

# La Bce taglia i tassi di 25 punti base

## Politica monetaria

Rivista al ribasso la crescita: lieve taglio all'andamento del Pil (-0,1 per cento)

Lagarde: «Il rapporto di Draghi sulla produttività nell'Ue è formidabile»

La Bce, come previsto, ha tagliato il tasso sui depositi di 25 punti base. È il secondo intervento in questa direzione nel 2024 e i mercati ne scontano un terzo entro fine anno. Per chi ha un mutuo a tasso variabile si tratta di una buona notizia: le rate dovrebbero ridursi tra il 2 e il 3%, circa 30 euro al mese per un mutuo standard di 150mila euro a 20 anni. Limite le stime di crescita dell'eurozona (-0,1% quest'anno e nei due successivi). Lagarde ha definito «formidabile» il rapporto Draghi sulla competitività. — *Servizi alle pagine 2-3*

# La Bce taglia i tassi al 3,50% Crescita rivista al ribasso

**Francoforte.** Lieve taglio alle stime sul Pil (-0,1%). Abbassato da 50 a 15 punti il differenziale tra il tasso delle operazioni di rifinanziamento e quello sui depositi presso la banca centrale

**Isabella Bufacchi**  
FRANCOFORTE

Come ampiamente previsto e scontato dai mercati, il Consiglio direttivo della Bce ha ridotto ieri di 25 punti base il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale, tasso mediante il quale orienta la politica monetaria, portandolo al 3,50% dal 3,75 per cento.

Le proiezioni macroeconomiche di settembre hanno confermato che l'inflazione complessiva centerà l'obiettivo del 2% nel quarto trimestre del 2025, come era stato già indicato dalle proiezioni di giugno. Il mandato della Bce è stato fissato sull'inflazione totale, che è quella con il paniere più ampio ed è anche la più rilevante per le tasche delle famiglie in quanto comprende energia, tabacchi e beni alimentari. E il processo di disinflazione più importante ai fini della politica monetaria è quello dell'inflazione totale, che sta proseguendo, «gradualmente» e in linea con le attese della Bce. Di conseguenza anche la moderazione del grado di restrizione della politica monetaria continua ad avanzare passo dopo passo, con gradualità, senza strappi.

Le proiezioni di settembre rispetto a quelle di giugno sono state riviste molto lievemente, con modifiche che non cambiano la sostanza del processo disinflazionistico: l'inflazione complessiva è rimasta invariata ri-

petto a giugno mentre l'inflazione core, quella di fondo, è stata modificata al rialzo dello 0,1% nel 2024 e nel 2025 ma non nel 2026. Una modifica minima su un'inflazione, quella di fondo, che viene seguita dalla Bce perché è l'inflazione senza energia e beni alimentari sulla quale la politica monetaria ha maggiore impatto.

Nelle proiezioni di settembre anche la crescita del Pil è stata rivista al ribasso, rispetto a giugno, ma anche in questo caso la modifica è stata lieve, -0,1%, anche se per tutto l'arco temporale 2024, 2025 e 2026.

La Bce, alla luce di questi dati su inflazione e crescita, non ha sentito dunque alcuna urgenza di fare passi più grandi rispetto a 25 centesimi di taglio o di spingersi in avanti vincolandosi a un determinato percorso. Anche se Christine Lagarde in conferenza stampa ha sottolineato che si tratta di un percorso «in discesa» dei tassi.

La prima domanda rivolta alla presidente Lagarde è stata in un certo senso fuorviante, perché ha messo sul piatto l'ipotesi di un taglio di 50 centesimi come di 25 centesimi in Bce. Il quarto di punto è stato deciso «all'unanimità» ha risposto secca la presidente. In effetti mezzo punto di taglio è semmai in discussione negli Stati Uniti, dall'altra parte dell'oceano: sovrapporre la Federal Reserve alla Bce crea confusione. La Bce non sente al momento l'urgenza di forzare il passo sui tagli, aumentando-

ne il volume, perché non rileva urgenza nei dati: l'economia è debole ma non è crollata, l'inflazione non corre il pericolo della deflazione. Tutt'altro. E a causa di effetti base molto rilevanti, l'inflazione nell'area dell'euro è destinata a forti oscillazioni: a settembre registrerà un consistente scalino negativo per l'effetto base, mentre a dicembre, gennaio e febbraio l'effetto base sarà positivo, portando l'inflazione complessiva poco sotto il 3 per cento.

Con l'avvio del 2025 il processo disinflazionistico riprenderà vigore: questo è quanto prevede la Bce, che punta su un maggiore sostegno dei consumi alla crescita del Pil.

Per tutti questi motivi, il Consiglio direttivo preferisce mantenere l'approccio basato sui dati, con decisioni prese di riunione in riunione, senza vincolarsi a un particolare percorso dei tassi: questo metodo sta funzionando, è la tesi della Bce, e per ora non si cambia.

Quel che invece è stato cambiato



dalla Bce è l'assetto operativo per l'attuazione della politica monetaria che dal 18 settembre applicherà un differenziale tra il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e il tasso sui depositi presso la banca centrale di soli 15 punti base e non più di 50: si tratta del differenziale più stretto da quando è nato l'euro. Questa modifica renderà più conveniente per le banche prendere liquidità presso la Bce: finora, grazie anche a una enorme liquidità

in eccesso, le banche fanno ricorso alla Bce per piccolissimi importi per finanziarsi a una settimana o a tre mesi pagando il tasso della media del tasso della settimana. Ma la liquidità in eccesso è destinata a calare e il differenziale stretto agevola le banche. In prospettiva, inoltre, la Bce è pronta a reintrodurre le operazioni di finanziamento a più lungo termine per soddisfare la necessità strutturale di liquidità delle banche (tramite prestiti o acquisti di titoli).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## LE PAROLE DI LAGARDE

### «Rapporto Draghi formidabile»

«Il rapporto di Mario Draghi sulla competitività della Ue è formidabile e contiene proposte concrete sulle riforme strutturali che potrebbero rafforzare non solo l'Europa, ma risultano molto utili anche a noi come Banca centrale europea per ottenere risultati migliori con la nostra politica monetaria». Lo ha detto ieri la presidente della Banca centrale europea, Christine Lagarde, durante la conferenza stampa a Francoforte. Il rapporto di Draghi, ha sottolineato Lagarde rispondendo a una domanda, «ha a che fare con riforme strutturali e mi auguro che le autorità in carica seguano quella strada». La presidente della Bce ha inoltre spiegato che i rapporti di Draghi e di Enrico Letta (sul merca-

to unico) «sono complementari», e toccano entrambi l'Unione dei mercati dei capitali, «su cui la Bce ha una forte visione». In ogni caso il rapporto Draghi non tocca la sfera di competenza della Bce e quindi le sue indicazioni restano di «competenza degli Stati». Le due relazioni su competitività e mercato unico «sottolineano l'urgente bisogno di riforme e forniscono proposte concrete per farle avvenire».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**MARIO DRAGHI**

Ha presentato un rapporto sulla competitività della Ue



**Le dichiarazioni.** La presidente della Bce, Christine Lagarde, ha sottolineato che il percorso dei tassi di interesse è «in discesa»