

Lagarde: "A giugno
il taglio dei tassi"

DS1948

Fabrizio Gorla

La presidente pronta a chiudere la fase delle strette monetarie: "Lo faremo se le previsioni saranno confermate". La Fed prende ancora tempo

Lagarde e la Bce a un passo dalla svolta
"A giugno il taglio dei tassi d'interesse"L'industria italiana
frena ancora
A gennaio calo del 3,4%
rispetto al 2023

LA GIORNATA

FABRIZIO GORLA

Obiiettivo giugno. La Banca centrale europea apre le porte al primo taglio dei tassi d'interesse. «Se i nuovi dati confermeranno le nostre previsioni, potremmo passare alla fase di allentamento del nostro ciclo di politica monetaria e adottare una politica meno restrittiva», ha detto la presidente Christine Lagarde aprendo la conferenza "The Ecb and its Watchers XXIV". Il messaggio della banchiera centrale francese arriva dopo la ben più sibillina apertura durante l'ultima riunione di inizio marzo e rappresenta un significativo passo avanti nella narrativa di Francoforte. La sforbiciata arriverà e, salvo sorprese, sarà prima dell'estate. Ma «non ci sarà alcun percorso predefinito», sottolinea Lagarde. Dopo i primi 25 punti base di ribasso in giugno ci sarà tutta la pausa estiva per valutare le prossime mosse. Simile percorso per la Federal Reserve, che ieri ha ancora tenuto fermi i tassi.

La parola "taglio" viene pronunciata da Lagarde quasi a corollario del suo intervento con gli osservatori di Francoforte. Ma è il concetto retrostante quello che è più incisivo. La Bce, prima di cominciare a ridurre il costo del denaro,

vuole che l'area euro «sia ulteriormente avviata in un percorso di disinflazione» e in questo senso guarderà a tre fattori essenziali: crescita delle retribuzioni, utili delle aziende e produttività. Le previsioni della Bce indicano un rallentamento dell'espansione dei salari, «ma con una disoccupazione attesa molto bassa, al 6,6%, questa dinamica salariale non può essere data per scontata», ha spiegato Lagarde. Un altro rischio sono i margini di profitto. Se dovessero, grazie a una ripresa economica, salire di un punto percentuale in più delle stime Bce a fine 2026, l'inflazione sarebbe del 2,7% nel 2025 e del 2,4% nel 2026, quindi superiore al target del 2%. Le attese di Francoforte, infine, sono che la ripresa della domanda aggregata possa essere soddisfatta aumentando la produttività. Tuttavia, spiega Lagarde, potrebbe andare diversamente, con un impatto al rialzo sull'inflazione, se «in un nuovo clima geopolitico la perdita di produttività delle imprese europee dovesse rivelarsi parzialmente strutturale». Non si tratta, però, dello scenario di base.

Lo spazio operativo per entrare nella nuova fase, secondo la banchiera centrale francese, è significativo. Nella riunione dell'11 aprile si definirà meglio il quadro d'azione, poi con i dati relativi a Pasqua e Pentecoste (festività osservata in molti Paesi europei) si potrà valutare il taglio nel meeting del 6 giugno. Restano da chiarire alcuni aspetti. Nell'eurozona, concede Lagarde, «le

pressioni interne sui prezzi rimangono forti» e «in questa fase è difficile valutare se riflettono semplicemente il ritardo nei prezzi dei salari e dei servizi e la natura prociclica della produttività», o se segnalino pressioni inflazionistiche persistenti. Pertanto, «sebbene abbiamo compiuto progressi significativi non siamo ancora sufficientemente fiduciosi di essere su un percorso sostenibile verso il nostro obiettivo di inflazione».

La mossa della Bce arriva in un momento complicato per la manifattura europea, che sta rallentando. Come nel caso dell'Italia, con la produzione industriale in flessione dell'1,2% a gennaio rispetto a dicembre e del 3,4% rispetto all'anno precedente. Proprio il bilanciamento tra restrizione monetaria e contrazione dell'espansione sarà cruciale per la credibilità della Bce. Il percorso di normalizzazione sta continuando e la trasmissione della politica monetaria è ancora fluida. Motivo per cui, se le condizioni lo permetteranno, a giugno ci sarà il cambio di rotta.

Analoga è la prospettiva per la Fed. La banca centrale statunitense ha lasciato invariati i tassi nella riunione di ieri, ma non ha escluso che fra giugno e luglio giunga il primo taglio, per tre complessivi per il 2024. Anche in questo caso, saranno cruciali i nuovi dati in arrivo nei prossimi due mesi. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

