# 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.