**T. Rowe Price - Inflazione e Pil dell’area euro sorprendono al rialzo, verso un altro aumento dei tassi a settembre**

A cura di **Tomasz Wieladek, Chief European Economist, T. Rowe Price**

La scorsa settimana la Bce ha confermato il passaggio alla piena dipendenza dai dati. Questa mattina sono stati rilasciati due dati importanti per orientare ulteriormente i mercati su ciò che probabilmente accadrà a settembre.

**Il Pil dell'area dell'euro è cresciuto dello 0,3% nel secondo trimestre** e la recessione tecnica prevista a inizio anno è stata rivista. **Si tratta di un dato superiore alle aspettative del consenso**, nonostante alcuni dati sulla crescita fossero già stati diffusi venerdì. Tuttavia, nonostante questa performance migliore del previsto, **vi sono prove di debolezza della domanda interna**. Sebbene la Francia abbia registrato una crescita dello 0,5% nel secondo trimestre, questa è stata trainata dalle prossime esportazioni che hanno più che compensato la debolezza della domanda interna. **L'economia italiana si è ridotta dello 0,3% nel secondo trimestre a causa della debolezza della domanda interna**. L'economia tedesca ha ristagnato. Tuttavia, nonostante la chiara evidenza dell'indebolimento della domanda interna a livello nazionale, e quindi la prova che la politica monetaria sta funzionando, la crescita dell'area euro ha sorpreso complessivamente al rialzo. È importante notare che la recessione tecnica dello scorso inverno è stata rivista, quindi, i dati di questa mattina potrebbero indurre la Bce a dare meno peso alla recente debolezza delle analisi sull'attività.

**I dati sull'inflazione CPI core dell'area euro hanno sorpreso il consenso al rialzo questa mattina**, nonostante la disponibilità dei dati CPI dei singoli paesi per Germania, Francia e Spagna di venerdì scorso. Mentre l'inflazione complessiva è scesa dal 5,5% al 5,3% a luglio, **l'inflazione CPI core, che è quella che interessa alla Bce, è rimasta al 5,5% a luglio, lo stesso valore di giugno**. È importante notare che l'inflazione dei servizi è salita al 5,6% annuo a luglio dal 5,4% annuo di giugno. La dinamica mensile dell'inflazione dei servizi è passata dallo 0,4% di giugno allo 0,6% di luglio. Quindi, su base mensile, **l'inflazione dei servizi annualizzata è salita dal 4,8% di giugno al 7,2% di luglio**. Non c'è dubbio che una parte di questa resistenza nei dati dell'inflazione CPI di questa mattina sia dovuta a effetti statistici, come le variazioni dei pesi. Tuttavia, sarà molto difficile distinguere questo dato da un aumento dell'inflazione dei servizi dovuto a fattori economici. Riteniamo che una Bce cauta darà maggior peso alle spiegazioni economiche alla base dell'ultimo aumento dell'inflazione CPI dei servizi.

**Questi dati indicano chiaramente che la Bce, che dipende dai dati, alzerà i tassi a settembre**. Sebbene la componente della domanda interna della crescita si sia chiaramente indebolita, la crescita complessiva dell'area euro nel secondo trimestre è stata comunque più forte del previsto. È importante notare che la crescita del Pil dell'area euro rivista lo scorso inverno si è rivelata chiaramente più forte di quanto implicito nelle indagini sull'attività dello scorso inverno. Chiaramente, i dati che interessano maggiormente alla Bce sono quelli relativi all'inflazione. L'inflazione CPI dei servizi, che sta più a cuore alla Bce, è risultata più forte del previsto sia su base annua che su base mensile. **Ci sarà un'altra pubblicazione di dati sull'inflazione il 31 agosto, l'indagine della Bce sulle aspettative dei consumatori l'8 agosto e i salari negoziati nell'area euro ad agosto**, il tutto prima della riunione di settembre. **A meno che questi dati non risultino molto più deboli del previsto, ritengo che i dati di oggi indichino chiaramente alla Bce di procedere a un rialzo a settembre.**

**È interessante notare che i mercati finanziari non hanno reagito come ci si aspetterebbe. I mercati monetari quotano solo il 33% di possibilità di un rialzo a settembre**. Il rendimento del Bund a 2 anni ha annullato il sell-off iniziale. La reazione dell'euro è stata modesta. Anche se tutti i dati finora indicano un rialzo della Bce, i mercati finanziari continuano a scommettere che non avverrà a settembre. Forse sono necessari altri dati per convincere i mercati finanziari, ma spesso i mercati sono lenti a rispondere ai dati, soprattutto in estate. **Ritengo quindi plausibile un repricing in vista della decisione della Bce di settembre.**