

La BCE tiene i tassi fermi nella riunione di settembre

La posizione era buona prima ed è buona ora. Così, la Banca Centrale Europea ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse



Nessun cambiamento nella valutazione macroeconomica

Non deludere mai le aspettative del mercato. Questa potrebbe essere stata una delle considerazioni della BCE nel mantenere i tassi di interesse invariati oggi. Ma le aspettative di mercato non sono l'unico motivo. La maggioranza della BCE sembra sottolineare diversi sviluppi estivi incoraggianti che supportano un approccio attendista: l'accordo commerciale tra il vecchio continente e gli USA "avrebbe potuto andare peggio"; la solida crescita del PIL nel secondo trimestre; il miglioramento degli indicatori del sentiment delle imprese; e un modesto aumento dell'inflazione ad agosto.

L'approccio più favorevole ai rischi al ribasso per l'economia è stato confermato anche dalle ultime previsioni macroeconomiche della BCE. Lo staff della Banca prevede attualmente una crescita del PIL dell'1,2% nel 2025, dell'1,0% nel 2026 e dell'1,3% nel 2027. Per quanto riguarda l'inflazione, la BCE non ha cambiato la sua posizione, con un'inflazione del 2,1% nel 2025, dell'1,7% nel 2026 e

dell'1,9% nel 2027.

Ma la BCE non chiude la porta a un taglio

Abbiamo già sottolineato in precedenza che l'asticella per un ulteriore taglio dei tassi da parte della BCE rimane alta. Tuttavia, ci [sono alcune valide argomentazioni accomodanti](#) che potrebbero ancora costringere la banca centrale a tagliare nei prossimi mesi. Basti pensare a quanto segue: c'è una crescente consapevolezza tra i responsabili politici dell'Eurozona che l'accordo quadro commerciale tra Stati Uniti e UE è tutt'altro che definitivo. La condizionalità intrinseca su molti aspetti ha lasciato sufficiente spazio a nuove escalation. Ma si pensi anche al rafforzamento del tasso di cambio dell'euro e a una previsione di inflazione di fondo inferiore al 2% per il 2026 e il 2027.

Nel complesso, attendiamo con ansia la conferenza stampa e, in particolare, ciò che la Presidente della BCE Christine Lagarde dirà [sulla Francia](#) e sul possibile utilizzo del Transmission Protection Instrument (TPI). Lagarde deve evitare di ripetere l'errore del 2020, mettendo in dubbio la sua determinazione a fare "whatever it takes", pur chiarendo che il sostegno della BCE non può essere dato per scontato. Infatti, Lagarde dovrà sottolineare che il TPI può essere attivato solo per i Paesi che rispettano effettivamente le regole di bilancio europee o che stanno almeno seguendo i percorsi di aggiustamento previsti. Una condizione che la Francia attualmente non soddisfa. Ad ogni modo, per quanto riguarda le prospettive di politica monetaria, l'annuncio odierno mostra che la porta a un ulteriore taglio dei tassi è ancora aperta.

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.