**T. Rowe Price – Europa: inflazione inferiore alle aspettative, Bce verso possibili tagli**

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

**L'inflazione armonizzata dell'Eurozona rimane significativamente al di sopra dell'obiettivo, ma sta scendendo più rapidamente del previsto**. A ottobre si è **attestata al 2,9%, dal 4,3% di settembre**, sorprendendo al ribasso rispetto all’atteso 3,1%. L'inflazione core è scesa al 4,2% a ottobre dal 4,5% di settembre. La Bce si aspettava un'inflazione media del 3,3% per il quarto trimestre del 2023 e un'inflazione I core del 4,1%.

I numeri di oggi mostrano che l'inflazione complessiva sarà sicuramente molto al di sotto delle aspettative della Bce, anche se l'inflazione core sarà probabilmente appena inferiore alle sue aspettative. Per il futuro, ci aspettiamo che queste tendenze disinflazionistiche continuino. Anche se l'inflazione dei servizi resiste, la forte pressione deflazionistica dei prezzi dei beni di base continuerà a far scendere l'inflazione core nel prossimo mese. Di conseguenza, la stagnazione economica finirà per far scendere anche l'inflazione dei servizi.

**I dati sul Pil mostrano inoltre che l'economia dell'Eurozona si è contratta nel terzo trimestre del 2023**. Alla luce dei recenti dati delle indagini, **è probabile che il Pil si contragga anche nel quarto trimestre, il che porterebbe l'economia dell'Eurozona in recessione tecnica**.

**La Bce deve impedire un calo continuo dell'inflazione fino al di sotto dell'obiettivo per evitare che l'economia ricada in una persistente stagnazione.** Nel decennio precedente la pandemia, l'inflazione core dell'Eurozona era in media pari a circa l'1%. Allo stesso tempo, l'economia ristagnava. Nemmeno mille miliardi di euro di Quantitative Easing è riuscito a risollevare in modo significativo l'inflazione core. L'area euro si trovava bloccata in un regime di bassa inflazione e di economia stagnante nel decennio pre-Covid.

I rischi che l'Eurozona ritorni a questa negativa situazione di stallo sono più elevati del solito. **Tre importanti fattori di sostegno all'economia sono ormai svaniti**: l’energia a basso costo; una maggiore partecipazione della forza lavoro grazie alla riforma della rete di sicurezza sociale; abbondanza di manodopera dall'Europa centrale e orientale. **L'economia europea dovrà ora attraversare un periodo di trasformazione strutturale per imparare a funzionare senza questi venti favorevoli.**

Normalmente, la politica fiscale dovrebbe stimolare la domanda e attutire questo calo, consentendo all'economia di continuare a crescere, ma la politica fiscale in Europa è limitata da regole troppo rigide o da alti livelli di debito. **La Bce è l'unica istituzione in grado di stimolare la domanda per sostenere la crescita economica nel prossimo periodo di cambiamenti strutturali**, perché non è vincolata da considerazioni politiche sulla politica fiscale.

**La crescita stagnante e l'inflazione che scende rapidamente verso l'obiettivo significano che la Bce dovrà iniziare presto a tagliare i tassi per evitare un periodo prolungato di inflazione al di sotto del target** e quindi il rischio che l'Eurozona torni a un regime di bassa inflazione e crescita stagnante. Il rapido calo dell'inflazione darà presto alla Bce lo spazio per prendere in considerazione un rialzo dei tassi. I policymaker sanno che la politica monetaria reagisce con un certo ritardo. Considerando i dati odierni, **la Bce probabilmente dovrà agire prima o poi, quando sarà sicura che il trend di disinflazione sia persistente**.