**Amchor IS: Bce molto “dovish”, verso il primo taglio dei tassi ad aprile**

A cura di **Álvaro Sanmartín, Chief Economist, Amchor IS**

La Bce mantiene i tassi e la Lagarde ribadisce che è prematuro parlare di tagli dei tassi. Tuttavia, **tutto il resto della riunione odierna è sembrato molto dovish, quindi è molto probabile che il mercato continuerà ad anticipare i tagli dei tassi già in primavera**. Alcuni esempi di questo discorso "dovish" della Lagarde. Primo: è riconosciuto il progresso nella moderazione dell'inflazione di fondo. Secondo: si prevede una ripresa della crescita nell'Eurozona, ma si ribadisce che i rischi per l'attività sono al ribasso (con una maggiore tentazione, quindi, di iniziare presto a ridurre i tassi). Terzo: **sono citati i segnali di moderazione salariale**.

Quest’ultimo punto è particolarmente importante perché la forza della crescita salariale era una delle ragioni che la Bce utilizzava per cercare di dire che il mercato era troppo aggressivo nello scontare i tagli dei tassi. Se **ora si riconosce che anche i salari si stanno muovendo nella giusta direzione**, si ammette implicitamente che la probabilità che i tassi di interesse possano essere abbassati in tempi ragionevolmente brevi sta aumentando.

La mia interpretazione è questa: **la Bce apre chiaramente la possibilità di iniziare a ridurre i tassi già ad aprile. Un'ottima notizia per gli asset di rischio: azioni, credito e valute, compresi i mercati emergenti**. Detto questo, credo che **alla fine i tassi scenderanno meno di quanto si pensi**. Ma questo non sarà dovuto a qualcosa di negativo, bensì al fatto che la crescita economica potrebbe sorprendere in positivo. In tal caso, continuo a credere che gli asset di rischio faranno bene, anche se ritengo che dobbiamo rimanere cauti con il rischio di duration.