

La BCE lascia i tassi invariati, senza forward guidance. Cosa accadrà a settembre?

La conferenza stampa dopo l'annuncio dei tassi invariati conferma che, almeno per ora, l'Eurotower ha rinunciato alla forward guidance. E ha fatto bene..



Un approccio di riunione in riunione

Non sorprende che la Banca Centrale Europea abbia mantenuto invariati i tassi di interesse nel meeting odierno (18 luglio 2024). Semplicemente, non sono stati rilasciati molti dati importanti dalla precedente riunione, a giugno. I dati più recenti hanno evidenziato una crescita più debole e un calo dell'inflazione complessiva, ma un'inflazione di fondo e dei servizi ancora lenta. Più in dettaglio, il calo degli indicatori di fiducia a giugno e i deboli dati di maggio sottolineano che la ripresa economica dell'Eurozona ha perso vigore. Allo stesso tempo, l'inflazione è stata sostanzialmente in linea con le previsioni della BCE, anche se la "vischiosità" dell'inflazione dei servizi e la continua pressione salariale hanno aumentato i rischi al rialzo di tali previsioni.

Per il momento, però, non ci sono stati abbastanza dati nuovi da indurre la BCE a cambiare rotta. A questo proposito, è degno di nota il fatto che oggi la valutazione ufficiale della BCE sul rischio di

crescita sia leggermente cambiata. Secondo il Presidente della BCE Christine Lagarde, i rischi per le prospettive di crescita sono ora inclinati verso il basso. A giugno questa definizione si applicava solo alle prospettive di crescita a più lungo termine.

A proposito di Lagarde e dei commenti durante la conferenza stampa, le novità sono state davvero poche. Per una volta, la BCE sembra davvero attenersi al piano di non fornire alcuna forward guidance. E giustamente. L'enfasi posta da Lagarde sulla dipendenza dai dati e l'approccio "riunione per riunione" confermano che non esiste un piano prestabilito per la riunione di settembre. Lagarde ha introdotto un nuovo concetto - WPP (Wage Profit Productivity) - che a quanto pare sta acquisendo maggiore importanza nelle discussioni della BCE.

Il taglio dei tassi a settembre non è scontato

In prospettiva, è importante ricordare che non ci troviamo ancora in un tipico ciclo di riduzione dei tassi nell'Eurozona. In passato, i cicli di allentamento erano sempre stati innescati da recessioni o crisi. Fortunatamente, al momento non siamo in nessuna di queste situazioni. Pertanto, eventuali ulteriori riduzioni dei tassi non avverranno con il pilota automatico. Anzi, è chiaro che la BCE dovrà trovare un equilibrio tra il potenziale danno di reputazione e le crescenti preoccupazioni per una previsione di inflazione troppo ottimistica.

La BCE non avrà alcun interesse a far apparire il taglio di giugno come un errore di politica monetaria nelle prossime settimane, il che costituirebbe un forte argomento non economico a favore di un altro taglio dei tassi nella riunione di settembre. Allo stesso tempo, però, l'indebolimento dello slancio economico, l'inflazione interna ostinatamente alta e il rischio di un'elevata crescita dei salari non sono una combinazione esaltante, e questo renderà più difficile per i falchi concordare su un taglio a settembre.

A giugno, la decisione di tagliare i tassi era stata dettata dal miglioramento delle prospettive di crescita e inflazione. Ora, con un peggioramento delle prospettive di crescita e il rischio che l'inflazione impieghi più tempo a tornare al target, un taglio dei tassi a settembre è tutt'altro che certo. Dato che riteniamo che l'inflazione rimarrà sticky ("appiccicosa") e che in realtà è necessario un ulteriore indebolimento della domanda per riportare strutturalmente l'inflazione verso l'obiettivo, l'Eurotower non ha molto spazio di manovra nei prossimi mesi.

Tenendo a mente il tema della dipendenza dai dati della BCE, vediamo il 50% di probabilità di un taglio dei tassi a settembre e il 100% di probabilità di un taglio a dicembre.

Autore

Carsten Brzeski

Global Head of Macro

carsten.brzeski@ing.de

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione

all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.