

Asset Management

La Bce alza i tassi di 25 punti base. Per i gestori la fine è vicina

Secondo la valutazione degli esperti, questo dovrebbe essere l'ultimo ciclo di rialzi. Focus sulla crescita e sulla fine dell'inasprimento monetario



La Bce ha deciso di alzare i tassi di 25 punti base, portando il tasso di rifinanziamento principale al 4,50% e il tasso di deposito al 4%. ["L'inflazione è in calo, ma rimarrà alta ancora per un po' di tempo"](#), dice la presidente Lagarde. Gli esperti dell'istituto hanno inoltre **tagliato le stime sul Pil dell'Eurozona** rivedendo "significativamente al ribasso le proiezioni per la crescita economica, che si porterebbe nell'area dell'euro allo 0,7% nel 2023, all'1,0% nel 2024 e all'1,5% nel 2025". Secondo la valutazione di analisti e gestori del mondo del risparmio gestito, questo potrebbe essere l'ultimo ciclo di rialzi da parte della Bce, che nella prossima fase si concentrerà sulla crescita e sulla la fine del ciclo di inasprimento.

"La Bce è entrata nella fase di "attesa" per il prossimo futuro", spiega **Steve Ryder**, sovereign portfolio manager di **Aviva Investors**. "D'ora in poi l'attenzione si concentrerà sull'entità della contrazione della crescita e sul modo in cui questa contribuirà a un ulteriore calo dell'inflazione. Riteniamo improbabile un rialzo e concordiamo pertanto con la price action che si concentra sulla fine del ciclo di inasprimento". "Per il momento, - prosegue **Simona Mocuta**, chief economist di **State Street Global Advisors** - il Consiglio direttivo ritiene che la bilancia tenda in favore di un'ulteriore azione preventiva. Ma con i tassi di policy profondamente in territorio restrittivo e con la stretta precedente che sta ancora influenzando l'economia, riteniamo che questo dovrebbe essere l'ultimo rialzo di questo ciclo." "Questa dichiarazione sui tassi "sufficientemente restrittivi" per un "periodo sufficientemente lungo" suona ora più dovish per i mercati rispetto alle precedenti comunicazioni della Bce", aggiunge **Patrice Gautry**, chief economist di **Union Bancaire Privée**, che conclude "La probabilità di un nuovo rialzo dei tassi dovrebbe essere sempre più bassa, considerato lo scenario previsto per la crescita e l'inflazione".

Secondo **Carlo De Luca**, responsabile asset management di **Gamma Capital Markets**, il mercato vedrà un nuovo goldilocks non prima del primo semestre del 2024. I mercati che stanno reggendo al momento perché "vedono" ormai la fine del tunnel dei rialzi dei tassi, necessitano di una pausa o piccola rotazione. "La Bce ha risolto il compromesso tra falchi e colombe concedendo ai falchi il rialzo dei tassi e concedendo però alle colombe il richiamo esplicito ad una guidance molto vicina all'ipotesi di ultimo rialzo accompagnato da tassi fermi per un periodo di tempo lungo", commenta **Antonio Cesarano**, chief global strategist di **Intermonte**. Anche secondo **Orla Garvey**, senior fixed income portfolio manager, **Federated Hermes**, la Bce è intenzionata a fermare il ciclo di rialzi, ma ci sono ancora alcuni ostacoli da superare verso la fine dell'anno, in particolare per quanto riguarda i prezzi dell'energia.

"La banca centrale spera che il calo dell'inflazione sostenga i consumi attraverso una ripresa dei redditi reali, ma deve fare attenzione agli effetti ritardati della politica monetaria e dello stallo della crescita sulla disoccupazione, che per ora rimane a livelli storicamente bassi", dice **Dave Chappell**, senior fixed income portfolio manager di **Columbia Threadneedle Investments**. "Avvicinandoci alla fine del ciclo dei rialzi l'attenzione si sta spostando da "quanto ancora alzeranno i tassi di riferimento" a "per quanto tempo rimarranno alti" e verso gli altri strumenti di politica monetaria nelle mani della Bce", precisa **Martina Daga**, junior macro economist di **AcomeA Sgr**. "I dati ci dicono che il primo taglio dovrebbe arrivare durante l'estate 2024 e prevedono tagli per 1,25% nei successivi tre anni (al 3,75% circa). Difficile asserire oggi se la velocità attesa dei ribassi sia appropriata, ma è più importante il punto d'arrivo, che riteniamo credibile", sottolinea **Andrea Delitala**, head of euro multi asset di **Pictet Asset Management**.

Jon Maier, cio di **Global X**, ritiene che le tendenze dell'inflazione sottostante siano probabilmente il fattore che ha spinto a questa decisione. È probabile che, dopo questa mossa, i rialzi vengano messi in pausa. "A giudicare dal linguaggio della dichiarazione e dal declassamento delle stime sull'inflazione a medio termine, sembra che la Bce abbia concluso il ciclo di rialzi e che ci si debba aspettare un lungo plateau", afferma **Robert Schramm-Fuchs**, portfolio manager di **Janus Henderson**. "Vediamo ora un miglioramento del rapporto rischio/rendimento e un terreno di caccia fertile per gli stock picker in Europa". **Antonella Manganeli**, Ad e responsabile investimenti di **Payden & Rygel Italia**, ritiene che quello di oggi possa essere definito come un "rialzo colomba". I tassi hanno raggiunto un livello nel medio termine sufficiente a contenere l'inflazione.

Nel complesso, secondo **Richard Flax**, chief investment officer di **Moneyfarm**, raffreddamento della crescita e inflazione persistente contribuiscono a creare uno scenario di stagflazione che pone seri problemi sul tavolo dei banchieri centrali. Il tentativo di mantenere i prezzi nell'Eurozona stabili ad ogni costo potrebbe portare con sé conseguenze ad oggi ancora difficili da calcolare con

esattezza. "L'ultimo rialzo potrebbe rendere più profonda la flessione e più lenta la ripresa", conclude **Felix Feather**, analista economico di **abrdn**.