



Domani la riunione che può incrementare dello 0,75% il costo del denaro. Gli analisti: "L'inflazione resta il problema più urgente"

## Meloni sfida Bce: un azzardo alzare i tassi ma Francoforte è pronta al maxi-aumento

La premier sulla linea di Macron e Marin: "Rischi per il credito e le famiglie". Stretta sui sostegni alle banche

FABRIZIO GORIA

L'aumento dei tassi da 75 punti base è dato per sicuro. Così come un inasprimento delle condizioni di rifinanziamento delle banche dell'Eurozona. Ma la vera battaglia potrebbe essere su quando e come iniziare a restringere il bilancio. La Banca centrale europea va verso il terzo incremento consecutivo del costo del denaro, proprio quando il neo-presidente del Consiglio, Giorgia Meloni, critica la decisione con cui Lagarde «al pari altre banche centrali» per la prima volta dopo 11 anni «ha alzato» i tassi. Una scelta che, dice, «da molti è reputata azzardata e che rischia di ripercuotersi sul credito bancario a famiglie e imprese, e che si somma a quella già assunta dalla stessa Banca centrale di porre fine, a partire dal 1° luglio 2022, al programma di acquisto di titoli a reddito fisso sul mercato aperto, creando una difficoltà aggiuntiva a quegli Stati membri che hanno un elevato debito pubblico». «No comment» è la formula dietro cui si trin-

ceano da Francoforte, ma l'impressione è che sia un atteggiamento dovuto per rispetto delle consuetudini dell'istituzione, indipendente alla politica per natura.

In ogni caso il processo di normalizzazione della politica monetaria dell'Eurotower continua, a fronte di fiammate dei prezzi più persistenti e diffuse. «Non sono solo legate ai prezzi dell'energia», ribadisce la banca olandese Ing.

«Attendiamoci un altro rialzo da 75 punti base e poi parole nette sul contrasto all'inflazione, che resta il primo problema dell'area euro», precisano gli analisti di Carmignac, Goldman Sachs e Morgan Stanley. Certo è, come confermato da fonti interne della Bce, che Lagarde cercherà «ampia collegialità», come da prassi, e che ogni decisione futura sarà presa «riunione per riunione» in base ai dati macroeconomici. La certezza è che ci sarà un riferimento alla stabilità finanziaria dell'area euro, resa precaria dal combinato di pande-

mia, guerra, inflazione ed emergenza climatica, come rammentato dall'ultimo rapporto del **Centro Einaudi**.

Ulteriore grana, per le banche dell'Eurozona, potrebbe essere il cambio delle regole dei programmi di rifinanziamento a lungo termine (Targeted longer-term refinancing operation, o Tltro) in modo retroattivo. Il tutto per evitare di pagare gli istituti di credito che tengono parcheggiata la liquidità a Francoforte. Elemento che sta irritando «diverse cancellerie», come riportano fonti vicine al dossier. Per l'intera area euro si valuta un impatto prossimo ai 30/40 miliardi di mancati ricavi. Considerato che l'Italia ha raccolto circa 249 miliardi di euro, il 20% delle aste Tltro degli anni passati, si parla di 6/8 miliardi in meno. Ancora più divisivo sarà il dibattito sul Quantitative tightening (o restrizione quantitativa, Qt) ovvero la restrizione del bilancio Bce, passato da 2.500 miliardi di euro a fine 2014 a 8.800 miliardi lo scorso 21 ottobre. «È

ovvio che dovrà esserci un ridimensionamento», spiega una fonte della tedesca Bundesbank. I Paesi Baltici chiederanno lo stesso. Italia, Grecia e Spagna sono orientate su posizioni più caute. Trovare un compromesso non sarà semplice per Lagarde. Probabile un rinvio alla riunione del 15 dicembre.

Il quadro però si complica a causa della politica. Le parole di Meloni arrivano dopo gli affondi del presidente francese Emmanuel Macron e del primo ministro finlandese Sanna Marin. A rischio, con i rialzi dei tassi, ci sarebbero imprese e famiglie. Ma come ribadito più volte da Lagarde, la politica monetaria da sola può fare molto, ma non tutto. Il resto tocca alla politica fiscale. Quindi ai governi. Durante la conferenza stampa di giovedì Lagarde potrebbe ribadire il concetto. —

**Si prevede un braccio di ferro sulla restrizione del bilancio**



La presidente della Bce Lagarde

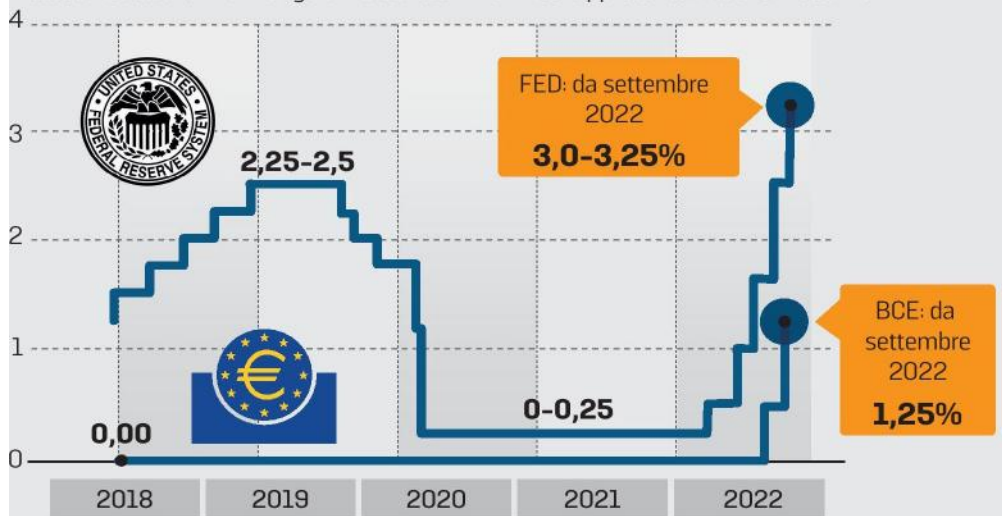
Data: 26.10.2022 Pag.: 24  
Size: 466 cm2 AVE: € 126752.00  
Tiratura: 160240  
Diffusione: 115870  
Lettori: 1034000



## I TASSI BASE DI FED E BCE

Andamento dal 2018 in %

Il tasso Fed oscilla in un range di 25 centesimi: la linea rappresenta il valore massimo



Fonte: Federal Reserve - Banca Centrale Europea

WITHUB