Christine Lagarde