

Meeting BCE: "Non dovremmo dubitare", ma il mercato obbligazionario non ci crede

A cura di Jeffrey Cleveland, Chief Economist di Payden & Rygel

Milano, 2 febbraio 2023 – La BCE ha fatto eco al mantra della Fed, secondo cui è necessario ulteriore lavoro per riportare rapidamente l'inflazione al target e, come previsto, nella riunione di oggi **la banca centrale europea ha aumentato i tre tassi d'interesse di riferimento di 50 punti base**, portando il tasso di rifinanziamento principale al 3,50%, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale al 3,00% e il tasso sui depositi al 2,50%. Il Consiglio direttivo si è inoltre impegnato a *"mantenere la rotta nel rialzo significativo dei tassi di interesse a un ritmo costante e nel mantenerli a livelli sufficientemente restrittivi da assicurare un tempestivo ritorno dell'inflazione all'obiettivo di medio termine del 2%"*.

I commenti di Christine Lagarde durante la conferenza stampa post-riunione hanno espresso una preoccupazione fondamentale: **l'inflazione sta diventando il problema principale nelle negoziazioni salariali**. Sebbene le aspettative di inflazione e la crescita dei salari rimangano modeste, il rischio è che l'inflazione diventi più radicata se trascorre un periodo prolungato ben al di sopra dell'obiettivo, aumentando le richieste salariali.

Come per la Fed di ieri, i giornalisti hanno voluto sottolineare **le differenze tra la retorica della banca centrale e il rally del mercato obbligazionario**. Un cronista ha domandato: *"Gli scettici del mercato dubitano che ci saranno altri rialzi dei tassi oltre marzo. Quindi cosa ne dite?"*. Lagarde ha dichiarato che la BCE "intende" aumentare il tasso di 50 pb a marzo, ma questo dipenderà dai dati. Il mercato obbligazionario implica che la BCE raggiungerà un tasso di deposito del 3,25%, in calo rispetto al 3,50% di questa settimana. Una delle preoccupazioni principali della Lagarde riguarda l'inflazione core. *"Se guardo all'inflazione core", ha detto, evidenziando l'indicatore al netto dei prodotti alimentari e dell'energia, "eravamo al 5% a novembre [anno su anno], siamo saliti al 5,2% a dicembre e siamo rimasti al 5,2%"*. Siamo d'accordo con Lagarde e temiamo anche che l'inflazione sia diventata più diffusa, con l'aumento dei prezzi dei servizi che ha raggiunto un nuovo massimo del ciclo proprio il mese scorso.

Tuttavia, per il momento, il mercato obbligazionario sembra avere in mente altro. La nostra sensazione è che molti investitori credano che la disinflazione sia ben avviata, visti i miglioramenti dell'inflazione complessiva. Tuttavia, **riteniamo che gli investitori rimarranno delusi dalla rigidità dell'inflazione core nel corso dell'anno, il che potrebbe significare un aumento dei tassi superiore a quello attualmente previsto**.

Questo materiale riflette l'opinione attuale della società ed è soggetto a modifiche senza preavviso. Le fonti del materiale contenuto nel presente documento sono ritenute affidabili, ma non possono essere garantite

Payden & Rygel

Con oltre 135 miliardi di dollari in gestione, Payden & Rygel è leader nella gestione del risparmio gestito e annovera tra i suoi clienti banche centrali, fondi pensione, imprese di assicurazione, università, banche private e

Payden&Rygel

fondazioni di varia natura. Società di gestione indipendente e non quotata, Payden & Rygel ha sede a Los Angeles con uffici a Boston e hub di gestione a Londra e a Milano.

Per ulteriori informazioni contattare:

BC Communication

Giulia Franzoni | Tel: +39 334 3337 756 | giulia.franzoni@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel: +39 351 5293 362 | giovanni.prati@bc-communication.it