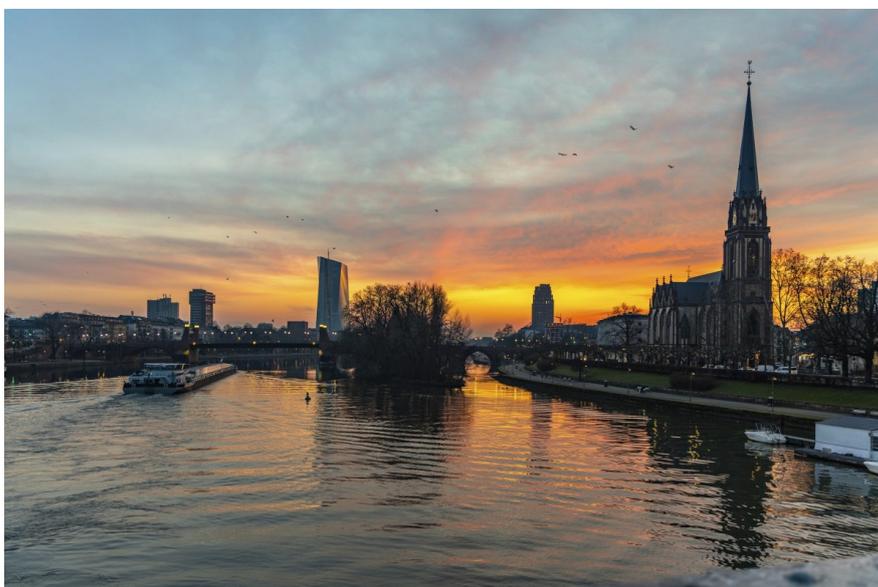


Il rallentamento dell'inflazione tedesca spiana la strada a ulteriori tagli dei tassi BCE

L'inflazione in Germania continua a rallentare, ma prevediamo una maggiore volatilità nei prossimi mesi



We think accelerating disinflationary trends in the near term could motivate the ECB to bring policy rates deeper into neutral territory

La stima flash dell'inflazione tedesca di marzo, appena rilasciata, ha portato ulteriore sollievo alla Banca Centrale Europea: l'inflazione complessiva si è attestata al 2,2% su base annua, in calo rispetto al 2,3% di febbraio. L'inflazione core è scesa al 2,5% a/a dal 2,6% a/a. L'inflazione europea è scesa al 2,3% a/a dal 2,8% a/a di febbraio.

L'inflazione rimarrà volatile

I dati regionali disponibili suggeriscono che il calo dei prezzi degli alcolici e dei trasporti, nonché del gasolio da riscaldamento e della benzina, ha spinto al ribasso l'inflazione complessiva. Nel frattempo, l'aumento dei prezzi dell'abbigliamento e del tempo libero ha esercitato una pressione al rialzo.

In prospettiva, un importante motore dell'inflazione complessiva sarà ancora il prezzo dell'energia, che negli ultimi mesi ha viaggiato sulle montagne russe e ultimamente è aumentato di nuovo. Una

corsa che potrebbe facilmente continuare, a seconda che le tensioni geopolitiche si attenuino o si intensifichino.

Ma c'è di più. L'incombente escalation delle tensioni commerciali e le possibili ritorsioni europee ai dazi statunitensi potrebbero aumentare le pressioni inflazionistiche nel breve periodo. Nel lungo periodo, tuttavia, un'eventuale guerra commerciale potrebbe anche trasformarsi in una forza disinflazionistica per la Germania e l'Eurozona, se la crescita dovesse indebolirsi e le aziende dovessero potenzialmente vendere le loro accresciute scorte. I beni europei inizialmente prodotti per il mercato statunitense potrebbero finire sul mercato europeo a prezzi ribassati.

Per quanto riguarda gli sviluppi specifici della Germania, due ulteriori tendenze opposte influenzeranno chiaramente il percorso futuro dell'inflazione. Da un lato, il raffreddamento del mercato del lavoro dovrebbe eliminare le pressioni salariali e di conseguenza la tensione inflazionistica; dall'altro, il ritardato trasferimento dei costi dei servizi è ancora in pieno svolgimento.

Di conseguenza, ci aspettiamo che l'inflazione complessiva rimanga volatile, ma che si mantenga all'interno dell'intervallo tra il 2% e il 2,5%.

Tutte le opzioni sul tavolo della prossima riunione della BCE

Sono successe molte cose dalla riunione della BCE di marzo e, a poco più di due settimane dalla prossima riunione, è chiaro che tutte le opzioni saranno ancora una volta sul tavolo.

La svolta fiscale tedesca è passata dall'annuncio alla realtà, ma deve ancora essere attuata. Gli sforzi dell'UE per aumentare la spesa per la difesa hanno guadagnato maggiore trazione e le tariffe statunitensi sulle auto europee sono diventate realtà, cosa che potrebbe accadere anche per i dazi generici tra due giorni.

Allo stesso tempo, gli indicatori anticipatori suggeriscono che la previsione della BCE di una crescita dello 0,2% su base trimestrale nel primo trimestre potrebbe essere stata ancora una volta troppo ottimistica, mentre l'inflazione continua a rallentare. In breve, sembra che le prospettive a lungo termine per l'eurozona siano migliorate, mentre quelle a breve termine appaiono nuovamente più cupe. Non è facile condurre la politica monetaria in un simile contesto macro. E nonostante i potenziali timori di rischi inflazionistici a lungo termine a seguito dello stimolo fiscale, la potenziale accelerazione delle tendenze disinflazionistiche nel breve termine potrebbe motivare la BCE a portare i tassi di politica monetaria in territorio neutrale.

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.