

# Nel 2025 Francoforte guarderà al Pil dell'eurozona e agli investimenti La Bce verso il quarto taglio dei tassi Trump: non licenzierò Powell alla Fed

## LO SCENARIO

FABRIZIO GORIA

**A**ltri 25 punti base in meno per la Banca centrale europea. Il quarto taglio dei tassi d'interesse targato 2024 da parte della Bce guidata da Christine Lagarde, salvo sorprese, non è in discussione.

La nuova mossa di Francoforte, che sarà comunicata giovedì 12 dicembre, dovrà fare i conti con una situazione geopolitica in divenire, dopo le tensioni in Siria. Pertanto, la discussione all'interno del Consiglio direttivo sarà serrata. Diversi i motivi. Primo, un rallentamento dell'espansione economica più marcato delle previsioni di settembre, che sarà confermato dalle nuove proiezioni macro che arriveranno. Secondo, le crisi politiche di Francia e Germania, che possono essere problematiche per la congiuntura e quindi per la stabilità dei prezzi. Terzo, le minacce di guerre commerciali ripetute dal prossimo inquilino della Casa Bianca, Donald Trump. Il quale ha ribadito che non ci sarà un'epurazione del numero uno della Federal Reserve, Jerome Powell.

Fra i banchieri centrali dell'area euro c'è chi domanderà più risolutezza e chi più cautela. L'impressione è che si arrivi, ancora una volta, a un compromesso collegiale: sforbiciata da un quarto di punto e un approccio comunicativo più proattivo per il 2025. Il tutto al netto delle incognite internazionali, significative e in aumento. Per tale motivo l'enfasi degli inter-

venti di Lagarde dell'ultimo periodo si è focalizzato non sull'inflazione, che al netto degli eventuali dazi Usa non dovrebbe registrare picchi come nell'ultimo biennio, bensì sulle sfide per rinvigorire la crescita, e in particolar modo sugli investimenti che necessita l'Europa per rafforzare il suo ruolo sulla globale. Quello che non è chiaro fra i corridoi dell'istituzione di Francoforte è come conciliare la congiuntura sfavorevole con il processo di normalizzazione della politica monetaria. Un esempio: il governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta, vorrebbe un'accelerazione del ritiro delle restrizioni, mentre il presidente della Bundesbank, Joachim Nagel, propende per più gradualità.

Gli investitori hanno però già archiviato l'anno in corso, che si concluderà con almeno 100 punti base di ribassi, con il tasso sui depositi che arriverà a quota 3,00%. Si potrebbe arrivare al 2,75% qualora Francoforte optasse per un maxi taglio da mezzo punto, anche se i sentori della vigilia vedono un atteggiamento più prudente. Le banche d'affari ritengono valida questa opzione, come nel caso di Goldman Sachs, Morgan Stanley e Citi. I giochi sono aperti. Anche per il prossimo anno, dove gli analisti vedono altri 100 punti base in meno. Parlare di tasso terminale, tuttavia, è prematuro. Tanto per i banchieri centrali quanto per gli operatori dei mercati finanziari. La certezza è che nel 2025 ci sarà una partenza in salita per l'economia europea. Un problema che può obbligare la Bce a un lavoro straordinario finora non previsto. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Christine Lagarde, presidente Bce

