**T. Rowe Price: Bce, a ottobre inizieranno una serie di tagli “assicurativi”**

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

**Questa settimana la Bce taglierà i tassi di riferimento principali di 25 punti base.** Un paio di settimane fa, questo risultato non era atteso né dai mercati né dai policymaker. Ciò che è cambiato oggi rispetto ad allora è l'indebolimento dei principali sondaggi aziendali, in particolare i PMI di settembre. L'indebolimento dell'inflazione dei servizi sullo IAPC a settembre ha poi sigillato l'accordo. Anche in questo caso**,** l'opportunità di una mossa a ottobre non è così chiara come nei precedenti cicli di tagli. Il mercato del lavoro rimane teso, il tasso di disoccupazione ai minimi storici e la fiducia dei consumatori molto forte e in aumento. Ciò significa che la Bce probabilmente continuerà a indicare che i tagli saranno decisi riunione per riunione, non solo perché potrebbe voler mantenere l'opzionalità nel processo decisionale in futuro. Ma anche perché **l'opportunità di tagli sequenziali dei tassi non è così ovvia come nei precedenti cicli di tagli sequenziali**.

I mercati finanziari vedono il taglio a ottobre come una transizione da tagli dei tassi graduali a sequenziali. **La Bce, infatti, probabilmente taglierà ora e nelle prossime due riunioni**. Tuttavia, **questi tagli dovrebbero essere visti come tagli assicurativi**. Un grande paese dell'area dell'euro, la Germania, soffre chiaramente di un'economia debole. Ma questo è probabilmente il risultato di venti contrari strutturali legati a una forte perdita di competitività a seguito dello shock energetico del 2022, alla forte concorrenza della Cina e all'invecchiamento della popolazione. La politica monetaria non può influenzare nessuno di questi fattori e i policymaker ne sono consapevoli. Non considerando i dati della Germania, il resto dell'area euro rimane molto resiliente, non solo in termini di crescita, ma anche nel mercato del lavoro. Inoltre, i **due maggiori rischi per il percorso di politica monetaria della Bce sono chiaramente davanti a noi**.

Al momento, l'ampia incertezza di politica economica sta pesando sulla fiducia del settore manifatturiero nell'area euro. **Le elezioni presidenziali negli Stati Uniti, con il rischio di successive guerre tariffarie, sono chiaramente il rischio maggiore per le intenzioni di investimento delle aziende europee in futuro.** D'altro canto, gli **attuali tentativi di stimolo in Cina potrebbero portare a un rimbalzo inaspettato dell'attività economica dell'Eurozona.** In questa fase del ciclo economico, i dazi danneggerebbero l'economia in modo significativo. **L'attuazione dei dazi sulle esportazioni dell'Ue verso gli Stati Uniti potrebbe portare a un indebolimento significativo dell'attività nell'area euro e a un taglio di 50 punti base nella riunione di marzo 2025 da parte della Bce.** Ma lo stimolo cinese potrebbe anche portare il settore manifatturiero europeo a rimbalzare dai livelli attuali. Ciò porterebbe la Bce a passare forse di nuovo a tagli graduali. I **risultati della politica monetaria della Bce sono particolarmente intensi al momento e dipendono dagli sviluppi in Cina e negli Stati Uniti.**