

Lagarde falco, tonfo delle Borse

Banche centrali

Tassi in crescita dello 0,5%
La presidente Bce indica nuovi rialzi anti inflazione

Piazza Affari cede il 3,4%
Lo spread balza a 207 punti
In rosso anche Wall Street

La politica Bce di rialzo dei tassi proseguirà. Basta questo alle Borse per innescare le vendite. In chiusura il crollo è di oltre il 3%, lo spread balza a 206 punti, crescono i rendimenti dei Btp. «Non stiamo cambiando direzione e non stiamo rallentando» la lotta all'inflazione, dice la presidente Lagarde. E aggiunge: da marzo rallenterà l'acquisto di titoli pubblici con cadenza di 15 miliardi per volta. Dalle parole ai fatti: la Bce aumenta i tassi d'interesse di mezzo punto percentuale, portando il tasso sui depositi al 2%. — *Servizi alle pagine 2 e 3*

Lagarde spaventa le Borse, corre lo spread

La reazione. Nuove previsioni degli investitori sul 2023, Borse giù oltre il 3%. Il taglio degli acquisti pesa sul differenziale Btp-Bund (+6%)

Il differenziale Btp-Bund è risalito a 207 punti base come non succedeva da metà novembre
Maximilian Cellino

Avevano probabilmente ragione quanti invitavano alla prudenza nei giorni scorsi e non si fidavano del rally che i mercati azionari e obbligazionari avevano inscenato negli ultimi due mesi, principalmente proprio sulle aspettative di una svolta nelle politiche monetarie delle Banche centrali. Il cambio di passo - ieri per la Bce e la Banca d'Inghilterra, così come il giorno precedente per la Federal Reserve - c'è stato sì, con un aumento dei tassi di «soli» 50 punti base, ma non è il dietrofront che si voleva sperare. I banchieri centrali sono stati infatti chiarissimi nell'avvertire che ci saranno ulteriori mosse da compiere per combattere l'inflazione e non si

faranno certo sconti.

«Non stiamo facendo retro-marcia», ha detto chiaro e tondo ieri Christine Lagarde, utilizzando proprio quel termine *pivot* da settimane sulla bocca di tutti per giustificare l'improvvisa esuberanza dei mercati. «Stiamo proseguendo un viaggio nel corso del quale abbiamo più distanza da percorrere e ci muoveremo più a lungo», ha aggiunto il presidente della Bce, indicando le strette sui tassi che ancora ci si dovrà aspettare «a un ritmo costante» nel 2023. Gli investitori hanno quindi rivisto le proprie posizioni con le conseguenze che ci si poteva in fondo aspettare: l'euro si è rafforzato, arrivando anche temporaneamente a superare 1,07 dollari, le Borse hanno accusato una brusca battuta d'arresto con perdite superiori al 3% e i tassi dei titoli di Stato sono risaliti in modo significativo.

Su quest'ultimo movimento

ha evidentemente inciso anche l'annuncio della prossima riduzione del bilancio attraverso il mancato rinnovo di circa la metà dei titoli precedentemente acquisiti con il piano App (ma non quelli del piano pandemico Pepp) a partire da marzo e per un ammontare iniziale di 15 miliardi di euro. I rendimenti decennali del Bund sono quindi tornati sopra il 2% e quelli del Btp oltre il 4% per la prima volta da un mese a questa parte, mentre sulle scadenze brevi l'effetto è stato ancora più marcato. Lo spread tra Italia e



Germania è anch'esso risalito a 207 punti base (+6%) come non succedeva da metà novembre.

E se è chiaro che il primo movimento è tutto legato all'idea che la Bce possa mantenere più a lungo la barra a dritta con una politica monetaria restrittiva per riportare l'inflazione verso l'obiettivo statutario del 2%, la relativa sottoperformance dell'Italia (e degli altri Paesi «periferici») va invece ascritta all'avvio del cosiddetto *quantitative tightening* (Qt). Con il graduale ritiro dell'Eurotower, gli investitori privati dovranno infatti assorbire il prossimo anno una maggiore quantità di titoli a medio-lungo termine, che gli analisti stimano nell'ordine dei 500 miliardi di euro, circa 67 miliardi dei quali legati proprio ai Btp.

«L'Italia potrebbe subire uno dei maggiori aumenti della quantità di Btp sul mercato da quando è entrata a far parte dell'Eurozona», avverte Fabio Balboni, economista di Hsbc, spiegando che questo potrebbe da una parte «aumentare le pressioni sugli spread», ma dall'altra essere per la Bce anche «un fattore limitante in termini di capacità di aumentare ulteriormente i tassi». Il tutto a meno che non si decida di attivare lo «scudo» del *Transmission protection instrument*, ipotesi che appare però «improbabile in questa fase» per Balboni.

Tornando in generale al tema tassi e ai suoi riflessi su cambi, azioni e bond, è evidente come dopo aver temporeggiato il giorno precedente all'esito della riunione Fed e della conferenza stampa del suo presidente, Jerome Powell, gli investitori sembrano aver ieri rotto gli indugi. «Alla luce del messaggio di La-

garde molti osservatori dovranno rivedere al rialzo le proprie attese», conferma Pasquale Diana, responsabile della ricerca macroeconomica di AcomeA, secondo il quale «l'ipotesi di un paio di rialzi di 50 punti base nei prossimi due meeting è totalmente verosimile visto il tono di ieri e porterebbe il tasso sui depositi al 3% già a metà marzo, ma non è escluso che la Bce possa andare anche oltre, a meno che l'inflazione *core* non inizi a rallentare chiaramente come negli Stati Uniti». «Abbiamo più strada da percorrere rispetto alla Fed» ha del resto ammesso la numero uno dell'Eurotower con riferimento proprio alle mosse restrittive per ricondurre l'inflazione verso l'obiettivo: difficile essere più chiari di così.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE CONSEGUENZE

Il valutario

Ieri l'euro si è rafforzato arrivando anche temporaneamente a superare 1,07 dollari

Il confronto Italia-Grecia

Al termine della giornata di ieri il debito italiano viene ritenuto più rischioso di quello greco su tutta la curva: sui 2 anni il Btp rende il 2,96% a fronte del 2,81% di Atene, sui 5 anni il 3,6% contro il 3,17% della Grecia mentre sui dieci anni Roma e Atene sono appaiate: il 4,13% contro il 4,12%

Le prossime mosse

L'ipotesi di un paio di rialzi di 50 punti base nei prossimi due meeting è considerata verosimile: porterebbe il tasso sui depositi al 3% già a metà marzo