**T. Rowe Price: BoE verso un rialzo di 25pb ad agosto nonostante le pressioni inflattive**

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

La Bank of England probabilmente alzerà i tassi di 25pb questa settimana e mi aspetto che continuerà con rialzi della stessa portata fino a raggiungere un picco del tasso bancario tra il 5,75% e il 6% entro la fine dell'anno.

**L'inflazione CPI ha sorpreso al ribasso a giugno**. Il calo di giugno è stato di ampia portata, ma la disinflazione dei prezzi dei generi alimentari e dell'energia ha contribuito maggiormente alla diminuzione dell'inflazione complessiva dei prezzi al consumo. L'inflazione CPI core è scesa solo dello 0,2%: dal 7,1% di maggio al 6,9% di giugno. L'inflazione dei servizi è rimasta elevata. **Tuttavia, l'inflazione salariale di maggio ha sorpreso al rialzo**. Poiché l'inflazione salariale è il principale ingrediente dei servizi e dell'inflazione generata internamente, **letture molto forti dell'inflazione salariale implicano un rischio elevato che l'inflazione CPI rimanga significativamente al di sopra del target della Bank of England nel medio termine.**

**Per riportare l'inflazione salariale a livelli coerenti con l'obiettivo, la BoE deve ridurre il surriscaldamento del mercato del lavoro**. La ragione principale di questi forti dati sull’inflazione salariale è una domanda di lavoro molto forte a fronte di un'offerta di lavoro debole. Sebbene il tasso di disoccupazione sia aumentato a maggio, il rapporto tra disoccupati e posti vacanti rimane al livello più alto dal 1957. Secondo i miei calcoli, **il tasso di disoccupazione dovrà salire al 6,5% perché la crescita dei salari torni a livelli coerenti con l'obiettivo della Bank of England**. Sebbene l'attività reale si sia mantenuta solida quest'anno, **il tasso di disoccupazione è salito al 4% a maggio dal 3,8% di aprile**. Poiché la disoccupazione nel Regno Unito non è mai aumentata "solo di poco", è possibile che in futuro la disoccupazione aumenti molto più rapidamente del previsto.

La BoE dovrà bilanciare attentamente questi fattori nella sua decisione politica. Mentre **i dati sui salari sarebbero chiaramente a favore di un altro rialzo di 50pb in agosto, i dati sull’inflazione CPI e sulla disoccupazione puntano verso un rialzo di 25pb**. In effetti, i policymaker della BoE dovranno dare peso all'idea che il tasso di disoccupazione aumenterà più rapidamente del previsto nei prossimi mesi, il che è plausibile se si considera che, nel secondo trimestre di quest’anno, l'Office for National Statistics ha riportato il numero più alto di default aziendali dal secondo trimestre del 2009, all'epoca della crisi finanziaria globale. **Sebbene si tratti di una scelta molto avventata sulla base dei soli dati, i mercati valutano al 100% un rialzo di 25pb e allo 0% un rialzo di 50pb. Ritengo che i policymaker saranno cauti e probabilmente aumenteranno di 25pb, ma i mercati potrebbero essere sorpresi se la BoE aumentasse invece di 50, il che rimane un risultato plausibile**.

**Il recente discorso del vicegovernatore Ramsden ha evidenziato che la Bank of England ritiene che gli effetti della QT siano molto contenuti**. Sebbene le mie stime suggeriscano che gli effetti del QT siano 3-4 volte superiori a quelli stimati dalla Banca, **ritengo che ciò invii un forte segnale che il ritmo annuale del QT salirà a 90-100 miliardi di sterline all'anno dagli attuali 80 miliardi**. Tuttavia, la BoE non vuole dare l'impressione che il QT sia uno strumento di politica monetaria (anche se potrebbe esserlo), quindi **è più probabile che questo cambiamento venga annunciato a settembre piuttosto che questa settimana**, dal momento che questa sarà un'importante riunione di politica monetaria e la Banca vuole mantenere un basso profilo sulle decisioni relative al QT. **Tuttavia, la Banca potrebbe indicare che sta rivedendo il ritmo del QE questa settimana**, il che di per sé potrebbe essere un segnale di una probabile modifica del ritmo del QT.