

Inflazione, dibattito acceso a Francoforte: ecco cosa si sono detti nella BCE

La BCE ha pubblicato i verbali della riunione di giugno. Vi si legge che la maggior parte dei membri era preoccupata per un possibile calo eccessivo dell'inflazione. È importante sottolineare che "la maggior parte", non significa tutti.



ECB President Christine Lagarde at June's press conference

Il verbale della riunione dello scorso 5 giugno della BCE ha confermato il messaggio che la presidente [Christine Lagarde ha cercato di](#) trasmettere durante la conferenza stampa: i rischi al ribasso per la crescita e le revisioni al ribasso delle previsioni di inflazione della Banca Centrale Europea erano le ragioni principali che avevano spinto Francoforte [a tagliare nuovamente i tassi di interesse](#). È interessante notare che durante l'incontro si sono svolti due dibattiti fondamentali. Il primo sulla neutralità della politica monetaria da alcuni considerata già come accomodante, nonostante le precedenti smentite da parte di Lagarde. Il secondo sull'inflazione sotto le aspettative e sulla gravità del problema per coloro che lo considerano tale. Una discussione che non si sarebbe verificata se la BCE avesse fissato un obiettivo per il livello dei prezzi anziché per l'inflazione.

Ecco i punti salienti del verbale

Inflazione al di sotto del target, parte 1. "I membri hanno discusso in che misura la prevista e temporanea permanenza dell'inflazione al di sotto del target fosse motivo di preoccupazione. Sono state espresse preoccupazioni in merito alle nuove previsioni sull'andamento dell'inflazione nel 2025 e nel 2026, che vedono il dato al di sotto dell'obiettivo per 18 mesi. Periodo che alcuni considerano come un'estensione nel medio termine".

Inflazione al di sotto dell'obiettivo, parte 2. "Il rischio di un'inflazione a lungo al di sotto dell'obiettivo è stato ritenuto limitato, a meno che non si verifichi un brusco deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro".

BCE, neutrale o accomodante. "Si è dibattito sul fatto che, dopo sette tagli dei tassi, i tassi di interesse fossero ormai saldamente in territorio neutrale e forse già accomodante. Si sosteneva che ciò fosse suggerito anche dalla ripresa della crescita del credito e dall'indagine sui prestiti bancari."

Non tutti erano d'accordo con la decisione di tagliare i tassi, parte 1. "Quasi tutti i membri hanno sostenuto la proposta di Lane di abbassare di 25 punti base i tre principali tassi di interesse della BCE".

Non tutti erano d'accordo con la decisione di tagliare i tassi, parte 2. "Allo stesso tempo, alcuni membri hanno ritenuto opportuno mantenere i tassi di interesse ai livelli attuali. Il temporaneo calo dell'inflazione a breve termine dovrebbe essere preso in considerazione, poiché è dovuto principalmente a fattori volatili come i prezzi dell'energia più bassi e un tasso di cambio più forte, che potrebbero facilmente invertirsi."

I mercati possono ancora guidare la BCE. "In questo contesto, è stato ricordato che le proiezioni dello staff erano basate su una curva di mercato che incorporava un taglio dei tassi di 25 punti base a giugno e circa 50 punti base di tagli totali entro la fine del 2025."

Ci aspettiamo che la BCE tagli nuovamente i tassi a settembre

Nella sua valutazione di politica monetaria pubblicata all'inizio di questa settimana, la BCE ha sottolineato l'importanza dell'analisi di scenario. Un'argomentazione che si adatta perfettamente alla situazione attuale, caratterizzata da elevata incertezza politica ed economica. In quest'ottica, sembra che la BCE voglia ora fare un passo indietro e, almeno temporaneamente, interrompere l'attuale ciclo di tagli dei tassi. Come ha affermato Lagarde alla conferenza stampa di giugno, ora "la BCE è in una buona posizione".

Questa "buona posizione" è diventata di recente un po' meno confortevole a causa del continuo rafforzamento dell'euro. Non solo l'euro più forte agisce come un dazio aggiuntivo che si aggiunge alle attuali tensioni commerciali, ma comporta anche il rischio di un'inflazione ancora più bassa. Di conseguenza, è molto probabile che la BCE debba presto abbandonare la sua "buona posizione" e continuare a tagliare i tassi.

Grazie al rafforzamento della valuta, l'unica domanda per la BCE sembra essere al momento quando e di quanto - e non se - continuare a tagliare i tassi. Infatti, in caso di una nuova escalation delle tensioni commerciali e del conseguente indebolimento delle prospettive di crescita dell'Eurozona, ulteriori tagli arriverebbero più rapidamente e con maggiore forza. Affinché la BCE

tagli i tassi una sola volta il prossimo settembre si devono verificare diverse condizioni. La guerra commerciale dovrebbe evolversi senza una forte escalation e senza ulteriori turbolenze, l'inflazione dovrebbe mantenere la tendenza al ribasso, mentre gli stimoli fiscali dovrebbero riportare crescita e pressioni inflazionistiche non più tardi del 2026.

Nel complesso, i verbali indicano che il dibattito interno alla BCE sui prossimi passi si è intensificato. Il rafforzamento dell'euro potrebbe essere un valido argomento per continuare a tagliare i tassi. Allo stesso tempo, il dibattito che riguarda la possibilità di consentire o meno un'inflazione al di sotto dell'obiettivo per compensare quella precedente riceverà maggiore attenzione.

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.