**T. Rowe Price - Mercati troppo ottimisti dopo le indicazioni della Bce**A cura di **Tomasz Wieladek, Chief European Economist, T. Rowe Price**

**La guidance odierna della Bce è stata sostanzialmente neutra: un rialzo a settembre rimane una possibilità plausibile e l'interpretazione dovish del mercato è probabilmente esagerata.**

Oggi la Bce ha aumentato i tassi di riferimento di 25 punti base, come previsto dal mercato, dal momento che la Presidente Lagarde lo aveva preannunciato a giugno.

La dichiarazione di politica monetaria è stata sostanzialmente neutra e riteniamo che sia stato voluto per **segnalare una svolta verso la piena dipendenza dai dati**. Sono state menzionate le preoccupazioni relative a un periodo prolungato di inflazione superiore all'obiettivo ed è stato riconosciuto che, sebbene alcune misure dell'inflazione sottostante mostrino segni di attenuazione, rimane complessivamente elevata. Allo stesso tempo**, la Bce ha sottolineato che l'economia reale si sta indebolendo e che le condizioni di finanziamento si stanno restringendo, frenando la domanda**. La comunicazione sul raggiungimento di livelli di tassi restrittivi è stata eliminata dal comunicato. Tuttavia, data l'enfasi posta sull'inflazione, riteniamo che la dichiarazione sia stata scritta di proposito per non fornire alcuna forward guidance sui futuri tassi di interesse.

La Presidente Lagarde ha ribadito la dipendenza dai dati nella sua conferenza stampa, arrivando ad affermare che **potrebbe fare una pausa o un rialzo a settembre, senza però dare alcuna indicazione certa** in merito. Ha ribadito più volte che entrambi i risultati sono possibili.

Nonostante le dichiarazioni della Presidente Lagarde, i mercati hanno interpretato la guidance odierna come un chiaro segnale dovish. Come anticipato, riteniamo che la Bce sia invece orientata verso la piena dipendenza dai dati. Si tratta di una differenza importante. In questa fase del ciclo dei dati, ciò non aumenta la probabilità di una pausa a settembre. I dati sull'inflazione di domani e lunedì saranno fondamentali per la Bce. A oggi, al momento di prendere una decisione e fornire indicazioni future, il Consiglio direttivo non ha ancora preso visione dei dati che verranno pubblicati domani e lunedì. **Un'inflazione core CPI superiore alle attese domani e lunedì potrebbe facilmente portare a non scontare più “un atteggiamento dovish percepito" dopo la riunione di oggi.**

Le previsioni sull'inflazione in questo periodo rimangono difficili. Tuttavia, sappiamo che **un'inflazione elevata sembra essere persistente nell'area euro**. L'unico altro dato che potrebbe impedire alla Bce di procedere a un rialzo è un aumento della disoccupazione, ma il recente calo della disoccupazione spagnola rende improbabile un suo aumento a breve termine nell'area euro. **Continuiamo quindi a ritenere più probabile che i dati siano a favore di un rialzo dei tassi a settembre.**