



Il mercato apprezza. Il ceo di UniCredit, Andrea Orcel, ieri il titolo è salito del 5,9% a Piazza Affari

# UniCredit vola in Borsa (+6%) dopo profitti per 3,2 miliardi

## Credito/1

Il gruppo guidato da Orcel chiude il 21esimo trimestre consecutivo di crescita

Il balzo in Borsa riduce lo sconto dell'offerta su Commerz al 7,5%

### Luca Davi

Nel giorno dell'avvio dell'Ops su Commerzbank, UniCredit alza il velo sui conti del trimestre. E sono, ancora una volta, numeri record, che spingono il titolo in rialzo del 5,87% a quota 67,82 euro. A crescere sono tutte le voci chiave: l'utile netto balza del 16,1% sul primo trimestre 2025 a 3,2 miliardi, i ricavi totali salgono del 5% a 6,9 miliardi, il Ro-

TE si attesta al 25,8%. Il gruppo chiude così il 21esimo trimestre consecutivo di crescita. Risultati che, nelle parole del Ceo Andrea Orcel, sono la «prova della solidità del nostro modello, dell'esecuzione della nostra strategia» e «ci preparano al meglio per il futuro in un'ampia serie di scenari». A colpire è la combinazione fra ricavi ancora in crescita, in uno scenario di normalizzazione dei tassi, e costi in calo dell'1,1%, a 2,3 miliardi, pur in un quadro inflattivo. Un mix che abbassa il cost/income al 33,4%, livello tra i più contenuti per una banca commerciale europea. È il segnale che UniCredit riesce ancora a espandere la redditività operativa nonostante la normalizzazione del margine di interesse. Che, pur calando del 2%, resta molto elevato, a 3,6 miliardi. A dare la vera spinta ai ricavi sono però le commissioni e il fronte assicurativo, in crescita del 7,8% anno su anno e del 15,4% trimestre su trimestre. In prospettiva ci sarà da lavorare sui

ricavi e da monitorare i benefici della gestione del portafoglio e degli investimenti in Alpha Bank e Commerzbank. Così come servirà seguire gli effetti di uno scenario macro a tinte fosche sulla qualità del credito. «L'impatto ci sarà, forse con una certa decelerazione della crescita e aumento del costo del rischio», ma «abbiamo attraversato aprile e non ci sono ancora indicatori negativi», dice Orcel all'Ansa. La banca è equipaggiata, grazie a overlay per 1,7 miliardi. Il messaggio al mercato è chiaro: anche con tassi meno favorevo-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1986 - T. 1748 - smart

li, UniCredit ritiene di poter difendere utili e ritorni. «Noi crediamo che il nostro obiettivo è mirare a fare 11 miliardi o più», afferma Orsel. Sullo sfondo restano i movimenti legati al risiko, anche in Italia, dove UniCredit resta attenta a eventuali opportunità di M&A, ma senza alcuna pressione a intervenire. Il focus è anzitutto su Generali, dove la partecipazione sfiora il 10% e su cui, «in questo momento», non vi è «alcun piano di superare» tale soglia. «Per noi è un investimento finanziario» e è «importante» posizione da «difendere». Quanto a Delfin, e alle quote detenute nel Leone, l'ad si limita a ricordare che si tratta di «un cliente molto importante» della banca a cui «siamo vicini».

Ma il focus principale resta sulla Germania, dove oggi parte l'Ops su Commerzbank, destinata a restare aperta per sei settimane. Nessuna aspettativa immediata di prendere il controllo. Piuttosto, spiega Orsel, «ci vuole tempo, ma con tanta pazienza e mantenendo la barra dritta, noi siamo molto fiduciosi che alla fine si farà». Intanto, grazie all'impennata di ieri del titolo UniCredit, l'Ops - che prevede un concambio di 0,485 azioni UniCredit per ogni azione Commerzbank - parte con sconto del 7,5% rispetto ai valori di mercato (e del 4,7% corretto del dividendo di 1,1 euro che Commerz staccherà), ridotto rispetto all'8% dei giorni precedenti, benché Orsel abbia ribadito più volte di considerare l'offerta a premio alla luce della crescita della capitalizzazione della banca tedesca dopo l'ingresso di UniCredit. Venerdì toccherà a Commerzbank comunicare i numeri del trimestre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Bpm: «Pronti all'M&A» L'utile frena a 480 milioni

Credito/1

Castagna: «Posizione migliore per cogliere le potenziali opportunità»

Per la banca il trimestre è «coerente con un target di utile 2027 a 2,15 miliardi»

Enrico Miele

Banco Bpm alza la mano e si candida a un ruolo da protagonista nel secondo tempo del risiko bancario. Stavolta il ceo Giuseppe Castagna evita formule prudenti e assicura agli analisti che non resterà fermo, pronto a «cogliere potenziali opportunità derivanti da un ulteriore consolidamento del mercato». Archiviato il primo trimestre con un utile netto di 480 milioni, in calo del 6,1% rispetto allo stesso periodo del 2025 ma sopra le aspettative, i prossimi mesi potrebbero essere decisivi per il futuro dell'istituto di Piazza Meda e, in fondo, di tutto il panorama bancario. Il banchiere sembra volersi muovere per primo, perché Bpm è «nella posizione migliore» per farlo e si guarda intorno a 360 gradi: «Stiamo valutando ogni tipo di opportunità, grande o piccola, in termini di banche, di altre fabbriche prodotte o distributori. È difficile dire quale si concretizzerà, ma studiamo tutte le situazioni». Castagna lascia intendere che il risiko, almeno al momento, appare più un domino dove la prima casella a cascata trascinerà tutte le altre. Da qui la sua sottolineatura: «L'anno scorso abbiamo assistito a molti consoli-

menti», da Anima fino a Mps-Mediobanca passando per Bper-Sondrio, e ora «potrebbe esserci spazio per altro, ma non spetta a una sola banca decidere cosa fare».

Sul tavolo, insomma, c'è di tutto. Incalzato in call su questo punto, l'a.d. prima ipotizza «molte piccole operazioni di consolidamento da realizzare», poi cita i big che spesso vengono associati alla sua banca. Per lui, si specula sulle potenziali nozze con il Credit Agricole o Mps per via dei legami azionari con il Banco (i francesi sono i primi azionisti di Bpm, che a sua volta è socia di Rocca Salimbeni) ma è lui stesso a frenare, forse tatticamente: «Essere azionista - avverte - non significa che le opportunità per realizzare M&A siano ideali. Aspettiamo e vediamo, cercando di capire cosa è disposta a fare l'altra controparte». Ed è proprio il concetto di «controparte» che torna più spesso nelle sue repliche in call, a testimonianza dei destini incrociati tra istituti (e assicurazioni) tricolore in questa fase.

Il primo trimestre appare così quasi una breve parentesi per scenari in futuro più ampi. Tra gennaio e marzo, il Banco Bpm registra numeri «in linea con gli obiettivi di piano» e una traiettoria «coerente con il target di utile netto di 2,15 miliardi nel 2027». Rispetto al trimestre precedente l'utile è in aumento del 15%. I proventi operativi sono saliti del 3,6% annuo a 1,53 miliardi, con un margine di interesse a 751 milioni (-8%), le commissioni nette a 708 milioni (+19,2%) e sul fronte patrimoniale il Ceti viaggia al 13,59%. «Risultati molto solidi» che permettono ora di guardare avanti: «Siamo fiduciosi di superare i 7,7 miliardi di utile per i quattro anni di Piano», nonché di avere spazio per «andare sopra il tar-

get di 6 miliardi di distribuzione».

Fosse solo per lui, però, dove rivolgerebbe lo sguardo? Gli analisti glielo chiedono esplicitamente, più volte, ma il ceo non si scompone («la priorità deriva dalle opportunità di mercato») e dà un solo indizio: il destino di Anima che, a voler interpretare le sue parole, potrebbe essere una sorta di pedina di scambio per eventuali fusioni (già in passato, pur senza conferme, era circolata l'ipotesi che Bpm potesse sfruttarla come corrispettivo per rilevare Credit Agricole Italia). E infatti, davanti all'ipotesi di riaprire ad altri partner il capitale della società di gestione del risparmio, nella quale Bpm adesso sfiora il 90%, Castagna spiega come «esista questa possibilità», anche per «ampliare le opportunità di accogliere l'interesse di altre banche» oppure «per potenziali operazioni di fusione». La decisione sarà a stretto giro: al momento, lasciare Anima a Piazza Affari aiuta «a determinarne il valore» ma «non la manterremo quotata per sempre, questo è certo. Tra un paio di trimestri prenderemo una decisione». E per allora il domino bancario potrebbe già essere a buon punto.



© ENRICO MIELE/REUTERS  
GIUSEPPE  
CASTAGNA  
Ceo Banco Bpm



Data Stampa 0006640  
Data Stampa 0006640

# Profitti Credem in crescita a 139,5 milioni nei tre mesi

Credito/2

Il gruppo ha 1,8 miliardi  
di margine sui requisiti  
patrimoniali di vigilanza

**Profitti in crescita.** Il gruppo Credem ha chiuso il primo trimestre con un utile netto consolidato a 139,5 milioni di euro, in aumento del 2,9% rispetto ai 135,6 milioni del primo trimestre 2025 (al netto del beneficio di 93,7 milioni di euro derivanti dalla cessione del merchant acquiring). A sostenere la redditività della banca presieduta da Lucio Iginio Zanon di Valglurata, che ieri ha approvato oggi i risultati consolidati, un margine di intermediazione di 502,9 milioni di euro (+5,8% rispetto a fine marzo 2025) con prestiti alla clientela saliti a 36,4 miliardi (+2,8%). Il gruppo ha «evidenziano una forte diversificazione delle fonti di ricavo a conferma dell'efficacia del modello di business» e una forte situazione di capitale. Il CET1 ratio calcolato su Credem holding è risultato pari a 16,24%, ai massimi livelli del sistema con quasi 1,8 miliardi di euro di margine sui requisiti patrimoniali di vigilanza; il CET1 Ratio minimo (SREP) assegnato al gruppo per il 2026, è pari a 8,54%. Il Tier 1 capital ratio, infine, è pari a 16,54% ed il Total capital ratio(5) è pari a 18,76%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1986 - T.1748\_smart



Valute 0640 - Data Stampa 0640

Euro digitale, progetto pilota  
al via da metà 2027 - p.28

# Euro digitale, progetto pilota in partenza a metà del 2027

## Pagamenti

Accordo tra Bce, Bankitalia, Abi e mondo della politica per l'avvio della moneta

La nuova forma digitale della moneta soddisferà cittadini, banche e commerci

Isabella Bufacchi

BRUXELLES

Si accendono i motori sulla rampa di lancio dell'euro digitale. Tagliato il traguardo del regolamento, che Parlamento e Consiglio europeo promettono sarà approvato entro fine anno, la Banca centrale europea si prepara per lanciare nella seconda metà del 2027 il programma pilota. Si tratta di una fase di rodaggio decisiva per testare il funzionamento dell'infrastruttura e il raggiungimento concreto dei molteplici obiettivi della moneta di banca centrale in forma elettronica: sovranità e autonomia monetaria, ma anche e soprattutto inclusione, privacy, trasparenza, costi equi, convenienza o meglio ancora opportunità di profitto e soddisfazione per tutti, cittadini, banche, imprese e commercianti. In risposta al dominio dei fornitori americani di servizi di pagamenti e alla minaccia delle stablecoin in dollari Usa.

Di tutto questo si è discusso ieri in una gremita aula dell'Edificio Altiero Spinelli al Parlamento europeo a Bruxelles. L'euro digitale come scelta "politica e strategica per l'Europa" è stato al centro del dibattito tra i rappresentanti di Bce, Banca d'Italia, Abi, Confindustria, Consiglio e Commissione Ue, che si sono confrontati con gli europarlamentari di Sinistra, PPE, Alleanza socialisti e democratici S&D, Conservatori e riformisti europei, Renew Europe, Verdi/EFA (gruppi politici organizzatori dell'evento). Ne è emersa una visione unica non solo sull'importanza strategica dell'euro digitale ma sull'importanza del suo successo. Suc-

cesso da garantire sciogliendo gli ultimi nodi del limite al possesso, costi e compensazioni. «La domanda non è più se o non fare l'euro digitale ma come farlo e come con successo perché è un bene pubblico, garantirà privacy e sicurezza superiori alle multinazionali», ha sottolineato Pasquale Tridico (Sinistra-M5S) unico italiano relatore ombra alla Commissione Affari economici del Parlamento europeo co-organizzatore dell'evento.

Il relatore della proposta di regolamento dell'euro digitale ed eurodeputato del Partito popolare europeo, Fernando Navarrete Rojas, è intervenuto dicendosi disposto in maniera «costruttiva» a velocizzare l'iter, per sciogliere in volata gli ultimi nodi e fissare al 23 giugno il voto della commissione Econ, al quale seguirà in luglio l'approvazione finale in Plenaria. Guido Borgato, alla rappresentanza permanente dell'Italia nella Ue, ha assicurato che i co-legislatori «sono sulla buona strada» per approvare il regolamento entro fine anno. Questa svolta è arrivata per l'impegno di Tridico e di Marco Falcone (FI-PPE) nel trovare la quadra anche nei passaggi più critici. «L'euro digitale è il progetto bandiera della legislatura. Ma deve essere conveniente per famiglie e imprese: per questo sosteniamo con forza l'abbattimento delle commissioni» ha affermato Falcone.

Alessandro Giovannini, consulente per il programma dell'euro digitale in Bce, ha battuto sul tasto della complementarità dell'euro digitale con altri mezzi di pagamento e ha detto che la Bce è aperta ai miglioramenti dell'infrastruttura tramite il test pilota che coinvolgerà tutti gli attori. A questo proposito, Rita Camporeale esperta della materia dell'Abi ha suggerito «un'ancora legale» per consentire alle banche di partecipare in libertà al test pilota. Marco Pieroni, responsabile dell'Unità euro digitale in Banca d'Italia, ha reso noto che l'Italia ospiterà tre data center dell'euro digitale, rafforzando il ruolo chiave svolto già dalla Banca d'Italia. Salvatore Vescina di Confindustria ha insistito sulla centralità dei costi, che andranno gestiti con equità, tra-

sparenza, comparabilità, uniformità, e facilità nella quantificazione. Nicolò Brignoli, responsabile del progetto nel Gabinetto del Commissario Valdis Dombrovskis, ha rimarcato che l'euro digitale incentiverà l'innovazione del settore privato. Giovanni Crosetto (ECR) ha enfatizzato il rischio della dollarizzazione e delle fake news.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Restano da sciogliere i nodi di costi e compensazione perché tutti ne traggano profitto**

### L'ANNUNCIO

L'Italia ospiterà tre data center per la valuta Ue digitale

«L'Italia sarà uno dei Paesi in cui verranno realizzati tre dei data center per l'euro digitale, nel caso in cui il regolamento venisse approvato. È un'opportunità tecnologica e industriale». Lo ha spiegato ieri Marco Pieroni, responsabile dell'unità euro digitale della Banca d'Italia.



Data Stampa 0040 **PARTERRE** 0040

**FINANZA SOSTENIBILE**  
Data Stampa 0040 Data Stampa 0040

## Intesa Sanpaolo accelera sull'economia circolare

Oltre 23 miliardi di euro di finanziamenti erogati negli ultimi otto anni non sono certo un punto d'arrivo per Intesa Sanpaolo, che punta anzi a moltiplicare l'impegno nell'economia circolare. Punto essenziale per la banca, prima al mondo a tradurre il modello che svincola lo sviluppo economico e sociale dallo sfruttamento delle risorse naturali esauribili in strumenti finanziari concreti, è la collaborazione con Ellen MacArthur Foundation, oggi rinnovata dopo un decennio. L'accordo estende la partnership strategica per un quadriennio: «Continueremo a lavorare con la Fondazione Ellen MacArthur - ha spiegato Paola Angeletti, Chief Sustainability Officer di Intesa Sanpaolo e Presidente di Intesa Sanpaolo Innovation Center - per accelerare il cambiamento, anche attraverso iniziative congiunte per lo sviluppo di un quadro normativo favorevole, a partire dal futuro Circular Economy Act europeo». (Ma.Ce.)

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1986 - T.1748\_smart



## Gli Eventi del Sole M&A Summit

# Papa (Bper): «M&A? Mai dire mai» Il mercato guarda a nuove fusioni

### Il fronte bancario Il consolidamento

Luca Davi

«**N**uove operazioni di M&A? Mai dire mai» anche se «al momento non c'è nulla sul tavolo». Il ceo di BPER Banca, Gianni Franco Papa, non chiude la porta all'ipotesi che l'istituto possa avere un ruolo nella possibile nuova ondata di aggregazioni bancarie. Il mercato è in pieno movimento, con equilibri ancora da definire. Per ora, però, la priorità di Bper è chiara: integrare Sondrio. «Dobbiamo consolidare tutto quanto è stato fatto negli ultimi anni», spiega Papa all'M&A Summit. La fusione è efficace dal 20 aprile con l'onboarding della clientela ma ora si apre la fase più delicata: quella dell'integrazione industriale e culturale. Progetto sfidante, visto che Bper deve fare i conti con «cinque culture aziendali» derivanti dalle varie integrazioni di questi anni, che l'hanno portata a godere di una capitalizzazione oltre i 26 miliardi, valore che è anche una difesa da attacchi esterni. «Se la banca fa bene e i risultati arrivano, il mercato lo riconosce. Ciò rende più difficile, o quantomeno più costoso, un eventuale assalto esterno», osserva Papa. Di certo, il consolidamento non è finito. «C'è ancora spazio per nuove operazioni: in Italia servono tre o quattro grandi gruppi bancari, per creare scala e affrontare crisi esogene».

Il contesto, del resto, è profondamente cambiato. «Il settore bancario oggi è molto solido, ben patrimonializzato e in grado di sostenere politiche di distribuzione molto interessanti», osserva Carlo Andrea Volpe, vicepresidente esecutivo di Equita. Ma il nuovo scenario pone altre sfide:

«Con la normalizzazione dei tassi sarà sempre più importante ampliare i ricavi da servizi e i ricavi commissionali e migliorare l'efficienza». Ma quale M&A vedremo? Per Alessandro Carpinella, Senior Partner di Prometeia, il modello evolve: «Per anni si è parlato di fusioni concordate, poi il sistema si è sbloccato con acquisizioni. Oggi però emergono limiti: prezzi elevati rendono difficile creare valore senza un lavoro prefinanziario condiviso. Per questo può tornare spazio per operazioni più concertate, con un razionale industriale costruito ex ante». Il tema delle aggregazioni si intreccia con quello del credito. Secondo Carlo Alberto Giovanardi, Managing Partner di Giovanardi Studio Legale, il mercato si sta segmentando: «Da un lato le grandi banche; dall'altro modelli diversi, dalle banche online al credito cooperativo, che mantiene un forte radicamento territoriale». La dimensione locale è centrale, soprattutto per Pmi e microimprese: «In Italia la struttura produttiva è diffusa e richiede una presenza capillare. Il credito di relazione resta fondamentale, accanto a strumenti più evoluti e algoritmici, specie nelle valutazioni più complesse e nei territori meno standardizzati». E a cascata, inevitabilmente, il consolidamento bancario coinvolge anche la gestione dei crediti deteriorati. Qui, osserva Manuela Franchi, ceo di doValue, «c'è spazio per ulteriori operazioni. L'Italia è stata un laboratorio avanzato nella gestione degli Npl». «Abbiamo esportato questa esperienza in Spagna, Grecia, Portogallo e nel Nord Europa. Questi mercati affrontano dinamiche simili a quelle viste in Italia anni fa: i livelli di Npl sono diversi ma la dimensione è molto più ampia». Per questo, conclude Franchi, «un posizionamento europeo è fondamentale per cogliere le opportunità future».

### Al summit



GIANNI FRANCO PAPA  
Ceo Bper



CARLO ANDREA VOLPE  
Vice-presidente esecutivo di Equita

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I magistrati chiedono alle Camere di visionare le conversazioni tra Sala e 9 parlamentari

# Mps, Misiani: "Autorizzare le chat" ma il centrodestra resta in silenzio

“

**Antonio Misiani**  
Senatore Pd

È indispensabile che la magistratura faccia piena luce come abbiamo sempre chiesto

15%

Le azioni di Mps detenute dal governo che sono state vendute da Banca Akros

## IL CASO

**GIULIANO BALESTRERI**  
**LUCIA MONTICELLI**  
MILANO - ROMA

L'inchiesta sul presunto concerto nella scalata di Mps a Mediobanca - finalizzata secondo i pm alla conquista del controllo di Generali - finisce in Parlamento. A novembre dello scorso anno, i magistrati avevano sequestrato computer e telefono dell'ex direttore generale del Mef, Marcello Sala (non indagato), ma nei device del dirigente che sedeva nel cda di Mps si sono chat con parlamentari e ministri. Per questo motivo - scrive il Corriere della Sera - i magistrati milanesi che conducono le indagini, con un'interpretazione molto estensiva dell'immunità, hanno scritto ai presiden-

te di Camera e Senato per avere una autorizzazione preventiva alla visione dei messaggi.

Il senatore del Partito democratico Antonio Misiani, coinvolto nelle chat e contattato da questo giornale, auspica un via libera del Parlamento alla Procura: «Nessuna obiezione da parte mia. È indispensabile che la magistratura faccia piena luce su questa vicenda, come abbiamo costantemente chiesto in questi mesi», sottolinea senza aggiungere dettagli sull'inchiesta. Per quanto riguarda i sei parlamentari della Lega e i due di Fratelli d'Italia, non arrivano reazioni dal centrodestra che mantiene il silenzio sulla vicenda.

Nel dettaglio, la Camera ha ricevuto una richiesta in cui gli inquirenti fanno riferimento ai deputati Giancarlo Giorgetti, ministro dell'Economia, Federico Freni, sottosegretario all'Economia, Maurizio Leo, viceministro dell'Economia, Edoardo Rixi, viceministro delle Infrastrutture e Giulio Centemero, ex tesoriere leghista. Analoga richiesta al Senato sui messaggi tra Sala e Matteo Salvini, leader della Lega e ministro delle Infrastrutture, Giovanbattista Fazolari, sottosegretario alla Presidenza del Consiglio, Massimiliano Romeo, capogruppo leghista, e Misiani, già viceministro Pd dell'Economia.

I messaggi potrebbero chiarire il ruolo del Mef nel collocamento accelerato di Mps, a cominciare dal 13 novembre 2024 quando Banca Akros fu incaricata di vendere il 15% di Siena in mano al

governo, allora azionista di maggioranza.

Oggi, quindi, si terrà un Ufficio di presidenza della Giunta per le autorizzazioni di Montecitorio, che valuterà la lettera inviata dalla Procura di Milano: la Giunta della Camera si coordinerà con l'analogo organismo di Palazzo Madama e insieme stabiliranno i successivi passaggi. Non è detto che alla fine si debba giungere a un voto. Di certo il mondo della politica si trova davanti a un delicato bivio: se ipotizzare un via libera incondizionato è piuttosto complicato, è altrettanto difficile immaginare un voto contrario che dimostrerebbe l'inattaccabilità dei "colletti bianchi". Più probabile, quindi, che il Parlamento decida di non essere competente sulla questione lasciando campo libero al Pm in attesa che poi tornino con una richiesta di autorizzazione più precisa.

Intanto, il Movimento 5 stelle chiede alla Commissione d'inchiesta sulle banche di audire il ministro Giorgetti, l'ex direttore del Dipartimento Economia del Mef Marcello Sala e il sottosegretario Freni. «La notizia dell'esistenza di presunte chat tra Sala, Giorgetti e Freni rende ormai non più rinviabile il loro ascolto», evidenzia il vicepresidente del M5s Mario Turco, che aggiunge: «Noi denunciavamo da tempo che il rischio bancario non rappresenta una semplice operazione di mercato, bensì il consolidamento di un intreccio politico-finanziario». —

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Il quartier generale di Mps a Siena nel palazzo di Rocca Salimbeni

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1878 - T.1748 - smart

Data Stampa: 06/05/2022 11:58:58  
**La Bce: tassi più alti**

Data Stampa: BARBERA, BRESOLIN, GORIA

Quattrocentocinquanta euro, che in caso di conflitto prolungato possono arrivare a quota 2.270 euro. È il costo legato alla crisi energetica che ogni famiglia italiana, in media, dovrà pagare quest'anno. La Bce, intanto, è pronta a intervenire. - PAGINE 10 E 11

# Tassi il piano Bce

Pronti due rialzi dei tassi a breve  
Francoforte deve fronteggiare  
il blocco dello Stretto di Hormuz  
senza sacrificare la crescita  
Anche la Bundesbank spinge  
per una stretta anti-rincarì

“

**Joachim Nagel**

Presidente della Bundesbank

Se non cambiano  
le prospettive  
d'inflazione a giugno  
un aumento  
dei tassi d'interesse  
sarà possibile

Francoforte teme  
che l'eurozona  
possa trovarsi presto  
in una recessione

## IL RETROSCENA

FABRIZIO GORIA

La Banca centrale europea è pronta a intervenire. Due rialzi dei tassi d'interesse in estate per arginare gli effetti della crisi energetica derivante dalla crisi in Medio Oriente. «Sono le sei

settimane più lunghe per la Bce, quelle in cui capiremo al meglio l'impatto della guerra nel Golfo Persico», si è sussurrato negli ultimi piani della Bce prima della decisione della scorsa settimana tracciano un confine chiaro e inequivocabile. Il tempo dell'attesa si sta esaurendo. E dallo scenario di base si sta già oggi passando verso quello più severo. Sotto la pressione di un barile di greggio ancorato sopra quota cento dollari e di una logistica globale strozzata dalla crisi a Hormuz, Francoforte prepara i mercati a una svolta restrittiva amara. Primo, si spiega, perché l'eurozona si ritrova vittima di uno shock esogeno su cui non possiede alcun controllo. Secondo, perché i venti negativi minacciano di deragliare la stabilità dei prezzi e soffocare la già debole crescita.

«Non è il 2022, con l'emergenza energetica nata dopo l'invasione della Russia in Ucraina. Siamo posizionati meglio, ma il pericolo di un deragliamento della situazione globale

è significativo». Pertanto, a fronte della lettura realistica che fanno due fonti della Bce, l'unica soluzione è quella di proteggere i prezzi. Con la conseguenza che il mandato primario della politica monetaria entra in collisione con i disordini geopolitici. Come evidenziano fonti vicine al dossier, emerge una strategia rigorosa e priva di alternative. Se il blocco navale in Medio Oriente non dovesse rientrare a breve, l'Eurotower varerà due rialzi dei tassi di interesse entro la fine dell'anno. Entrambi gli interventi saranno da venticinque punti base. Il primo ritocco al costo del denaro è in agenda per la riunione di giugno, con il traffico ma-



ritimo interrotto e i prezzi spot del Brent ben oltre i livelli di allarme. La seconda stretta arriverà al rientro dalla pausa estiva. Il dibattito è vivo all'interno del consiglio direttivo, dove la necessità di un'azione politica vigorosa non trova ostacoli, a meno di un radicale cambio di prospettive. Il problema che agita i sonni dei banchieri centrali risiede nelle aspettative di inflazione dei consumatori. Di fronte a stime al rialzo, la Bce vuole scongiurare a ogni costo che un classico shock di offerta, in cui un bene primario scarso fa lievitare i listini, muti in uno scossone sulla domanda. Il meccanismo non è nuovo. Come riflette un alto funzionario della Bce dietro anonimato, «i rincari elevati spingono i cittadini a tagliare gli acquisti, i valori della produzione crollano, innescando licenziamenti e una compressione strutturale dei salari». In questo scenario avverso, spiega una seconda fonte, «la propensione alla spesa si azzerava e la spirale recessiva si attiva in un istante». Un pericolo simile aleggia nel palazzo di Francoforte con vigore inusita-

to. Le proiezioni di base tracciate a marzo sono ormai superate dagli eventi e l'inflazione energetica è destinata a salire per almeno due mesi.

La linea del pragmatismo, in vista delle nuove valutazioni macro di giugno, è guidata dal presidente della Bundesbank Joachim Nagel. «Se le prospettive di inflazione non migliorano in misura significativa nelle proiezioni, ciò sosterebbe un aumento dei tassi di interesse», ha rimarcato. Una mossa al rialzo diventa un argine obbligato per evitare che lo shock lasci ferite profonde nel tessuto economico tramite i temuti effetti di secondo round. Con un tasso d'inflazione a quota 3%, con rialzi in arrivo e il greggio vicino ai 110 dollari al barile a causa delle tensioni con l'Iran, l'area euro sfiora lo scenario più buio ipotizzato in primavera. Francoforte - questo è il dilemma che viene discusso in queste settimane fra i banchieri centrali - non possiede leve per abbattere i costi energetici, ma è costretta a intervenire per stroncare sul nascere una rincorsa tra prezzi e salari in grado di mantenere

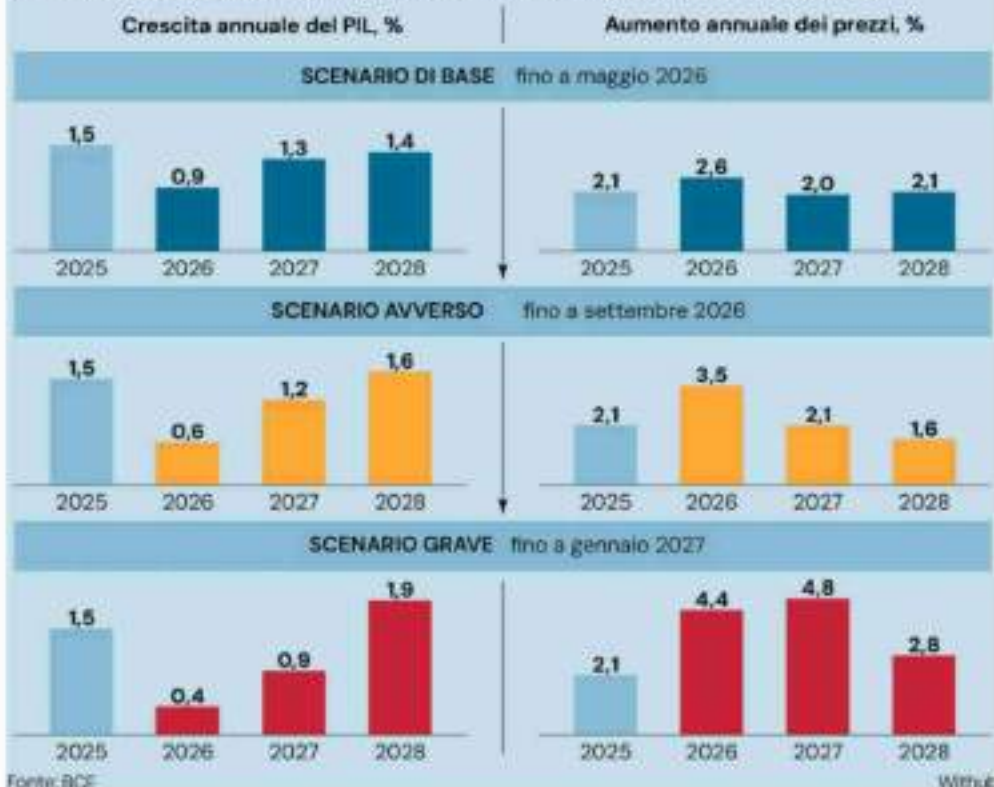
la fiammata sopra il traguardo del due per cento. «È chiaro: più a lungo dura il conflitto, maggiore è il rischio che l'inflazione rimanga elevata se la politica monetaria non interviene», ha evidenziato Nagel.

L'istituto dovrà scrutare le richieste salariali, il comportamento delle famiglie e le mosse aziendali. Il banchiere tedesco ammette un quadro meno drammatico in confronto al 2022, per merito di tassi di partenza alti e di una componente core più bassa, eppure il tempo stringe. Governatori come lo slovacco Peter Kazimiro l'estone Madis Müller segnalano l'urgenza di agire. Gli investitori hanno già incamerato queste aspettative, scommettendo su un primo intervento entro luglio e stimando tre strette in totale prima di dicembre. Il sentore dentro la Bce è che la reattività sarà cruciale per mantenere la fiducia di consumatori, imprese e mercati. Ma molto dipenderà dalla crisi nel Golfo. Gli scenari di inizio emergenza sono pronti per essere cambiati. —

© IMPIEGATI/AGENZIA

## GLI SCENARI DELL'EUROZONA

Le previsioni economiche in base ai tempi di blocco dello Stretto di Hormuz



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28404 - L.1986 - T.1748\_smart

**Allavoro**  
Dopo  
la riunione  
della scorsa  
settimana  
i banchieri  
centrali  
dell'area  
euro stanno  
valutando  
l'impatto  
della guerra  
nel Golfo  
Persico

