

Bce non tocca i tassi, spread giù a 168

Politica monetaria

Lagarde: «Non abbiamo parlato di ridurre i tassi, guardia alta sull'inflazione»

Anticipato lo stop al piano pandemico di acquisti di titoli di Stato, mercati freddi

Tassi fermi come previsto, ma su livelli per contribuire al tempestivo ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo, e soprattutto nessuna indicazione della Bce su possibili tagli. La presidente Lagarde: «Non abbiamo discusso di riduzione dei tassi, non è il momento di abbassare la guardia». Riviste in calo le stime di inflazione al 5,3% nel 2023 e al 2,7% nel 2024. **Bufacchi, Cellino, Monti** — a pag. 2

Una giornata di alti e bassi

Andamento minuto per minuto dello spread BTP-Bund. Dati in punti base



Doccia fredda per i mercati: le Borse azzerano tutti i rialzi

Listini. La Fed aveva galvanizzato gli investitori con attese di futuri tagli ai tassi ma l'Eurotower li gela: i mercati azionari perdono la vivacità del mattino. Milano +0,21%. Cala lo spread BTP-Bund

Maximilian Cellino

Tassi fermi come previsto, ma su livelli che «mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, daranno un contributo sostanziale al tempestivo ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo» e soprattutto nessuna indicazione su una possibile loro riduzione, ipotesi che il Consiglio non ha neppure discusso. È stata una Bce poco aperta a concessioni, decisamente meno di quanto non lo fosse stata il giorno precedente la Federal Reserve, e convinta a «non abbassare la guardia» quella vista ieri nell'ultima riunione dell'anno.

Anche per questo i mercati azionari europei hanno avuto in fondo poco da festeggiare rispetto a quanto

non avessero già fatto nelle settimane recenti e in vista dell'appuntamento clou. I guadagni registrati in mattinata sulla scia delle indicazioni di tono più espansivo udite dal presidente della Banca centrale Usa, Jerome Powell, si sono infatti in gran parte affievoliti: Piazza Affari ha finito per chiudere a +0,21%, imitata da Parigi (+0,59%), mentre Francoforte è scesa leggermente sotto la parità (-0,04%) dopo che l'indice Dax aveva superato la soglia dei 17mila punti per la prima volta nella storia.



La speranza era che Lagarde aprisse la porta a possibili riduzioni del costo del denaro nel '24 ma non è accaduto

«Ancora una volta le Banche centrali europee sono lente a reagire», spiega Silvia Dall'Angelo, *senior economist* di Federated Hermes, accomunando alla Bce la Banca d'Inghilterra che si è riunita ieri (mantenendo anch'essa i tassi invariati) e mettendo entrambe a confronto con l'atteggiamento da «colomba» mostrato poche ore prima dalla Fed. «Due anni fa hanno ritardato troppo



a lungo la lotta all'elevato livello di inflazione e ora rischiano di infliggere alle loro economie già stagnanti il grave peso di tassi restrittivi», aggiunge l'economista. La sua idea di fondo, peraltro condivisa fra gli esperti, è che i timori legati all'inflazione non siano scomparsi e i responsabili delle politiche monetarie in Europa «non vogliono essere interpretati come compiacenti».

La «resistenza» delle azioni

Le Borse sono comunque riuscite a mantenersi a galla, perché in fondo qualche finestra resta aperta anche per la Bce: la stessa presidente, Christine Lagarde, ha ricordato più volte che le prossime decisioni dipenderanno dai dati in arrivo. Non sarà quindi semplice mantenere fede all'atteggiamento rigido manifestato ieri, soprattutto in caso di indicazioni di frenata (o mancata riaccelerazione) dell'economia, né «resistere» alla direzione precisa dettata dalla Fed per la politica monetaria.

«L'ipotesi più probabile resta che Washington tagli i tassi a marzo e Francoforte segua il mese successivo», suggerisce quindi nonostante tutto Fabio Fois, responsabile *investment research e advisory* di Anima, che tiene ancora una volta a sottolineare la svolta impressa da Powell: «Quando avviene un cambio di paradigma importante all'interno della principale Banca centrale mondiale - sottolinea - il mercato tende ad adeguarsi e uniformare i giudizi».

La marcia dei bond

Il mondo del reddito fisso racconta una storia in parte diversa, soprattutto quando l'occhio cade sui BTP. Ieri il rendimento decennale dei titoli italiani ha sfiorato i minimi del 2023 per poi attestarsi al 3,80%, comunque in deciso ulteriore calo rispetto

alla vigilia. A scendere è stato anche lo spread nei confronti del Bund tedesco (168 punti base, minimi da settembre) con un movimento che anche in questo caso è stato da più parti collegato alle decisioni della Bce.

Il Consiglio ha infatti annunciato la riduzione dei reinvestimenti di titoli acquistati attraverso il piano pandemico Pepp al ritmo di 7,5 miliardi di euro al mese a partire dal secondo semestre del 2024 e la loro sospensione completa a fine anno. «Questa discussione era sostanzialmente attesa dal mercato, che probabilmente si aspettava che i reinvesti-

menti fossero fermati addirittura prima rispetto a quanto annuncia-

to», osserva Martina Daga, economista di AcomeA Sgr. Anche Fois parla di decisione sostanzialmente «benigna» soprattutto nel momento in cui si tiene conto che «in caso di eventuali problemi di frammentazione all'interno dell'Eurosistema, Lagarde ha assicurato che potrà ancora una volta utilizzare l'arma della flessibilità dei reinvestimenti». Una decisione in grado in somma di mettere d'accordo tutti: «falchi», «colombe», e soprattutto mercati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Spread BTP-Bund
giù a 168 punti base.
Motivo: il mercato
temeva il taglio
ai reinvestimenti a marzo**