

Bce: prospettive incerte, tagliati i tassi

Banche centrali

Lagarde: «Il ciclo di politica monetaria sta per finire ma non è ancora chiuso»

Risparmio di 38mila euro su un mutuo variabile da 140mila rispetto a 12 mesi fa

La Bce ha ridotto il costo del denaro di un quarto di punto, portando il tasso sui depositi al 2%. Il taglio, ampiamente atteso, è l'ottavo in un

anno, dal 4% di giugno 2024.

La presidente Lagarde ha affermato che la Bce «sta arrivando alla fine di questo ciclo di politica monetaria», facendo intendere che la fine del ciclo è vicina ma è ancora stata raggiunta. I toni meno accomodanti di quanto ci si potesse aspettare hanno in parte sorpreso i mercati: i rendimenti di Bund e BTP sono risaliti e l'euro ha accelerato fino a sfiorare quota 1,15 dollari. Del taglio dei tassi beneficiano i mutui: su un variabile ventennale da 140mila euro il risparmio complessivo è di 38mila euro rispetto ad un anno fa. **Bufacchi, Cellino, Lops** — a pag. 2-3

La Bce taglia i tassi Lagarde: quasi alla fine di questo ciclo di politica monetaria

Francoforte. La presidente non ha detto che il 2% sui depositi è il punto di arrivo ma ha pronosticato che si sta giungendo al termine. L'inflazione sta stabilizzandosi attorno all'obiettivo del 2%. Forse altra riduzione a settembre

INCERTEZZA

Inflazione «più incerta del solito». Scenario base al ribasso per l'euro forte e il calo dei prezzi dell'energia
Isabella Bufacchi

FRANCOFORTE

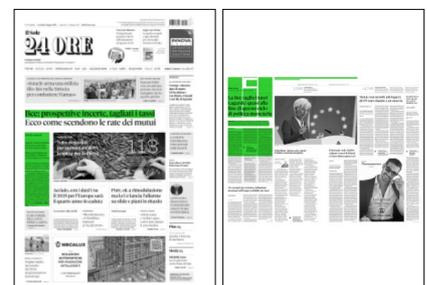
La Bce ha tagliato ieri i tre tassi di riferimento dello 0,25%, come ampiamente atteso, portando al 2% il tasso sui depositi sul quale si orienta la politica monetaria: si è trattato dell'ottava riduzione dal 4% del giugno 2024, per un totale di 200 punti base. L'inflazione si sta stabilizzando attorno all'obiettivo del 2% a medio termine, ha confermato il Consiglio direttivo, ma questo non significa che il ciclo dei tagli sia finito: stando a fonti bene informate, lo staff

della Bce si aspetta una pausa alla riunione del Consiglio direttivo di luglio seguita da un ultimo taglio dei tassi in settembre, sulla base delle nuove proiezioni macroeconomiche.

La presidente Christine Lagarde ha chiarito che dopo la riduzione ieri il Consiglio direttivo si trova in una «buona posizione per navigare» a vista le condizioni incerte che verranno. Non ha detto che il tasso sui depositi al 2% è un punto di arrivo definitivo: la Bce «sta arrivando alla fine di questo ciclo di politica monetaria», ha pronosticato Lagarde, facendo intendere che la fine del ciclo è vicina ma è ancora stata raggiunta. Fermo restando l'approccio guidato dai dati con decisioni prese di riunione in riunione.

«L'inflazione si attesta attualmente intorno all'obiettivo del 2% a medio

termine», è stato comunicato nelle decisioni e «le misure dell'inflazione di fondo suggeriscono perlopiù che l'inflazione si attesterà stabilmente intorno all'obiettivo del 2% a medio termine». Questi pronostici sono stati confermati dalle proiezioni macroeconomiche che vedono l'inflazione complessiva al 2% quest'anno e nel 2027. Tuttavia queste buone notizie



cadono in un momento in cui l'inflazione «è più incerta del solito», ha ammonito Lagarde: lo scenario base delle proiezioni indica anche un'inflazione complessiva nel 2026 molto bassa, all'1,6% (in calo dello 0,3% rispetto alle proiezioni di marzo), anche per colpa di un effetto base negativo molto forte. Lagarde ha spiegato che il rafforzamento dell'euro abbinato al grosso calo dei prezzi dell'energia (il prezzo del petrolio espresso in euro è sceso a 55 euro) eserciteranno pressioni al ribasso sull'inflazione l'anno prossimo. Ma questa disinflazione, per gli esperti della materia, è "benigna" perché indica che gli europei, grazie al rafforzamento dell'euro, sono più ricchi. L'importante è che l'inflazione non scenda sotto il target del 2% a lungo, tanto da sradicare le aspettative sull'inflazione portandole permanentemente su un livello troppo basso: questo rischio per il momento non si pone, in quando nel 2027 le proiezioni macroeconomiche segnano un'inflazione complessiva tornata al 2%. Il taglio dello 0,25% ieri

ha comunque "protetto" il target del 2% rispetto all'1,6% del 2026.

Sul fronte dell'economia, tanto Lagarde in conferenza stampa quanto le proiezioni hanno messo in risalto la «resilienza» dell'economia dell'area dell'euro: i fattori che contribuiscono a questa forza sono la disoccupazione al livello più basso da quando è nato l'euro, un mercato del lavoro in buona salute (soprattutto in Spagna grazie all'immigrazione e in Italia per il buon recupero da livelli molto bassi), lo stimolo fiscale che arriverà dall'aumento della spesa pubblica su difesa e infrastrutture (soprattutto in Germania), le condizioni di finanziamento che grazie ai tagli dei tassi sono migliorate per famiglie e imprese, l'aumento del reddito disponibile per via di remunerazioni più alte. Nelle nuove proiezioni di giugno, la crescita del Pil in termini reali si collocherebbe in media allo 0,9% nel 2025, all'1,1% nel 2026 e all'1,3% nel 2027: invariati il 2025 e il 2027 rispetto a marzo, la stima del 2026 è stata limata dello 0,2%.

In risposta a una domanda del Sole

24 Ore, infine Lagarde ha confermato che il portafoglio dei programmi APP e PEPP continuerà a calare, qualsiasi sia la politica sui tassi che restano lo strumento principe di politica monetaria: un eventuale impatto restrittivo della riduzione del portafoglio titoli dell'Eurosistema, tra l'altro, da qualche mese è annullato dal forte flusso di capitali in entrata nell'area dell'euro dagli Stati Uniti. Si tratta in buona misura di capitali europei che rientrano in casa ma anche di capitali americani in uscita dagli Usa: questo spiega anche la recente notevole riduzione degli spread dei titoli di Stato nell'area dell'euro, in primis quelli italiani e anche francesi.

2,59%

IL BUND DECENNALE

Rialzo nei rendimenti dei titoli di Stato, con il Bund decennale al 2,59% e il BTp al 3,55%, dopo le parole del presidente della Bce

Tre scenari per crescita e inflazione dominati dall'imprevedibilità dei dazi

Le proiezioni

FRANCOFORTE

Lo scenario base delle proiezioni macroeconomiche della Bce (che prevede un aumento delle tariffe da quasi 0% a 10% per quasi tutti i Paesi eccetto la Cina al 20%) è affiancato da uno scenario favorevole, che però ha bassissime probabilità di concretizzarsi, e uno scenario avverso che sia pur estremo è considerato plausibile. Servono dunque ben tre scenari tracciati dagli esperti dell'Eurosistema per cogliere il momento di estrema incertezza, al limite dell'insicurezza, sulle tensioni commerciali scatenate dal presidente Usa Donald Trump.

Un ulteriore acuirsi delle tensioni commerciali nei prossimi mesi determinerebbe livelli di crescita e di inflazione inferiori a

quelli dello scenario di base delle proiezioni. Al contrario, se le tensioni commerciali dovessero risolversi con esito favorevole, la crescita e, in misura minore, l'inflazione sarebbero superiori rispetto allo scenario di base. Il diavolo, come sempre, sta nei dettagli.

Lo scenario "mite" cioè favorevole prevede per esempio l'eliminazione delle tariffe bilaterali tra Stati Uniti e Ue (cioè "zero per zero") e una rapida riduzione dell'incertezza della politica commerciale tornando ai livelli precedenti al 2018. In questo scenario, che al momento appare irrealistico, la crescita sarebbe di 0,3-0,4 punti percentuali più forte nel 2025-26 rispetto allo scenario base, mentre l'inflazione sarebbe marginalmente più alta nel 2026-27. Il Pil reale è previsto all'1,2% nel 2025, all'1,5% nel 2026 e all'1,4% nel 2027.

Lo scenario gravemente avverso prevede invece un ulteriore aumento generalizzato delle tariffe statuniten-

si (in linea con l'annuncio delle cosiddette tariffe reciproche), ritorsioni simmetriche da parte dell'Ue e un'incertezza commerciale sempre più elevata. Nel dettaglio, gli Usa introdurrebbero le tariffe annunciate il 2 aprile, con ritorsioni da parte della Ue.

In questo scenario, le prospettive di crescita sarebbero notevolmente più deboli (anche se l'economia europea non precipiterebbe in un baratro) per tutto l'orizzonte di proiezione: Pil reale dello 0,5% nel 2025, 0,7% nel 2026 e 1,1% nel 2027. L'inflazione sarebbe più bassa, soprattutto nella parte finale dell'orizzonte: 1,8% nel 2027 invece del 2% nello scenario base. I tre scenari hanno un filo comune: la resilienza dell'economia europea. Per Lagarde comunque la Ue deve fare di più e in fretta per rilanciare la produttività e la competitività: l'unione del mercato dei capitali sarà fondamentale.

—I.B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

+0,74%

ACQUISTI A PIAZZA AFFARI

Piazza Affari ha chiuso in rialzo dello 0,74%, a 40.376 punti la seduta di ieri, dopo che la Bce ha deciso di ridurre di 25 punti base i tre tassi di interesse di

riferimento. Fra i rialzi in evidenza Buzzi: +3,19%. Bene il settore banche. Brillante Mps che guadagna il 3,18%, con Luigi Lovaglio, ad di RoccaSalimbeni, che ha dichiarato o che l'Ops su

Mediobanca va avanti, perchè "abbiamo avuto un ampio consenso da parte dei nostri azionisti" in merito a un'operazione, "che ha dei termini finanziari chiari e leggibili"

DOPO L'ARTICOLO DI FT

DS6901

DS6901

Lagarde: «Finirò il mandato»

«Posso dire con molta certezza che sono e resto pienamente determinata a portare a compimento la mia missione e sono determinata a completare il mio mandato fino al termine». Così ha risposto ieri Christine Lagarde alle domande sulle dichiarazioni riportate dal Financial Times il 28 maggio - dell'ex presidente del World Economic Forum Klaus Schwab secondo cui Lagarde puntava a diventare presidente del Wef lasciando la Bce.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Francoforte. Christine Lagarde, presidente della Banca centrale europea