

Nella Conferenza stampa dell'11 marzo, Christine Lagarde presenta la politica della BCE nel prossimo futuro insieme alle previsioni economiche su cui si basa. Prevede che ci sarà un rimbalzo del PIL nel 2021 e una leggera ripresa dell'inflazione. Il PIL, che nei paesi dell'UE è diminuito del 6,6% nel 2020, diminuirà ancora nel primo trimestre del 2021, ma crescerà del 4% in tutto l'anno. Poi crescerà del 4,1% nel 2022 e del 2,1% nel 2023. L'inflazione annuale è aumentata dello 0,9% a gennaio e febbraio 2021, mentre era dello 0,3% a dicembre 2020. È prevista all'1,5% nel 2021 e all'1,4% nel 2023.

Stando così le cose, è facile prevedere la politica monetaria. Sarà piuttosto espansiva, sia per contrastare gli effetti depressivi della pandemia e sia perché l'inflazione è ancora al di sotto del target del 2% e promette di restarci a lungo. E sarà espansiva anche perché è in corso una tendenza al rialzo dei tassi d'interesse di mercato, cosa che potrebbe far aumentare la rischiosità delle condizioni finanziarie delle banche. La politica monetaria espansiva mira a ridurre l'incertezza finanziaria e ad alimentare la fiducia.

Perciò il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di:

- 1) continuare a fare acquisti massicci di attività in forza del Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) fino alla fine di marzo 2020;
- 2) continuare a fare massicci acquisti di attività in forza dell'Asset Purchase Programme (APP) fino a quando la BCE deciderà un aumento dei suoi tassi d'interesse;
- 3) mantenere inalterati i tassi d'interesse fino a che non si intravede una robusta convergenza del tasso d'inflazione verso il target del 2%;
- 4) continuare a fornire abbondante liquidità alle banche con le Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO III).

Attualmente, nonostante il sostegno delle politiche fiscali dei vari Stati, consumi, investimenti e occupazione sono in regresso. Ci sono però aspettative di un rimbalzo nel prossimo futuro, e queste aspettative devono essere sostenute nel medio termine da politiche fiscali espansive e condizioni finanziarie favorevoli. Perciò la BCE continuerà ad alimentare una forte crescita della moneta. Darà così sostegno alle *politiche fiscali espansive*, le quali però *devono rimanere temporanee*.

La Lagarde valuta positivamente la decisione della Commissione e del Consiglio di allentare lo Stability and Growth Pact in risposta alla crisi *fino a quando le economie europee non saranno tornate alle condizioni pre-crisi*.

In sostanza intende portare avanti una politica monetaria fortemente espansiva per fronteggiare la crisi. Però mette in chiaro che l'impulso espansivo sarà temporaneo, e che dovrà essere abbandonato dopo il superamento della crisi e dopo che l'inflazione si sarà avvicinata al 2%. Non chiarisce cosa farà se, come è probabile, il PIL riprenderà a crescere ma l'inflazione resterà bassa.

Rispetto al discorso della Schnabel, quello della Lagarde è molto più terra terra e molto più tradizionale. La tedesca dava l'impressione di voler imprimere una svolta epocale alla politica monetaria, sostenendo che le politiche fiscali devono sostenere la crescita e la stabilità reale nel lungo periodo e perciò devono essere espansive non solo nella crisi da coronavirus. Nella sua visione c'era un implicito richiamo a un'impostazione keynesiana, un richiamo molto velato, ma c'era. La francese invece vola basso.