

Bce, ultimo atto del 2024: focus su toni Lagarde e stime Pil-inflazione

di [Alessandro Pogliani](#)

9 Dicembre 2024 16:13

Giovedì 12 dicembre la Bce si riunirà per l'ultima volta nel 2024. Le **attese dei mercati sono per un taglio di 25 punti base** dei tassi di interesse ed è probabile che questo rimanga il ritmo standard anche per le riduzioni successive. Tuttavia, alcuni analisti continuano a credere che Lagarde e colleghi possano optare per un intervento da mezzo punto percentuale in uno dei prossimi incontri, alla luce dei molteplici rischi che gravano sull'eurozona. Per questo l'attenzione si concentrerà soprattutto sui toni di Lagarde e sulle stime di crescita e inflazione.

Taglio tassi da 50 bp sul tavolo, ma non a dicembre

Dal punto di vista dei tassi, la riunione di questa settimana non dovrebbe riservare sorprese. Con ogni probabilità la Bce abbasserà il costo del denaro di 25 punti base, portando il **tasso sui depositi al 3,0%** dall'attuale 3,25%.

Eppure, come suggerito dai membri più accomodanti del Consiglio direttivo (tra cui il francese Villeroy e il lettone Kazaks), i funzionari discuteranno probabilmente su un eventuale ritocco più marcato, da 50 punti base.

Nonostante lo scenario base rimanga quello di riduzioni graduali, sta prendendo corpo tra gli economisti l'ipotesi che l'Eurotower possa optare per una mossa più decisa entro il primo trimestre. Dopo il 12 dicembre, la Bce si riunirà il 30 gennaio e il 6 marzo per le decisioni di politica monetaria.

Instabilità politica, Trump, salari: i crucci della Bce

I **motivi che potrebbero indurre la Bce ad accelerare l'accomodamento monetario** sono essenzialmente legati al **rallentamento della crescita nella zona euro** e alle aspettative di inflazione, prevista in calo sotto il 2% prima di quanto si stimasse pochi mesi fa.

Gli [indici Pmi](#) continuano a evidenziare problematiche nel settore privato, soprattutto nel manifatturiero ma anche nel terziario. **L'instabilità politica in Germania e in Francia** penalizza ulteriormente il sentiment, mentre il **ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca** minaccia di scatenare una guerra commerciale, con conseguenze negative per la crescita globale.

D'altro canto, gli aumenti salariali rimangono sostenuti, la disoccupazione della regione è ai minimi storici e l'inflazione dei servizi rimane elevata, motivi per cui dovrebbe prevalere la linea dei 25 bp, almeno per quanto riguarda dicembre. Un altro elemento che depone a favore di una maggior prudenza è l'indebolimento dell'euro, che ha perso circa il 3% dalle elezioni americane e potrebbe alimentare nuove preoccupazioni inflattive.

Da Lagarde attesi toni accomodanti

Tutti questi temi saranno senz'altro oggetto di domande nella conferenza stampa che Christine Lagarde terrà a margine della riunione della Bce. Secondo **Alessio Garzone**, Senior analyst di **Gamma Capital Markets**, la presidente manterrà un tono "dovish", sottolineando fondamentalmente tre elementi:

- le **pressioni inflazionistiche in calo**, grazie alla moderazione dei salari e alla contrazione dei margini di profitto;
 - i **rischi al ribasso per la crescita**, derivanti da un mix di tensioni geopolitiche, debole domanda globale e incertezze politiche interne; e infine
 - la **necessità di stabilità finanziaria**.
- **Nel radar le proiezioni macro su crescita Pil e inflazione**

- L'altro grande elemento da attenzionare saranno le nuove proiezioni macroeconomiche della Bce, che vengono aggiornate ogni tre mesi (marzo, giugno, settembre e dicembre) e che prenderanno in considerazione per la prima volta il 2027.
- **Le nuove previsioni**, secondo Gamma Capital Markets, “**dovrebbero riflettere un peggioramento delle prospettive**”. In particolare, è attesa una crescita del **Pil pari allo 0,7% nel 2024**, rispetto allo 0,8% stimato in precedenza.
- Per quanto riguarda invece **l'inflazione per il 2024**, “**potrebbe essere rivista al ribasso dal 2,5% al 2,4%**, mentre per il 2025 si parla di una possibile revisione fino all'1,7%, ben al di sotto dell'obiettivo del 2%” (e del 2,2% precedente).

- **Comunicazione Bce importante per euro e aspettative tassi**

- Se le previsioni dovessero mostrare un abbassamento sostanziale delle prospettive di crescita, la Bce potrebbe omettere o modificare la consueta frase sulla necessità di mantenere i tassi restrittivi finché necessario al raggiungimento del target di inflazione.
- Proprio la scorsa settimana, Lagarde ha affermato che le [prospettive di medio termine rimangono dominate da incertezza](#) e rischi al ribasso. Fattori che, secondo alcuni membri della Bce e analisti, potrebbero giustificare una **progressiva discesa dei tassi al di sotto del livello neutrale**, il livello dei tassi che non stimola né frena l'economia (non determinabile a priori) che viene mediamente stimato intorno al 2-2,5%.
- **Da monitorare** in particolare **euro e titoli di Stato** in scia alla riunione e al linguaggio della Bce e di Lagarde. Al momento i rendimenti del Bund, poco sopra il 2%, scontano massicci tagli dei tassi in scia al processo disinflazionistico ben avviato, ma potrebbero risalire se le nuove previsioni dovessero rivelare un'inflazione ancora elevata nel corso del 2025.