



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

obiettivo mercati

UN APPROFONDIMENTO MIRATO

11 APRILE 2024

La BCE conferma di essere pronta al primo taglio dei tassi a giugno, se i dati evolveranno secondo le attese

A cura di *Ilaria Spinelli*, analista team ricerca economica di Fideuram Asset Management SGR

“You heard me loud and clear reading the new sentence in the Statement: “If the Governing Council’s updated assessment of the inflation outlook, the dynamics of underlying inflation and the strength of monetary policy transmission were to further increase its confidence that inflation is converging to the target in a sustained manner, it would be appropriate to reduce the current level of monetary policy restriction” Lagarde durante il Q&A

La BCE nella riunione di oggi ha confermato l’apertura ad un taglio dei tassi a giugno, prendendo atto che l’inflazione sta rallentando, la crescita dei salari sta gradualmente rallentando e che la restrizione monetaria fin qui mantenuta ha contribuito a creare queste dinamiche favorevoli. Nulla è stato detto, come prevedibile, in merito invece al ritmo con cui i tagli verranno effettuati, che rimane ancora molto incerto: **peraltro, la Presidente Lagarde ha ribadito che la BCE non vuole adottare nessun tipo di “pre-commitment”** su quanta espansione monetaria sarà necessaria: *“I can’t pre-commit to any route for easing – more easing, less easing-unless and until we have the data”*.

La preparazione per un taglio dei tassi a giugno appare già nel comunicato stampa diffuso al termine della riunione di politica monetaria, dove si afferma che: **“se le prossime valutazioni del Consiglio Direttivo in merito all’evoluzione dello scenario di inflazione e alla forza della trasmissione della politica monetaria dovessero aumentare ulteriormente la fiducia della Banca Centrale che l’inflazione stia convergendo all’obiettivo in modo duraturo, allora diverrebbe appropriato tagliare i tassi”**. Si tratta di una frase non presente nei comunicati stampa precedenti e che la Presidente ha ripetuto più e più volte durante l’intera conferenza stampa. Va inoltre osservato che la stessa Lagarde ha precisato che **già in questa riunione alcuni membri del Consiglio Direttivo avrebbero voluto iniziare a tagliare i tassi**, alla luce dell’evidenza sulla congiuntura attualmente disponibile.

Un’altra variazione del comunicato stampa che va nella direzione di confermare l’apertura ad un taglio nella prossima riunione è rappresentata dal fatto che **la BCE ora considera il livello dei tassi essere “tale da fornire un contributo sostanziale al processo di disinflazione”**, mentre in precedenza veniva detto che i tassi erano ad un livello tale che, “se mantenuto per un periodo sufficientemente lungo di tempo”, avrebbero consentito il rientro all’obiettivo. **Ora il riferimento ad un “periodo sufficientemente lungo” è stato tolto dal comunicato stampa.**

Ci appare inoltre importante che la BCE abbia voluto ribadire più volte la propria indipendenza dalla Fed: la BCE è *“data dependent, non Fed-dependent”* ha detto la Presidente Lagarde, e le decisioni sui tassi verranno prese in relazione e a beneficio di ciò che avviene in Eurozona. Ciò detto, ovviamente tutto quanto accade sui mercati e nelle economie mondiali viene tenuto in considerazione e trova poi riflesso nelle previsioni macroeconomiche che la BCE effettua a cadenza trimestrale, e che presenterà anche a giugno. Pertanto, **il fatto che la Fed decida di non avviare il proprio ciclo espansivo a giugno o durante l'estate, a causa della riaccelerazione dell'inflazione, non fermerà la BCE dall'avviare il proprio ciclo espansivo, se i dati confermeranno l'attesa di un rientro dell'inflazione in Eurozona all'obiettivo nel 2025. La dinamica della politica monetaria della Fed potrebbe però ovviamente avere ripercussioni sul ritmo e la velocità dei tagli futuri da parte della BCE,** che al momento appaiono ancora molto incerti e che la conferenza stampa odierna non ha peraltro in alcun modo aiutato a chiarire, ma che molto dipenderanno dalla dinamica di inflazione in Eurozona.

Al momento ci attendiamo una riduzione dei tassi di 100 pb quest'anno da parte della BCE e siamo diventati più fiduciosi in merito al ritorno della crescita nella seconda metà di quest'anno in Eurozona e all'uscita dalla fase di stagnazione che caratterizza l'Area Euro da fine 2022. Rimane però elevata incertezza sulla tempistica delle mosse una volta avviato il ciclo dei tagli. **In uno scenario più conservativo, la BCE potrebbe decidere di tagliare solo di 25 pb ad ogni trimestre,** come il mercato sembra al momento prospettare.

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (**TUF**), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.