

La Bce lascia i tassi fermi

Oltre che con i dazi commerciali annunciati dagli Stati Uniti, la Bce deve fare i conti con l'indebolimento del mercato del lavoro negli Usa

/ Stefano PIGNATELLI

La Banca centrale europea ha lasciato invariato il **costo del denaro** e ha alzato le previsioni di crescita per quest'anno sulla scia di un'economia più resiliente. Ha poi mantenuto il tasso di interesse sui depositi bancari al 2% per la seconda riunione consecutiva, dopo averlo dimezzato nell'arco di un anno in seguito al calo dell'inflazione verso l'obiettivo del 2% (segui tassi e valute su www.aritma.eu).

La Bce si è astenuta dal fornire indicazioni sul **futuro andamento** dei tassi di interesse. Il Consiglio direttivo seguirà un approccio dipendente dai dati e da riunione a riunione per determinare l'orientamento di politica monetaria appropriato. Le conversazioni su un ulteriore taglio dei tassi potrebbero riprendere in autunno se i dazi Usa sulle importazioni dovessero pesare sulla crescita della zona euro (prossime riunioni Bce il 29 ottobre e il 18 dicembre).

Oltre che con i dazi commerciali annunciati dagli Stati Uniti, la Bce deve fare i conti con l'indebolimento del mercato del lavoro negli Usa – il **principale cliente** delle imprese della zona euro – e con i problemi politici e di bilancio in Francia, la seconda economia della zona euro.

In compenso, si prevede che il piano della Germania di aumentare la spesa per la difesa possa sostenere l'inflazione e la crescita in un secondo momento. Con la decisione di ieri, la Bce ha anche lasciato invariati i tassi che le banche pagano per prendere in prestito alle aste settimanali e giornaliere, rispettivamente al 2,15% (refi) e al 2,40% (rifinanziamento marginale). Questi strumenti sono stati utilizzati molto poco negli ultimi anni a causa dell'**abbondanza di liquidità** nel sistema bancario, eredità dei precedenti programmi di stimolo della Bce.

La Banca centrale europea ha apportato lievi aggiusta-

menti alle **proiezioni sulla crescita** e sull'inflazione (si veda la tabella in calce all'articolo con le nuove proiezioni), ma vede sia l'inflazione complessiva sia l'inflazione "core" al di sotto dell'obiettivo del 2% alla fine del periodo considerato (2027). Per quest'anno la crescita è vista leggermente più rapida di quanto stimato in precedenza, mentre per i due anni successivi è in linea con le previsioni precedenti.

Le nuove proiezioni Bce presentano un quadro inflazionistico simile a quello previsto a giugno (lieve rialzo; prossima settimana cpi finale di agosto; la **lettura flash** è risultata al 2% tendenziale). La solidità di queste prospettive è il motivo per cui la Bce ha lasciato nuovamente invariati i tassi di interesse, senza offrire alcun indizio sostanziale in merito alle prossime mosse. La Lagarde in conferenza stampa è apparsa ottimista sulle prospettive economiche e ciò ha portato il mercato a ridurre le chance di un taglio.

I tassi **Future Euribor 3 mesi** per dicembre sono saliti al 2% (+3 cent. rispetto ad una settimana fa) e sono in linea con il fixing di oggi del parametro trimestrale (2,01%). Il minimo sulla scaletta dei tassi Future è l'1,94% per giugno 2026, livello che esclude quasi del tutto un taglio Bce anche nel 2026. La scadenza dicembre 2026 è anch'essa al 2%. Il mercato prevede che si possa iniziare a discutere di un rialzo Bce a fine 2027/inizio 2028.

Tutto ciò ha condotto ad un **lieve rialzo** dei tassi eurozona sul tratto 1-4 anni, fermo il 5 anni mentre scende la parte a 10 anni, complice il calo dei tassi Usa e l'indice Sentix (indagine sul morale di oltre mille investitori Ue) crollato a settembre ai minimi da aprile e che in parte sembrerebbe contraddire l'ottimismo di Lagarde. Il Bund 10 è al 2,66% (-5), l'Irs 10 al 2,62% (-4).

PREVISIONI BCE					
	2023	2024	2025	2026	2027
PIL	0,6	0,8	1,2 (0,9)	1 (1,1)	1,3 (1,3)
INFLAZIONE	5,4	2,4	2,1 (2)	1,7 (1,6)	1,9 (2)
INFLAZIONE CORE	5,0	2,9	2,4 (2,4)	1,9 (1,9)	1,8 (1,9)
() previsioni precedenti di giugno					