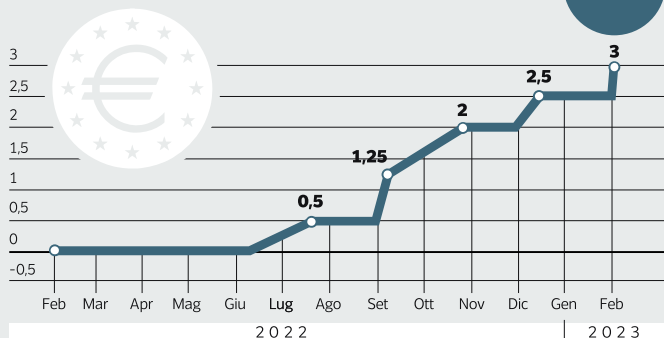


## Primo piano | Politica economica

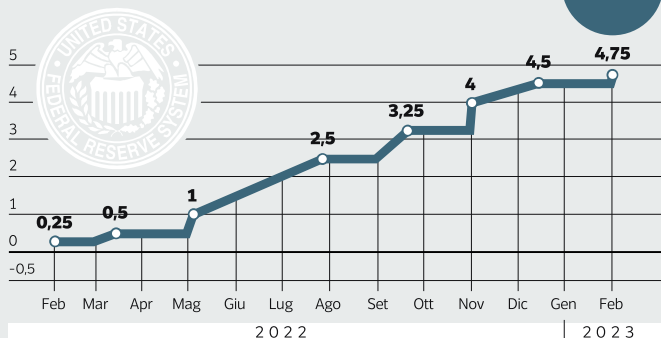
### I tassi di interesse

Il tasso interbancario della Bce (in %)



Fonte: Bce, Federal Reserve System

Il tasso interbancario della Fed (in %)



Corriere della Sera

# La Bce alza ancora i tassi Lagarde promossa dai mercati

La presidente Bce: decideremo di volta in volta. Borse, bene Milano +1,49%

di Federico Fubini

Fino a un paio di mesi fa i mercati sembravano avere antenne solo per i messaggi restrittivi delle banche centrali, anche se loro stessi si aspettavano una recessione grave in Europa e forse anche negli Stati Uniti. Ora l'equilibrio si è rovesciato. Una caduta lunga e profonda dell'economia sembra molto meno probabile, eppure i mercati hanno antenne solo per i segnali più accomodanti dei banchieri centrali. Così nel 2022 i prezzi di azioni e obbligazioni sono crollati con gli annunci della Banca centrale europea. Ieri è successo l'opposto: la Bce ha alzato i tassi di 0,50% fino a portare al 2,5% quelli sui depositi; e Christine Lagarde ha spiegato che continuerà ad alzarli anche dopo il mese prossimo perché «abbiamo ancora della strada

da fare» per riportare l'inflazione al 2%.

Eppure, quasi che la presidente della Bce avesse annunciato la fine della stretta, i mercati finanziari hanno festeggiato. I rendimenti dei titoli di Stato italiani a dieci anni, che si muovono in senso inverso ai prezzi, sono crollati di 0,39%. Lo spread sugli omologhi titoli tedeschi si è ristretto di 18 punti a quota 182. L'euro ha perso lo 0,71% sul dollaro. E tutti i listini azionari europei sono cresciuti: più 1,5% il Ftse Mib di Milano, più 2,16% il Dax di Francoforte (entrambe tornate ai massimi da un anno), più 1,26% il Cac40 di Parigi (ben sopra i livelli di un anno fa).

È stato un passaggio del messaggio di Lagarde a riportare fiducia, e i prossimi mesi diranno se essa è eccessiva. La Bce e la sua presidente hanno insistito che la politica monetaria dev'essere e restare «re-

Chi è



BANCHIERA

Christine Lagarde è presidente della Banca centrale europea dal primo novembre 2019. Dal 2007 al 2011 è stata ministro dell'Economia e dell'Industria francese con il governo Sarkozy

strittiva» — cioè tale da frenare l'economia — e hanno confermato l'intenzione di alzare i tassi di un altro 0,5% il mese prossimo. Per il seguito però la Bce stavolta non si è legata le mani, come invece aveva fatto nel dicembre scorso. «In futuro le nostre decisioni sui tassi saranno guidate dai dati», ha detto Lagarde, e saranno «definite di volta in volta ad ogni riunione».

Molti nel mercato vi hanno letto, perlomeno, l'inizio della fine della stretta iniziata a luglio scorso. Vari fattori possono farlo credere. L'inflazione complessiva resta alta ma, grazie anche al calo rapido dei prezzi del gas, scende più in fretta delle attese e a gennaio in area euro era all'8,5% (in ottobre era al 10,6%). Soprattutto, gli operatori continuano a vedere la Bce come sostanzialmente al traino della Federal Reserve e di pari passo con la

Bank of England. Mercoledì la banca centrale americana aveva rallentato il passo degli aumenti con un ritocco di 0,25%, lasciando intravedere una pausa nei prossimi mesi. Ieri la Bank of England ha portato i tassi al 4%, ma ha fatto capire che per ora potrebbe essere al suo ultimo ritocco. Anche la Bank of Canada ha detto che per ora ferma i rialzi del costo del denaro.

Il clima fra i governatori nel mondo sta cambiando. Per tutto questo i mercati hanno voluto sentire solo le buone notizie dalla Bce, come in dicembre sentirono solo le cattive. La realtà potrebbe essere più sfumata e la reazione degli operatori potrebbe essere stata, ancora una volta, eccessiva. Di rado del tutto padrona di una comunicazione chiara, ieri Lagarde ha accennato all'inflazione «sottostante» che — ha ricordato — «non si è mossa».

In effetti l'indice «di fondo», senza i prezzi volatili di energia e alimenti, resta fermo al 5,2%. Sembra probabile che una maggioranza fra i 26 banchieri centrali del Consiglio direttivo voglia vedere un calo un po' persistente di quell'inflazione «di fondo», prima di togliere il piede dal freno sull'economia europea. Possibile dunque che in maggio e giugno arrivino altri due rialzi dei tassi di 0,25% l'uno, prima di una pausa. Su quelli potrebbe esserci scontro nella Bce. Ma non sarà niente rispetto a quel che aspetta Lagarde se e quando l'inflazione sarà scesa molto, ma faticando a tornare al 2%. Per allora, fra circa un anno, la Bce dovrà scegliere se mollare la presa o continuare a comprimere a lungo sotto la sua pressione un'economia di area euro da oltre 11 mila miliardi di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Casa

Mutui, con il tasso variabile chi ha ricevuto 200 mila euro pagherà 547 euro in più al mese

Quattro euro in più al mese ogni diecimila di debito: l'aumento della rata per chi ha in corso un mutuo a tasso variabile, dando per scontato che l'Euribor, la base di calcolo dei finanziamenti indicizzati, segua, come ha fatto nel 2022, l'andamento del tasso Bce. L'aumento deciso da Francoforte impatterà soprattutto sui questi mutuatari, perché chi ha un finanziamento a tasso fisso non avrà conseguenze, mentre sui mutui di nuova stipula forse si registrerà qualche tensione sui fissi. Per quanto riguarda i variabili, ben pochi saranno i clienti disposti ad avviare ora un mutuo indicizzato, tanto più se a marzo la Bce alzerà i tassi di altri 50 punti.

Tornando a chi ha un variabile in corso, ipotizzando l'Euribor al 3% nel giro di un mese, farà i conti con un aumento di 350 centesimi nel giro di 15 mesi. Un mutuo a 30 anni da 200 mila euro partito all'1% ad aprile 2021 ha pagato una prima rata di 643 euro. Il prossimo aprile ne pagherebbe 1.190, ovvero 547 in più.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Obbligazioni e titoli di Stato

L'effetto sui rendimenti dei Btp: ora viaggiano intorno al 4% E anche lo spread cala di 10 punti

I mercati del reddito fisso — obbligazioni governative e societarie — hanno reagito positivamente alla decisione della Bce. «Il rialzo era già incorporato nei prezzi dei bond e si trattava di capire se la Bce avrebbe assunto una posizione rigida oppure più morbida in relazione ai futuri aumenti», spiega Paolo Barbieri, gestore reddito fisso di Valori. I mercati hanno dunque interpretato in chiave «morbida» le parole di Lagarde sulla possibilità di altri aumenti ma forse inferiori a quanto si temeva. Questa chiave di lettura spiega il calo di rendimento dei Btp decennali, sceso in pochi minuti intorno al 4%. Anche lo spread tra Btp e Bund è sceso di 10 punti. I titoli a reddito fisso, dopo le fortissime perdite (circa il 20%) del 2022 sono diventati un'opportunità interessante. «I rendimenti sono tornati ai livelli del 2014 e ci sono segmenti molto promettenti, come le obbligazioni governative a 5-7 anni e le obbligazioni bancarie», sottolinea Barbieri.

M. Sab.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Finanziamenti

Prestiti a famiglie e imprese, per ottenere 20 mila euro la spesa sale di 30 euro al mese

Qualche pensiero in più per chi decide di aprire un finanziamento. Da oggi l'ennesimo surriscaldamento dei tassi si farà sentire nel momento in cui si dovrà ripagarlo. A spiegarlo bene è Flavio Salvichiani, condirettore generale di Agos, società specializzata nel credito al consumo.

«Supponiamo che si richieda un prestito da 20 mila euro rimborsabile a cinque anni per comprarsi un'automobile — ipotizza il manager —. Dato che il ritocco operato dalla Banca centrale consiste in 5 centesimi di euro, l'aumento per la rata sarà di 4-5 euro al mese». Non così tanto, si potrebbe essere indotti a pensare. Erroneamente. Perché, spiega Salvichiani, a quel rincaro vanno aggiunti tutti gli altri che si sono realizzati da quando l'Eurotoro ha attuato una politica di inasprimento monetario: «Vale a dire circa 300 punti base in un anno. A conti fatti, ogni mese la rata del prestito si carica di altri 25-30 euro».

A. Rin.

© RIPRODUZIONE RISERVATA