

**BANCHE E TASSI****LA STRETTA  
AL CREDITO? È  
SOLO ALL'INIZIO**di **Marcello Minenna**

**A**rrivano notizie incoraggianti riguardo lo stato dell'economia europea: il PIL del quarto trimestre 2022 dovrebbe tenere, gli indici di previsione relativi alla produzione manifatturiera in Germania ed Italia hanno frenato la discesa e soprattutto il costo del gas naturale si sta ridimensionando. Insomma, la

recessione attesa potrebbe essere breve e meno profonda del previsto. Tuttavia, a fronte delle aspettative di rialzo dei tassi di interesse (che dovrebbero de facto raddoppiare in 6 mesi) e dell'avvio del programma di dismissione dei titoli di Stato detenuti dall'Eurosistema, aleggia una certa sottovalutazione dell'impatto che si potrebbe registrare sul credito all'economia reale.

**LA STRETTA AL CREDITO? È SOLO ALL'INIZIO**

**A** causa del naturale lag con cui i rialzi dei tassi di interesse si trasmettono all'economia, fino ad ora gli effetti negativi su prestiti a famiglie ed imprese non sono stati avvertiti pienamente. Soltanto i dati più recenti iniziano a riflettere l'impennata del costo del credito, che dovrebbe peraltro accelerare nei prossimi mesi. Per quanto riguarda i tassi di interesse sui mutui immobiliari nell'area Euro (i prestiti per acquisti di immobili sono in media il 90% del credito totale erogato), il trend di rialzo partito a dicembre 2021 da livelli storicamente bassi è ancora contenuto, circa 150 punti base, ma con chiare differenze a livello geografico. I tassi sui mutui nei Paesi nord-europei sono saliti più rapidamente rispetto ad Italia e Spagna. La Germania detiene il record negativo in termini di costo dei nuovi mutui, mentre in Francia l'incremento è limitato a soli 80 punti base.

Le ragioni della differente velocità di trasmissione vanno ricercate probabilmente nella proporzione tra mutui a tasso fisso e a tasso variabile erogati nel 2022: in Germania a novembre il 17,18% di

nuovi mutui è a tasso variabile, dall'8,63% di febbraio. In Italia addirittura gli ultimi dati mostrano che il tasso variabile è al 65% (era al 15% a febbraio). In Francia invece il trend è rimasto inalterato, ed il 97% dei mutui viene stipulato sempre a tasso fisso.

Latu imprese, si osserva un maggior livello in Germania rispetto al resto dell'area euro, anche se il ritmo di aumento appare uniforme in tutti i Paesi, con un rincaro di circa 170 punti base nel 2022.

I tassi di crescita dei prestiti hanno cominciato a rallentare ad agosto in Olanda, Italia e Spagna e con un lag di 2 mesi in Germania e Francia, che erano i paesi che avevano registrato un'espansione del credito post-pandemia più accentuata. I dati dell'Associazione Bancaria Italiana di dicembre rafforzano l'impressione di una frenata vistosa. Ottimismo a parte, c'è il rischio concreto che si stia preparando una sinergia negativa

tra tre distinti fattori: 1) l'aumento, realizzato e futuro, dei tassi di interesse su mutui/prestiti 2) la crescita dei rendimenti dei titoli governativi, che continuano ad avere un trattamento contabile preferenziale in sede di bilancio per le banche e diventano attrattivi come investimento 3) il declino delle riserve bancarie in eccesso causato dalla restituzione dei prestiti a tasso agevolato Tltro, che riduce gli incentivi per le banche ad espandere gli impieghi verso l'economia reale.

In altri termini, in un contesto dove la liquidità in eccesso nel sistema finanziario si riduce rapidamente, un rinnovato interesse delle banche negli investimenti in titoli di Stato potrebbe esacerbare l'impatto della crescita dei costi del credito a famiglie ed imprese.

*Economista*

@MarcelloMinenna

*Le opinioni espresse sono strettamente personali*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Area Euro

Andamento dei tassi di interesse sui mutui immobiliari in alcune economie  
In %

