

Giovedì è attesa dalla Banca centrale una sforbiciata da 25 punti base. Preoccupano i dazi Usa La Bce pronta al nuovo taglio dei tassi Ma cresce l'ipotesi di una pausa ad aprile

2,75%
L'attuale livello
del tasso d'interesse
sui depositi bancari
adottato dalla Bce

IL RETROSCENA
FABRIZIO GORIA

Nuovo taglio dei tassi d'interesse per la Banca centrale europea a marzo, meno 25 punti base. Poi, una pausa ad aprile. Un periodo di riflessione che potrebbe prolungarsi fino alla riunione di giugno. Questo è lo scenario che si prospetta per la Bce nei prossimi giorni. Preoccupa il contraccolpo, possibile e non ancora confermato dai fatti, della politica commerciale statunitense.

Il clima dentro la Bce è di moderata preoccupazione. I dazi doganali annunciati dal presidente americano Donald Trump possono rallentare la crescita economica dell'area euro e peggiorare le prospettive. Stime che, per detta della stessa Bce, non

hanno tenuto conto delle tensioni commerciali nella lettura previsionale dello scorso dicembre. Già con un tasso sui depositi che passerà, salvo sorprese, dall'attuale tasso del 2,75% al 2,50% l'orizzonte del target obiettivo di Francoforte sarà vicino. Ergo, riflette più di un governatore dell'Eurosistema, non c'è bisogno di affrettarsi nelle conclusioni. Bene una sforbiciata la prossima settimana, riflettono in molti. Ancora meglio, uno stop precauzionale il mese successivo. Un modo per governare l'incertezza corrente.

Ci sono due certezze all'interno del grattacielo che ospita l'istituzione guidata da Christine Lagarde. Al 20 di Sonnemannstrasse a Francoforte il dibattito la prossima settimana sarà intenso. Da un lato c'è un processo di disinflazione che continua a ritmo spedito. Dall'altro è sempre più vicino il momento in cui la Bce sottolineerà ai mercati finanziari che la politica monetaria non ha più bisogno di

essere considerata come "restrittiva". Magari non in questa riunione, ma già in quella successiva ci potrà essere un cambio di narrativa tale da garantire più lungimiranza alla prossima fase di normalizzazione della politica monetaria da parte della Bce. Guardando al futuro, ci sarà un dibattito in forma embrionale anche sul tasso di atterraggio per Francoforte, che secondo le stime della maggior parte degli analisti finanziari potrà essere compreso fra il 2,25% e l'1,75%.

Molto dipenderà dalla congiuntura e dall'arrivo o meno di shock esogeni in grado di creare fibrillazioni dentro l'eurozona. Un pericolo tutt'altro che remoto, come sottolinea anche dai banchieri centrali dell'area euro in queste settimane di turbolenze sui due lati dell'Oceano Atlantico. L'imprevedibilità dell'Amministrazione Trump è significativa, e rischia di rallentare un processo di normalizzazione che finora ha funzionato bene per Francoforte. Del resto, le

cinque sforbiciate al costo del denaro dal giugno 2024 a oggi hanno avuto un effetto positivo, con i rincari che sono stati messi sotto controllo. Il sesto taglio dei tassi, quello che salvo sorprese arriverà giovedì, non sarà l'ultimo. Ma potrà essere cautelativo prendersi più spazio di manovra in attesa di capire gli sviluppi globali.

Gli analisti sono pronti a interpretare le parole di Lagarde in conferenza stampa e le intenzioni del Board. In particolare, Isabel Schnabel ha di recente lasciato intendere che la politica monetaria di Francoforte non dovrebbe più essere definita in modo netto come «restrittiva». Secondo gli economisti della Banca statunitense Goldman Sachs ci potrà essere un cambio di registro nella dialettica. «Riteniamo pertanto che sia più probabile un ammorbidimento del linguaggio, ad esempio affermando che la politica rimane leggermente restrittiva», si spiega in una delle ultime note per i clienti istituzionali. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Christine Lagarde, presidente della Banca centrale europea

