



12 Dicembre 2025

Intervista a Mario Baldassarri

di Lorenzo Torrisi

BCE & POLITICA/ “L’errore sui tassi bloccherà la crescita europea”

Mentre la Fed taglia i tassi di interesse, la Bce potrebbe imboccare la strada di un rialzo che sarebbe dannoso per l'economia.

La Federal Reserve ha appena tagliato i tassi di interesse, ma la Bce non intende fare altrettanto. Anzi, potrebbe presto aumentarli. La Presidente dell'Eurotower Christine Lagarde, durante una conferenza organizzata dal *Financial Times*, ha detto, infatti, che la prossima settimana la Banca centrale europea, nel rilasciare le nuove previsioni sull'economia dell'Eurozona, potrebbe rivederle al rialzo, come già avvenuto lo scorso settembre, perché la crescita si sta rivelando superiore a quanto stimato nei mesi precedenti. E questo, ci spiega **Mario Baldassarri**, ex viceministro dell'Economia e Presidente del Centro studi EconomiaReale di Roma e dell'Istao di Ancona «significa che non intende abbassare i tassi».

oooooo

La Presidente della Bce è troppo ottimista sull'andamento dell'economia?

Negli ultimi 25 anni, la Cina è cresciuta il doppio degli Stati Uniti, che sono a loro volta cresciuti il doppio dell'Europa. Oggi le previsioni sull'economia europea parlano di una crescita attorno all'1%, più di quanto stimato a inizio anno, ma la situazione, per quanto ne dica Christine Lagarde, resta poco confortante. Anche perché non va dimenticato che quest'anno il dollaro si è svalutato di oltre il 15% rispetto all'euro e altrettanto ha fatto lo yuan, visto che la Cina ha agganciato la sua valuta a quella americana.

Con quali conseguenze?

Da un lato, l'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro rappresenta un ulteriore dazio sulle merci provenienti dai Paesi dell'Eurozona e dirette negli Stati Uniti; dall'altro, la svalutazione dello yuan contribuisce ad alimentare l'export e il surplus commerciale cinese, che, come si è visto questa settimana, ha raggiunto livelli record.

Possibile che la Bce non se ne accorga?

Il problema è che la Bce ha un occhio solo e guarda all'inflazione, ma non all'andamento dell'economia e del mercato valutario, il quale influisce anche sulla crescita. Del resto, come ho detto poc'anzi, è ormai un anno che dollaro e yuan si stanno svalutando rispetto all'euro, penalizzando l'export dell'Eurozona e facilitando l'ingresso di prodotti cinesi nel nostro continente, ma la Banca centrale non dice e non fa nulla.

Secondo lei, cosa dovrebbe fare la Banca centrale europea?

Dovrebbe abbassare i tassi, visto che oltretutto non c'è più alcuna fiammata inflazionistica. Non vorrei, tuttavia, che nelle parole di Lagarde vi fosse un retropensiero: alzare i tassi all'inizio del 2026, un po' come fece Trichet nel 2008 causando conseguenze negative per l'economia dell'Eurozona, anche perché il cambio euro/dollaro superò quota 1,60.

A inizio settimana, intervistata da Bloomberg, Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo della Bce, ha sostanzialmente detto che se la Banca centrale interverrà sui tassi di interesse nei prossimi mesi, lo farà per alzarli...A questo punto mi verrebbe da dire che alla Bce si sta preparando il terreno per un aumento dei tassi di interesse a primavera. Il che sarebbe un errore visto che le previsioni sull'economia non si discostano molto da una crescita intorno all'1%. Vorrei fosse chiaro che in Europa c'è bisogno di una crescita almeno del 3% l'anno, cosa che si può fare alimentando gli investimenti di cui il nostro continente ha un enorme bisogno. Per dirla citando un noto proverbio: sopra il 3% l'Europa campa, sotto il 3% l'Europa crepa.

Cosa pensa, invece, del recente abbassamento dello spread tra Btp e Bund?

È la conseguenza della politica estremamente prudente del Governo italiano, che porterà il nostro Paese fuori dalla procedura d'infrazione europea la prossima primavera.

Lo spread potrebbe scendere ancora?

È probabile, soprattutto se non ci sarà una forte ripresa in Germania, visto che la base di confronto di questo spread sono i Bund tedeschi.

Dunque, va fatto un plauso alla politica di bilancio del Governo?

È una politica che va benissimo per quel che riguarda il deficit e il debito, ma, come dico da tempo, continua a mancare una manovra che vada a rimodulare le spese e le entrate pubbliche: si potrebbero reperire 100 miliardi, senza creare nuovo deficit, da destinare a nuovi investimenti in grado di far crescere la produttività totale dei fattori contribuendo strutturalmente all'aumento del Pil.

In che modo?

Tagliando 50 miliardi di *tax expenditures* su un totale di 180 e altri 50 miliardi dai 60 complessivi di contributi a fondo perduto.

Un'operazione difficile da attuare l'anno prossimo, visto che nel 2027 ci saranno le elezioni...

È un'operazione necessaria, ma i cui risultati non sono immediati. Di conseguenza, può penalizzare elettoralmente nel breve termine chi la attua. Va fatta, quindi, immediatamente dopo una vittoria alle urne.