



ACOMEA SGR: LA BCE E' PRONTA A TAGLIARE PRIMA DELLA FED? - PAROLA AL MERCATO

di Martina Daga* (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Milano, 07 mar - La riunione di politica monetaria della Bce di oggi si pone in una fase di transito: dal ciclo di aumento dei tassi di riferimento si sta, infatti, ora spostando verso l'inizio del ciclo dei tagli. Il mercato alla fine dello scorso anno si aspettava il primo taglio da parte della Bce già nel corso di questa riunione, queste aspettative sono poi state riviste nella prima parte del 2024, andando a prezzare i primi tagli a giugno di questo anno e un totale di circa 100 bp entro fine anno. Effettivamente, la Bce al meeting di oggi ha deciso di tenere i tassi di riferimento fermi e pari rispettivamente al 4% il deposit rate, al 4.50% il Main Refinancing Operation Rate e al 4.75% il Marginal Lending Facility Rate. I tassi di politica monetaria sono ormai fermi da settembre dello scorso anno, quando è stato deliberato l'ultimo aumento del ciclo dei rialzi che, in poco più di un anno, ha portato i tassi di riferimento a un rialzo di un totale di 450 bp.

La decisione è stata presa in un quadro macroeconomico, delineato dalla Lagarde durante la conferenza stampa, caratterizzato da attività economiche deboli, in particolare trainate da esportazioni deboli che riflettono in parte la perdita di competitività della regione e, in parte, la minore domanda esterna. Tuttavia, con inflazione in rallentamento e crescita salariale ancora forte, ci si aspetta che la ripresa del potere di acquisto inizi a supportare i consumi. Il tasso di disoccupazione è ai minimi storici e questo dato, letto insieme alle attività economiche sostanzialmente stagnanti, indica una contrazione dell'output per lavoratore. Per quanto riguarda l'inflazione, gli ultimi dati indicano un raffreddamento della crescita dei prezzi al consumo e, nonostante le pressioni salariali rimangano la maggiore fonte di rischio, l'outlook su queste sembra ora meno preoccupante, in quanto i dati più recenti mostrano un rallentamento nella velocità di crescita e, inoltre, la crescita salariale è in parte assorbita dai margini aziendali pesando quindi solo marginalmente sui prezzi al consumo.

In occasione di questa riunione di politica monetaria sono state riviste le previsioni macroeconomiche dello staff della Bce, secondo cui l'inflazione nel 2024 sarà mediamente

pari al 2.3%, inferiore rispetto alle stime formulate a dicembre quando l'inflazione nel 2024 era attesa al 2.7%. La revisione al ribasso è stata principalmente trainata dalla componente energetica, ma anche le previsioni dei prezzi meno volatili sono stati marginalmente riviste al ribasso, al 2.6% nel 2024, al 2.1% nel 2025 con il raggiungimento del target del 2% nel 2026. Le condizioni finanziarie rimangono restrittive e pesano sulla domanda, per questo le previsioni di crescita economica sono state riviste al ribasso nel 2024 (da 0.8% a 0.6%) per poi riprendere nel 2025 e 2026, quando è attesa una crescita rispettivamente di 1.5% e 1.6%. L'efficacia della politica monetaria restrittiva si riflette nella revisione al ribasso delle stime di inflazione e delle stime di crescita nel breve periodo. Da notare che solo per il 2024 la crescita del Pil è stata rivista al ribasso, già dal prossimo anno si aspettano una ripresa nella crescita delle attività economiche, supportate da consumi e da investimenti.

Cosa aspettarsi? La Bce continua a non dare chiare indicazioni sulle prossime mosse di politica monetaria, ma mantiene un approccio "meeting by meeting" e la forward guidance sulle prossime mosse rimane strettamente dipendente dai dati macroeconomici.

Nonostante la revisione al ribasso delle proiezioni di inflazione, la Bce non è ancora pronta a iniziare con il ciclo dei tagli, il comitato ha bisogno di più dati per essere maggiormente sicuro del raggiungimento del target di inflazione. Lagarde ha indicato che ad aprile il quadro sarà un po' più chiaro, ma avranno solo pochi dati in più rispetto ad ora. A giugno, invece, avranno a disposizione molti più dati e il quadro sarà molto più chiaro.

Considerando l'evidente divergenza nella situazione macroeconomica tra Eurozona e Stati Uniti, ci si chiede se la Bce sia pronta a tagliare prima della Fed. Lagarde ha specificato che una volta che saranno sicuri di aver tenuto i tassi in territorio restrittivo sufficientemente a lungo e saranno sicuri del raggiungimento del target, potranno iniziare con il ciclo dei tagli, indipendentemente dalle azioni delle altre banche centrali.

*Macro Economist, AcomeA SGR

"Il contenuto delle notizie e delle informazioni trasmesse con il titolo "Parola al mercato" non può in alcun caso essere considerato una sollecitazione al pubblico risparmio o la promozione di alcuna forma di investimento né raccomandazioni personalizzate a qualsiasi forma di finanziamento. Le analisi contenute nelle notizie trasmesse nella specifica rubrica sono elaborate dalla società a cui appartiene il soggetto espressamente indicato come autore. L'agenzia di stampa Il Sole 24 Ore Radiocor declina ogni responsabilità in ordine alla veridicità, accuratezza e completezza di tali analisi e invita quindi gli utenti a prendere atto con attenzione e la dovuta diligenza di quanto sopra dichiarato e rappresentato dalla società".

rED-

(RADIOCOR) 07-03-24 16:26:03 (0497) 5 NNNN