**T. Rowe Price: Bce, salari Eurozona continueranno a crescere costringendo a rinviare taglio dei tassi**

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

La crescita salariale negoziata nell'area euro mostra una crescita salariale persistente al di sopra dell'inflazione target del primo semestre 2024.

L'indice dei salari negoziati nell'area dell'euro della Bce è aumentato su base annua del 4,5% nel quarto trimestre 2023. Il dato è in calo rispetto al 4,7% del terzo trimestre 2023. Tuttavia, **il dato sarebbe stato più alto se nel calcolo fossero stati inclusi tutti gli aumenti una tantum in Germania**. Ieri, l'indice della Bundesbank è aumentato del 3,3% a dicembre e del 3,6% nel quarto trimestre 2023, su base annua. Ma la Bundesbank ha dichiarato che **il pagamento una tantum di 1.800 euro in alcune parti del settore pubblico sarà conteggiato solo nel primo trimestre 2024**, mentre l'accordo salariale prevedeva che sarebbe stato pagato a dicembre.

Poiché **l'accordo salariale è stato stipulato a metà dicembre, i tempi per il pagamento nel corso del mese erano stretti, soprattutto a causa del blocco delle spese d'emergenza del governo tedesco. Questo ha ridotto in modo significativo i salari negoziati nell'area euro nel quarto trimestre 2023 e li farà aumentare nuovamente nel primo trimestre 2024**. È, quindi, plausibile che i salari negoziati aumentino nuovamente su base annua nel primo trimestre 2024.

Questi **dati rendono difficile la politica della Bce**. Al 4,5%, la crescita dei salari negoziati è ancora significativamente al di sopra dell'intervallo 3-3,5% necessario per raggiungere l'obiettivo di inflazione del 2% della Bce. **Il Consiglio direttivo aspetterà sicuramente almeno fino a giugno per avviare un ciclo di tagli, dato che a quel punto saranno disponibili i dati sui salari negoziati per il primo trimestre 2024**. Tuttavia, esiste un rischio significativo di un ulteriore aumento della crescita dei salari negoziati nel primo trimestre 2024. In questo scenario, anche un taglio a giugno potrebbe diventare difficile da realizzare.

A meno che il Consiglio direttivo non si senta sicuro che la crescita dei salari negoziati continuerà a decelerare, è probabile che aspetti fino a quando i dati sui salari negoziati non si comporteranno come previsto. Dopo tutto, a differenza dei cicli precedenti, l'economia reale non sta crollando, spingendo la Bce a un ciclo di tagli**. Se la lettura dei salari negoziati per il primo trimestre del 2024 dovesse sfidare la narrativa di una frenata della crescita dei salari, il Consiglio direttivo potrebbe aspettare oltre giugno per avviare il ciclo di tagli.** I dati di oggi, in particolare il fatto che i salari negoziati in Germania aumenteranno in modo significativo a causa del pagamento una tantum nel primo trimestre 2024, rendono questo scenario più probabile di prima.