

Article | 23/07/26

BCE, nessun rialzo. Ma Lagarde è chiara: arriva a settembre

Dalla conferenza stampa di Christine Lagarde emerge una BCE di nuovo più restrittiva: il rialzo dei tassi a settembre pare ormai quasi scontato. La nostra lettura della decisione di luglio



At today's press conference, ECB President Lagarde went as far as possible without pre-committing to a rate hike in September

La BCE ha lasciato i tassi invariati nella riunione di luglio. E le dichiarazioni della presidente Christine Lagarde, durante la conferenza stampa, hanno ben illustrato quanto una banca centrale possa avvicinarsi a prendere un impegno senza effettivamente assumerselo. È evidente che le recenti oscillazioni dei prezzi dell'energia hanno reso la BCE più restrittiva, ma anche più cauta. Se tre settimane fa, con il prezzo del petrolio inferiore a 70 dollari al barile, sembrava esserci ben poca necessità di un ulteriore aumento dei tassi, gli attuali prezzi, prossimi ai 100 dollari al barile, renderanno difficile per la BCE evitare un rialzo a settembre.

I commenti più importanti della conferenza stampa di Lagarde di luglio

Nel pomeriggio di oggi, 23 luglio, Christine Lagarde ha rilasciato due importanti dichiarazioni, preannunciando possibili mosse future in materia di politica monetaria. La prima riguarda il fatto che i rischi al rialzo e al ribasso per le prospettive di inflazione e crescita hanno smesso di

essere "bilanciati". Lagarde ha invece sottolineato i rischi al rialzo per l'inflazione e i rischi al ribasso per la crescita. Un chiaro cambio di rotta verso un atteggiamento più restrittivo. La seconda è l'osservazione secondo cui alcuni membri della BCE si erano già espressi a favore di un aumento dei tassi durante la riunione odierna, nonostante la decisione di mantenerli invariati sia stata presa all'unanimità. D'altro canto, e con un atteggiamento leggermente più accomodante, Lagarde ha osservato che non vi sono ancora effetti di secondo livello derivanti da un'inflazione complessiva più elevata.

Le solite considerazioni sul numero di dati che verranno pubblicati entro la prossima riunione non ci tolgono più il sonno. Di fatto nuovi dati continueranno sempre a essere pubblicati. Fa semplicemente parte della pratica della politica monetaria. Probabilmente, questa osservazione significa che effettivamente oggi non c'era una maggioranza sufficiente a favore di un aumento dei tassi, ma, a meno che i prossimi due mesi siano del tutto scevri di nuovi segnali di inflazione, un rialzo dei tassi a settembre è praticamente certo.

Per i più appassionati della saga: a Lagarde è stato anche chiesto del suo futuro professionale. Una discussione che lei stessa aveva recentemente alimentato, suggerendo una sua possibile candidatura alle elezioni presidenziali francesi, passiva o attiva che possa essere. Lagarde ha risposto di non voler prendere impegni al momento, ma così facendo non ha soddisfatto appieno le aspettative. In ogni caso, restiamo convinti che, anche se Lagarde dovesse lasciare la BCE prima della scadenza ufficiale del suo mandato nell'ottobre 2027, l'impatto sulla politica monetaria della BCE sarebbe molto limitato. Di fatto, i mercati non percepiscono Lagarde come la leader di pensiero della BCE, in grado di determinare autonomamente le decisioni di politica monetaria, bensì come la moderatrice, che guida il dibattito e le decisioni di politica monetaria.

La domanda è “cosa potrebbe impedire alla BCE di aumentare i tassi” e non “cosa potrebbe convincerla”

Guardando al futuro, il recente aumento dei prezzi dell'energia ha di fatto spinto la BCE verso i suoi scenari macroeconomici più severi, che prevedono un ulteriore aumento dei tassi – almeno seguendo la logica e la funzione di reazione della BCE stessa, presentate nella riunione di giugno. A meno che i prezzi del petrolio non inizino a scendere significativamente nelle prossime settimane, le proiezioni macroeconomiche della BCE a settembre richiederanno un altro aumento dei tassi, forte e chiaro. Di conseguenza, ci troviamo di nuovo in una situazione in cui quello che dobbiamo chiederci è “cosa potrebbe impedire alla BCE di aumentare i tassi a settembre”, piuttosto che cosa la spingerebbe a farlo.

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.