

Un governo col segno meno. Tra Borsa e spread, bilancio (finora) di uno sconquasso autoinflitto

Milano. Dopo il nuovo crollo di ieri (meno 2,4 per cento circa), a Piazza Affari si contano le perdite subite da quando si è insediato il governo Lega-M5s. Un bilancio che nessuno azzarda in via ufficiale - anche perché sul piano teorico e tecnico non esiste una correlazione diretta e bisogna tener conto anche di altri fattori che influenzano gli indici - ma è su questi numeri che si continua a ragionare nelle sale operative che sono in grande fibrillazione a causa del segno meno fisso di questi giorni. A partire dal 7 maggio 2018 il listino milanese ha perso circa un quinto del suo valore (meno 19,2 per cento) facendo un salto indietro nel tempo e bruciando circa 115 miliardi di capitalizzazione (quest'ultimo è il parametro che misura il valore complessivo delle società quotate). Gli investitori, soprattutto quelli esteri, hanno percepito un aumento del rischio geopolitico legato all'Italia da quando sono cominciate le prime esternazioni dell'esecutivo su euro e possibile sfioramento dei parametri di finanza pubblica. Dopo una breve tregua sui mercati, dovuta alle rassicurazioni del ministro delle Finanze, Giovanni Tria, sul contenimento del deficit in rapporto al pil, le cose sono peggiorate da quando è partita la girandola di annunci e polemiche sulla nota del Def. Tutto questo si è tradotto nell'allargamento progressivo dello spread tra i rendimenti dei titoli di

stato italiani e quelli tedeschi che ieri ha superato i 300 punti base, vale a dire il doppio rispetto a quanto questo stesso differenziale misurava nel precedente governo. In seguito al calo di fiducia, il Ftse Mib, l'indice più rappresentativo della Borsa, oggi pesa come nei primi mesi del 2017 e ha perso quella che gli addetti ai lavori chiamano la "soglia psicologica", cioè un livello al di sotto del quale si era fiduciosi di non scendere. Tale soglia era fissata convenzionalmente a 20.000 punti ma ieri il listino è sceso a 19.800, dopo una seduta che ha risentito dell'inasprirsi dello scontro tra Palazzo Chigi e la Commissione europea sulla manovra economica. Ma la Borsa con le sue oscillazioni non è l'unica a mostrare i contraccolpi di una situazione di grande incertezza che ha messo il mercato dei titoli di stato sotto pressione con un aumento dei rendimenti che il sistema Italia è costretto a pagare a causa proprio dello spread più alto. Gli esperti, infatti, calcolano che ad ogni incremento del differenziale di 100 punti base corrisponde un maggior costo di finanziamento pari allo 0,7 per cento del valore del titolo. E siccome le cinghie di trasmissione sono molto strette e veloci, il rischio di contagiare l'economia reale è concreto se, come sta accadendo, anche per banche e società aumentano i costi per autofinanziarsi, un meccanismo che, se portato all'esaspera-

zione, conduce diritto al credit crunch, cioè alla stretta creditizia tipica dei periodi di recessione. Come spiega Sergio Bertoncini, credit strategist di Amundi Sgr, "L'aumento degli spread e dei rendimenti pagati dai titoli di stato italiani negli ultimi mesi si è già riflesso in un aumento del corrispondente premio pagato dalle società italiane sui propri bond quotati nei mercati obbligazionari". Attualmente i bond bancari italiani offrono in media un differenziale di tasso rispetto al Btp (spread) di circa 240 punti base, mentre le società non finanziarie si fermano a 150 punti base: questo vuol dire che, rispettivamente, le banche hanno visto lo spread dei propri titoli sostanzialmente raddoppiare dai livelli dei primi mesi dell'anno, mentre le società non finanziarie hanno subito un rialzo di inferiore. La maggiore correlazione del costo di finanziamento delle banche si spiega soprattutto perché queste hanno in pancia una grande quantità di titoli di stato, mentre le società non finanziarie sono state facilitate dal programma di acquisti di titoli corporate fatto dalla Banca centrale europea. "E' chiaro che la sensibilità degli emittenti privati potrebbe aumentare nel caso in cui persista la volatilità degli spread e l'incertezza sulle prossime valutazioni delle agenzie di rating", conclude Bertoncini.

Mariarosaria Marchesano

