

La banca centrale europea riduce i tassi

Ha inoltre rivisto al ribasso le proprie stime sulla crescita economica del blocco per il 2024

/ Stefano PIGNATELLI

Il Consiglio direttivo Bce, come ampiamente scontato, ha deciso di **ridurre di 25 punti base** il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale, ossia il tasso mediante il quale orienta la politica monetaria. Inoltre, come annunciato lo scorso 13 marzo a seguito del riesame dell'assetto operativo, il differenziale tra il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e il tasso sui depositi presso la banca centrale sarà fissato a 15 punti base. Il differenziale tra il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginali e quello sulle operazioni di rifinanziamento principali rimarrà invariato a 25 punti base. Pertanto, il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale sarà ridotto al 3,50%. I tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale saranno ridotti rispettivamente al 3,65% e al 3,90%. Le modifiche entreranno in vigore il 18 settembre 2024 (seguì tassi e valute su www.aritma.eu).

La Banca centrale europea ha rivisto al ribasso le proprie **stime sulla crescita economica** del blocco per il 2024 mentre considera ancora possibile che l'inflazione sia in linea con l'obiettivo del 2% entro la fine del 2025 (si veda la Tabella a fondo pagina con le nuove proiezioni Bce). Oltre al calo dell'energia una delle principali ragioni dietro il raffreddamento dell'inflazione è rappresentata dalla debolezza della crescita nella zona euro. L'inflazione è vista al 2,2% il prossimo anno, poco sopra il target Bce del 2%. Secondo le nostre proiezioni la cpi Ue dovrebbe portarsi verso il 2,2% nella seconda metà del prossimo anno ma il dato finale che stima la banca centrale risulta leggermente ottimistico (basso). La forward inflation 5y5y, cioè l'inflazione attesa a lungo termine sembra considerare sconfitta l'inflazione visto che si è portata al 2% dal 2,20% nell'arco degli ultimi 15 gg.

Un approccio dunque particolarmente cauto quello della Bce riguardo al **prosieguo dell'allentamento**. In conferenza stampa Lagarde non ha voluto prendere alcun impegno riguardo al consiglio di ottobre, ribadendo che l'istituto procederà in base all'evoluzione del

quadro macro. Gli operatori continuano a scontare pienamente un ulteriore taglio da un quarto di punto a dicembre. Un taglio in ottobre resta improbabile al momento. Per una mossa prima di dicembre sarebbero necessarie sorprese particolarmente negative sul fronte della crescita.

Lo spread Btp-Bund torna in area 140

I tassi europei e Usa sono ancora scesi: il Bund 10 scende al 2,12% (-5), l'Irs 10 al 2,41% (-2). Il **Bund Usa** decennale è al 3,64% (-10). Dieci centesimi in meno anche per il Btp 10 al 3,51% con lo spread Btp-Bund che torna in area 140, complice una settimana positiva per le borse, dopo la recente puntata a 145-150.

Il breve termine potrebbe ancora scendere leggermente, complice l'attesa di tagli Bce e Fed, ma il lungo non pare avere più spazio di calo se non come fase di **onda lunga** del ribasso dell'ultimo periodo, calo che è stato favorito dal rientro temporaneo dell'inflazione. Da un punto di vista tecnico il Bund 10 potrebbe anche tentare di portarsi verso il 2% (10-15 centesimi di quanto quota ora) ma sarebbe un livello che presupporrebbe o un'inflazione significativamente sotto il 2% o una crescita prossima a zero, eventi che per ora non sembrano far parte dello scenario.

Il focus ora si sposta alla **due-giorni Fed** della prossima settimana, quando la banca centrale dovrebbe inaugurare il tanto atteso ciclo di allentamento, con un taglio del costo del denaro di un quarto di punto.

La combinazione di un quadro occupazionale abbastanza stabile e di un'inflazione in rallentamento ma ancora elevata dovrebbe consentire al Fomc di dar corso a un primo taglio dei tassi mercoledì prossimo.

I mercati scommettono su un **allentamento** di almeno 100 punti base entro dicembre: questa ipotesi non è la nostra prevista, mentre più plausibile appare un taglio di 75 cent. Si avranno chiarimenti – ma non è detto definitivi – dalle parole di Powell la prossima settimana.

PREVISIONI BCE				
	2023	2024	2025	2026
PIL	0,6	0,8 (0,9)	1,3 (1,4)	1,6 (1,6)
INFLAZIONE	5,4	2,5 (2,5)	2,2 (2,2)	1,9 (1,9)
INFLAZIONE CORE	5	2,9 (2,8)	2,3 (2,2)	2 (2)
() previsioni precedenti di giugno				