

Bce non tocca i tassi, spread giù a 168

Politica monetaria

Lagarde: «Non abbiamo parlato di ridurre i tassi, guardia alta sull'inflazione»

Anticipato lo stop al piano pandemico di acquisti di titoli di Stato, mercati freddi

Tassi fermi come previsto, ma su livelli per contribuire al tempestivo ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo, e soprattutto nessuna indicazione della Bce su possibili tagli. La presidente Lagarde: «Non abbiamo discusso di riduzione dei tassi, non è il momento di abbassare la guardia». Riviste in calo le stime di inflazione al 5,3% nel 2023 e al 2,7% nel 2024.

Bufacchi, Cellino, Monti

La Bce lascia i tassi invariati e anticipa lo stop agli acquisti

Banca centrale europea. Lagarde: «Non abbiamo discusso di riduzione dei tassi, non è il momento di abbassare la guardia». Riviste in calo le stime di inflazione al 5,3% nel 2023 e al 2,7% nel 2024

Imperativa per la Banca centrale europea l'approvazione delle regole per arrivare all'unione bancaria
Isabella Bufacchi

Dal nostro corrispondente
FRANCOFORTE

Nella decisione di politica monetaria, il Consiglio direttivo della Bce ieri ha incassato una vittoria, senza però cantare vittoria: ha tolto la frase chiave che era lì da tempo di un'inflazione «che resti troppo elevata per un periodo di tempo troppo prolungato». Lo scenario dell'inflazione è cambiato e nella direzione auspicata dalla Bce: ora l'inflazione «dovrebbe ridursi gradualmente nel corso del prossimo anno, per poi avvicinarsi all'obiettivo del Consiglio direttivo del 2% nel 2025». Ma in passato è già successo alla Bce di avere brutte sorprese dall'inflazione mossa nella direzione opposta a quella prevista. Per questo ieri il Consiglio direttivo ha lasciato invariati i tre tassi di riferimento confermando un orientamento cauto e realistico, restando dipendente dai dati e quindi fermamente con i piedi in terra, come piace alla presidente Christine Lagarde, in attesa di ulteriori informazioni sull'inflazione, soprattutto quella di fondo, sui salari, sull'andamento dell'economia. Lagarde ha detto più volte, sollecitata dalle domande dei giornalisti

che la premevano sul primo taglio dei tassi nel 2024, che non è arrivato il momento di abbassare la guardia sull'inflazione. «Non abbiamo discusso di tagli», ha così tagliato corto. E ha detto che non c'è recessione nello scenario base dell'area dell'euro delle nuove proiezioni. «Il nostro mandato non è quello di provocare una recessione ma di raggiungere il 2% di inflazione, la stabilità dei prezzi».

La Bce ieri ha preso però un'altra decisione, importante, terminando per fine 2024 i reinvestimenti del programma pandemico Pepp: il modo in cui il mercato ha reagito, con lo spread Btp/Bund che ha continuato a restringersi, è equivalso a un canto di vittoria perché non c'è stato allargamento degli spread.

La Bce ha deciso di «avanzare nella normalizzazione del bilancio» e ha quindi modificato il Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic emergency purchase programme*) finora rimasto intoccato dall'inasprimento della politica monetaria e dal rialzo dei tassi. La Bce ha deciso di continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP solo nella prima metà del 2024. E non più fino alla fine del 2024 come in precedenza. A partire da luglio il Consiglio ridurrà il portafoglio Pepp di 7,5 miliardi di euro al mese (50% del totale dei reinvestimenti) in media, e termine-

rà i reinvestimenti a fine 2024. La flessibilità dei reinvestimenti del Pepp è stata dalla pandemia «la prima linea di difesa contro il rischio di frammentazione». Ieri Lagarde ha detto che è «un buon momento» per normalizzare il bilancio anche tramite il Pepp perché «c'è poca frammentazione». Lagarde ha puntualizzato, in risposta a una domanda del Sole-24Ore, che l'emergenza del Covid è finita, la pandemia è finita e quindi anche uno strumento pandemico come il Pepp finisce. E il Qt (quantitative tightening o riduzione del bilancio) non è un Qe di segno opposto. Il quantitative easing è stato utilizzato quando i tassi non potevano scendere più in basso e quindi come strumento alternativo di accomodamento della politica monetaria. Ora il QT non serve come alternativa al rialzo dei tassi perché non c'è un tetto massimo ai rialzi: è scollegato dal restringimento monetario. E questo è stato confermato ieri dai mercati: lo spread si è stretto con l'annuncio di chiusura dei reinvestimenti del Pepp.



Lagarde ha comunque precisato che la Bce ha altri strumenti per intervenire: c'è infatti il Tpi (Transmission protection instrument) nel caso in cui gli spread si dovessero allargare in maniera ingiustificata dai fondamentali: Lagarde ha detto che la Bce resta pronta a intervenire.

Lagarde ha sottolineato inoltre che non bisogna leggere nella tempistica dei reinvestimenti Pepp alcun segnale legato al taglio dei tassi.

Le nuove proiezioni macroeconomiche hanno confermato un'inflazione in calo più del previsto: l'inflazione complessiva in media al 5,4% nel 2023, al 2,7% nel 2024, al 2,1% nel 2025 e all'1,9% nel 2026. Rispetto all'esercizio di settembre, sono state riviste al ribasso le proiezio-

ni per il 2023 e per il 2024. L'inflazione di fondo, ha però rimarcato Lagarde, non è scesa abbastanza. Gli esperti dell'Eurosistema si attendono che l'inflazione core sia in media 5,0% nel 2023, 2,7% nel 2024, 2,3% nel 2025 e 2,1% nel 2026. Lagarde ha parlato del «plateau» dei tassi attuali, una «spiaggia», non ha menzionato tagli. Tutto dipenderà dai dati, già da gennaio e poi in ogni riunione del Consiglio: dopo un rimbalzo all'insù dell'inflazione in dicembre, non piccolo e per effetto base, nel 2024 l'inflazione sarà volatile per via di pressioni al rialzo e al ribasso. Un «imperativo» per la Bce resta: approvare rapidamente la Capital Market Union e la Banking Union.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I passaggi chiave della riunione della Bce

1

TASSI INVARIATI

Una decisione cauta

Secondo la Bce l'inflazione «dovrebbe ridursi gradualmente nel corso del prossimo anno, per poi avvicinarsi all'obiettivo del Consiglio direttivo del 2% nel 2025». Ma il Consiglio direttivo ha lasciato invariati i tre tassi di riferimento in attesa di ulteriori informazioni su prezzi e salari

2

OLTRE LA PANDEMIA

Normalizzazione del bilancio

La Bce ha deciso di «avanzare nella normalizzazione del bilancio» e ha quindi modificato il Pepp, il Programma di acquisto per l'emergenza pandemica. La Bce continuerà a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del Pepp solo nella prima metà del 2024

3

PROIEZIONI MACRO

Inflazione in calo

Inflazione complessiva in media al 5,4% nel 2023, al 2,7% nel 2024, al 2,1% nel 2025 e all'1,9% nel 2026. Per Christine Lagarde però l'inflazione di fondo non è scesa abbastanza: gli esperti dell'Eurosistema si attendono che il dato core sia in media 5,0% nel 2023, 2,7% nel 2024, 2,3% nel 2025 e 2,1% nel 2026

5,25%

BANK OF ENGLAND: TASSI

AL 5,25%, AI MASSIMI DA 15 ANNI

La Banca d'Inghilterra ha mantenuto invariati i tassi debitori nonostante le crescenti preoccupazioni sullo stato

dell'economia britannica. La BoE ha lasciato il tasso di interesse principale al 5,25%, il massimo degli ultimi 15 anni. Livello fermo da agosto dopo quasi due anni di rialzi

REUTERS



Prudenza. La presidente della Banca centrale europea Christine Lagarde