

Bce pronta al taglio in giugno ma incerta sul ciclo di ribassi

Politica monetaria. Nella riunione del Consiglio direttivo di domani non sono attese decisioni. Solo la conferma dell'avvio dell'allentamento. Da decidere entità e durata del ciclo dei tagli

A pesare sulle decisioni della Bce saranno salari, inflazione, crescita e le prossime mosse della Federal Reserve

Isabella Bufacchi

Dal nostro corrispondente
FRANCOFORTE

Il primo taglio dei tassi d'interesse dopo il più ripido e rapido inasprimento monetario dalla nascita dell'euro (450 punti base in 14 mesi) arriverà il 6 giugno. È questo attualmente lo scenario base del Consiglio direttivo e non sarà oggetto di discussione o ripensamenti domani in una riunione che si preannuncia interlocutoria e per la quale non sono attese grandi novità sulle decisioni di politica monetaria. L'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro (BLS) di aprile ha dato conferma ieri che i tempi sono maturi per l'avvio dell'allentamento a giugno. La domanda per i prestiti è calata molto più del previsto. E le banche si attendono un inasprimento delle condizioni nella seconda metà dell'anno dovuto alla riduzione del portafoglio titoli della Banca centrale: nella seconda parte dell'anno la Bce inizierà a ridurre il portafoglio del Pepp di 7,5 miliardi di euro al mese, in media, per poi terminare i reinvestimenti a fine 2024.

A differenza dell'ultimo taglio dei tassi, quando la Bce toccò il minimo storico di -0,50% nel settembre 2019 a chiusura della presidenza di Mario Draghi, la riduzione prevista dello 0,25% questo giugno sarà la prima di una serie. L'entità complessiva e la durata del ciclo dei ribassi in arrivo sono però ancora avvolte nel mistero: in mancanza di forward guidance e con un Consiglio direttivo che si affida a un approccio basato sui dati, ai mercati non resta che studiare in maniera

certosina le parole usate domani dalla presidente Christine Lagarde in conferenza stampa, nella speranza di cogliere qualche messaggio, qualche sfumatura su come sarà il dopo-primo-taglio. Sarà importante capire, tra domani e giugno, se il timone della politica monetaria sarà guidato più dalle colombe o più dai falchi. Il taglio a giugno è atteso con una decisione del Consiglio direttivo all'unanimità, ma falchi e colombe potrebbero vederla diversamente da giugno in poi.

Di variabili da monitorare nella seconda metà dell'anno ve ne sono diverse, e il loro impatto sulla futura traiettoria dell'allentamento monetario è tutt'altro che scontato.

Il calo dell'inflazione potrebbe non essere lineare e costante ma altalenante, a causa della volatilità dei prezzi dell'energia, per l'andamento dei salari e delle trattative sindacali e le continue e imprevedibili tensioni geopolitiche. Come reagirà la Bce a un sussulto all'insù dell'inflazione? Il Consiglio direttivo dovrà decidere se sarà opportuna una sosta quando i tassi avranno raggiunto il 3% (considerata la soglia al ribasso finale della fase restrittiva), oppure se i tagli saranno tutti dello 0,25%, se avverranno a ogni riunione di politica monetaria o soltanto in occasione delle proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema e della Bce.

Un'altra variabile da tenere in considerazione nelle prossime settimane e mesi proviene dagli Usa: la Federal Reserve potrebbe ridurre i tassi dopo la Bce, e questo non potrà non avere ripercussioni sulla politica monetaria nell'area dell'euro. Situazioni e scenari si capovolgono velocemente, e questo spiega la cautela usata dalla Bce finora: solo qualche mese fa, il primo taglio tra Fed e Bce era previsto negli Usa con tanto di soft landing.



Il Consiglio della Bce.

Falchi e colombe allineati sul primo ribasso a giugno, ma la discussione sul dopo taglio resta aperta. Nella foto, la sede Bce

© RIPRODUZIONE RISERVATA

