

La Bce alza ancora i tassi. E la Lagarde prepara i mercati a una nuova stretta

2026-09-10 16:56:59 di Forbes.it

URL:<https://redazione.forbes.it/2026/09/10/tassi-bce-rialzo-inflazione-lagarde-dicembre/>

di Pna Alla fine la **Bce** ha alzato i principali tassi di riferimento dell'Eurozona di **25 punti, come da attese**. I tassi sui depositi, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginali sono stati portati di conseguenza rispettivamente al 2,50%, al 2,65%, al 2,90%. Nessuna sorpresa per i mercati che, nei giorni scorsi, avevano scommesso su una seconda stretta monetaria (dopo quella dello scorso 11 giugno), con una probabilità del 99,7%. In poche parole, il rialzo era stato dato per certo.

Le nuove stime Eurotower su Pil e inflazione

Le novità arrivate oggi dalla Bce non hanno riguardato però soltanto il costo del denaro dell'area euro. Come avviene di consueto su base trimestrale, l'Eurotower ha pubblicato anche le **nuove proiezioni sul Pil e sull'inflazione**. E il messaggio ai mercati e a chiunque si interroghi sulla direzione futura dei tassi è contenuto proprio nel nuovo outlook, così come in alcune parole con cui Lagarde ha risposto in conferenza stampa alle domande dei giornalisti. È sulla base di questi elementi che gli analisti e i mercati si sono messi a tavolino per capire cosa potrà succedere ai tassi, entro la fine del 2026 e anche oltre.

Caro-energia e gas crunch: le pressioni sui prezzi

Le premesse **non sono confortanti**, se si considera che il tasso di inflazione è già deragliato da un bel po' rispetto al target stabilito dalla Bce, pari al 2%, a causa dello shock energetico scatenato dalla guerra tra gli Stati Uniti e l'Iran. Nel mese di agosto, l'indice dei prezzi al consumo dell'area euro è salito infatti del 3,3%, accelerando il passo rispetto al +2,9% di luglio. Il trend si è manifestato tra l'altro prima del **nuovo rally dei prezzi del petrolio**, che oggi ha visto il Brent sfondare anche la soglia di 105 dollari al barile: un quadro che Lagarde non può permettersi di ignorare, soprattutto se si considera che la situazione potrebbe peggiorare durante l'inverno. Proprio pochi giorni fa si è appreso che l'Europa è alle prese con un vero e proprio **gas crunch**: le riserve di gas naturale sono scivolte al minimo degli ultimi 13 anni, il che basta a far temere ulteriori rialzi per l'inflazione. Tutte paure che sono state confermate oggi, con le proiezioni economiche aggiornate dall'Eurotower.

Revisione al rialzo per le stime d'inflazione 2027-2028

Pur confermando l'outlook di una crescita dell'inflazione headline e core del 2026 rispettivamente al +3% e a +2,5%, la Bce ha rivisto **al rialzo le previsioni per il 2027 e per il 2028**. Per il 2027, le stime sono state alzate dal 2,3% al 2,5%, mentre per il 2028 sono passate dal 2% al 2,1%. Superiori rispetto a quanto messo in conto in precedenza anche le attese per l'inflazione core del 2027 e del 2028, aumentate entrambe a +2,3%.

Le prospettive di crescita del Pil

La nota positiva è che, nel 2026 e nel 2027, il Pil dell'area euro sarà **più resiliente** di quanto previsto in precedenza. L'outlook è stato migliorato infatti dal +0,8% atteso a giugno a +0,9% per il 2026, e a +1,4% per il 2027, rispetto al +1,2% atteso in precedenza. Per il 2028, la crescita è stata confermata invece al ritmo

dell'1,5%.

I segnali di Lagarde e la stretta monetaria

Tirando le somme, dalla riunione della Bce di oggi è emerso un quadro che indica la probabilità di **nuovi rialzi dei tassi** entro la fine del 2026, ma anche oltre. La stessa Lagarde, pur rifiutandosi di anticipare le prossime decisioni di politica monetaria, ha affermato che la Bce è rimasta sorpresa dalla “resilienza dell'economia” dell'Eurozona: fattore positivo, per chi temeva il peggio per i fondamentali del blocco; ma negativo per chi spera in una banca centrale orientata a deporre le armi nella sua battaglia contro l'inflazione. Inoltre, anche se ha ribadito che l'Eurotower prenderà le decisioni sui tassi “di riunione in riunione”, senza impegnarsi in “un percorso prestabilito”, Lagarde ha fatto capire che **l'inflazione rimane un problema**. Certo, ha ammesso, anche “l'inflazione ci ha sorpresi, in quanto si è rilevata inferiore rispetto alle attese”. La numero uno della Bce ha precisato però che, a causa dello “shock dell'offerta” che prosegue, “l'inflazione rimarrà molto più elevata (del target del 2%) per un periodo più lungo di tempo”. Non solo. Riferendosi al rialzo dei tassi annunciato oggi, Lagarde ha detto che la scelta “è stata presa all'unanimità ed è stata scontata” (no-brainer). Indicazioni che qualcuno ha interpretato come *hawkish*.

Previsioni degli analisti e prossimi rialzi

Tutto lascia pensare, di conseguenza, che il secondo rialzo dei tassi appena deciso **non sarà l'ultimo del 2026**. Simon Dangoor, deputy chief investment officer of Fixed Income e head of Fixed Income Macro investing di Goldman Sachs Asset Management, ha già detto cosa potrà accadere nelle prossime riunioni: “La Bce potrebbe prepararsi a un nuovo aumento dei tassi a dicembre. La crescita solida e i prezzi dell'energia elevati stanno alimentando le pressioni inflazionistiche, e i responsabili politici hanno già segnalato che non tollereranno il protrarsi di questo scenario. I mercati swap stanno di fatto già prezzando a pieno un terzo rialzo dei tassi di 25 punti base entro la fine dell'anno, prevedendo una **ulteriore stretta entro marzo 2027**. Insomma, a dispetto delle speranze delle colombe, i rialzi dei tassi da parte della Bce non sono finiti.