

Article | 30/10/25

BCE, nessun taglio ai tassi. A Firenze Lagarde conferma la “buona posizione”

La BCE mantiene i tassi invariati, celebra una crescita più robusta e sembra determinata a rimanere nella sua attuale "buona posizione" il più a lungo possibile



ECB President Christine Lagarde at today's meeting in Florence, Italy

Nemmeno la trasferta è riuscita a modificare l'attuale atteggiamento attendista della BCE. A quanto pare anche quella di Firenze, dove la BCE si è trovata per la sua unica riunione annuale al di fuori di Francoforte è una “buona posizione”, l'ormai nota perifrasi usata dalla BCE per descrivere il proprio agio nella scelta di mantenere i tassi di interesse invariati. La presidente della BCE Christine Lagarde l'ha persino definita un posto "magnifico" – Firenze, ovviamente, non i tassi.

I commenti rilasciati durante la conferenza stampa hanno confermato ancora una volta che la BCE non ha alcuna intenzione di abbandonare la sua “buona posizione” nel prossimo futuro.

BCE, highlights della conferenza stampa di Firenze

[Temevamo una conferenza stampa piuttosto monotona.](#) Cosa dovremmo dire? Ci dispiace ma

avevamo ragione. Ad ogni modo, ecco alcune interessanti osservazioni della Lagarde.

Per quanto riguarda la **valutazione del rischio della BCE**, la dichiarazione introduttiva rappresenta il cambiamento più significativo rispetto a settembre. Il mese scorso, ha parlato di rischi per le prospettive di crescita che erano diventati "più equilibrati". Oggi, si è astenuta dal qualificare qualsiasi bilanciamento del rischio. D'altra parte, gli economisti di Francoforte avevano un elenco preciso di rischi al rialzo e al ribasso, per le prospettive di crescita. Lagarde si è spinta ad affermare che alcuni dei rischi al ribasso si sono attenuati. Alla domanda se questo fosse un segnale di un imminente cambiamento nell'equilibrio, la presidente della BCE ha sottolineato che l'Eurotower aveva già ridotto i rischi nella riunione di settembre. Solo che nella riunione di settembre non si era fatto alcun accenno a una riduzione dei rischi.

Interruzioni della catena di approvvigionamento. Lagarde ha fatto riferimento a una discussione sui potenziali colli di bottiglia nella catena di approvvigionamento che potrebbero ancora verificarsi in seguito alle recenti tensioni tra Cina e UE sui microchip e sulle terre rare.

Rischi per l'inflazione. Come in passato, la BCE non ha fornito una valutazione complessiva dei rischi per l'inflazione. Tuttavia, durante la conferenza stampa, Lagarde ha menzionato posizioni, opinioni e analisi diverse in merito all'inflazione all'interno del Consiglio direttivo. Queste divergenze di opinioni permangono, nonostante la decisione unanime di mantenere i tassi invariati oggi. Una preoccupazione particolare rimane l'inflazione dei servizi, che la BCE ha spesso definito troppo elevata.

La BCE comoda nella sua "buona posizione"

Guardando al futuro, la riunione di oggi non ha fatto nulla per cambiare l'opinione secondo cui l'asticella per un ulteriore taglio dei tassi sia alta. La BCE si sente attualmente molto a suo agio nella sua "buona posizione". Con le previsioni di crescita della BCE che indicano una crescita dell'economia dell'Eurozona di poco superiore all'1% all'anno e un'inflazione che si stabilizzerà al 2% nei prossimi anni, ci sono davvero pochi motivi per modificare la politica monetaria.

Allo stesso tempo, ci sono ancora valide argomentazioni delle colombe che potrebbero costringere la banca centrale a tagliare nuovamente i tassi nella riunione di dicembre. Basti pensare all'impatto negativo ritardato dei dazi statunitensi, al rafforzamento del tasso di cambio dell'euro, alla [politica francese](#) o a un rinvio dello stimolo fiscale tedesco. Se uno di questi rischi al ribasso si materializzasse, potremmo aspettarci che la BCE effettui uno o due ulteriori tagli dei tassi.

A questo proposito, resta importante sottolineare che le attuali previsioni di inflazione della BCE per il 2027 includono un impatto di 0,2 punti percentuali, derivante dall'introduzione del sistema ETS2. Inutile dire che qualsiasi ritardo nell'attuazione potrebbe avere implicazioni per la BCE, in quanto aumenterebbe il rischio di un'inflazione al di sotto del livello di riferimento. Anche se Lagarde ha cercato di minimizzare la questione durante la conferenza stampa.

In ogni caso, anche se la BCE sembra adagiarsi più comodamente sugli allori rispetto a prima, le proiezioni di dicembre saranno cruciali e potrebbero comunque intaccare la sua posizione favorevole. Se le previsioni di inflazione per il 2028 si attestassero al di sotto dell'1,7%, la probabilità di un ulteriore taglio dei tassi aumenterebbe.

Più in generale, Lagarde non ha lasciato trapelare alcun indizio su cosa riserva il futuro alla BCE. Forse il messaggio più forte è venuto dai colori della sciarpa della presidente, che – almeno a noi – ricordavano la bandiera francese. Per il resto, la riunione di oggi è stata un'ulteriore dimostrazione del fatto che la BCE non ha alcuna intenzione di abbandonare la sua "buona posizione" a breve.

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

THINK economic and financial analysis

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.