

# La sfida di Draghi, mercati in festa

## LA CRISI DI GOVERNO

**Il premier incaricato:  
«Battere la pandemia  
e rilanciare il Paese»**

**Lo spread scivola fino  
a quota 102, la Borsa  
chiude in rialzo del 2,09%**

**Rebus maggioranza, resta  
lo scoglio M5S. La Lega apre  
ma con elezioni anticipate**

Draghi ha accettato «con riserva» l'incarico da Mattarella e cercherà una maggioranza per sostenere quel governo di alto profilo evocato dal capo dello Stato. «Consapevole dell'emergenza», Draghi è comunque «fiducioso nel dialogo con i partiti, i gruppi parlamentari, le parti sociali»: tra le priorità lotta alla pandemia e campagna vaccinale, risposte ai problemi quotidiani dei cittadini e rilancio del Paese. Nei partiti si susseguono vertici e prese di posizione in vista del via oggi alle consultazioni. Il sì di Draghi ha acceso l'entusiasmo sui mercati: in Europa brilla Piazza Affari (+2,09%). "Effetto Draghi" sullo spread, in picchiata fino a 102 punti (105 la chiusura). — alle pagine 2-7

## Borse, arriva l'effetto Draghi Lo spread cade a 105 punti

**La giornata.** Piazza Affari in rialzo del 2,09%. Il mercato scommette che sui bond l'Italia possa lanciare l'inseguimento ai rendimenti di Spagna e Portogallo nonostante i minori acquisti Bce

**Secondo gli analisti il differenziale potrebbe ridursi di 20-30 punti ma anche oltrepassare la soglia**

**Maximilian Cellino**

Piazza Affari in rialzo del 2% e maglia rosa in Europa, lo spread BTP-Bund che punta dritto verso la fatidica «quota 100». Nella prima reazione del mercato al conferimento dell'incarico per la formazione del Governo italiano a Mario Draghi lascia in fondo poco spazio allo stupore, poiché l'arrivo a Palazzo Chigi dell'ex presidente Bce sarebbe di gran lunga la soluzione più gradita alla comunità finanziaria. Fin dove possa spingersi il credito degli investitori verso gli asset tricolori, finora poco valutati e in parte volutamente ignorati anche per il rischio politico che da tempo ormai aleggia sul nostro Paese, è però altra questione.

Tutto dipenderà dalle effettive possibilità di Draghi di formare prima

un esecutivo che ottenga l'appoggio incondizionato del Parlamento e di condurre poi in porto il programma Next Generation Eu al quale ci si affida per risolvere l'Italia, come si spiega in modo più approfondito nell'articolo a fianco. E se tutto dovesse procedere come nella migliore ipotesi, gli analisti sono concordi nell'indicare come traguardo per i titoli del nostro debito pubblico i rendimenti attorno ai quali al momento girano Paesi «affini» come Spagna e Portogallo.

«Considerando le differenze macroeconomiche e demografiche fra il nostro Paese e quelli della penisola iberica - conferma Luca Tobagi di Invesco - potrebbe non essere sorprendente assistere a una diminuzione dello spread di circa un quarto del livello attuale». Sulla stessa linea Fabio Castaldi di Pictet Am, che ipotizza però una convergenza «incompleta» da quota 105 di ieri (erano 114 martedì) verso i rendimenti dei titoli spagnoli, che al momento trattano 60 punti base sopra il Bund tedesco per «un'ulteriore compressione dello spread dei BTP fra i 20 e i 30 punti con obiettivo l'area 70-80».

Altro aspetto è la possibile reazione della Bce nei confronti dei suoi piani di sostegno, finora essenziali per con-

tenere la deriva dei tassi italiani. Negli ultimi mesi la mano dell'Eurotower si è alleggerita: attraverso il programma pandemico Pepp sono stati acquistati asset per 57 miliardi di euro a dicembre e 53 miliardi a gennaio contro i 71 miliardi di novembre, mentre la quota di titoli pubblici all'interno del tradizionale Psp è scesa nell'ultimo mese da 21 a 17,9 miliardi. Il fatto che si sia in fondo assistito a poche pressioni sul mercato, nonostante gennaio sia stato caratterizzato da forti emissioni e pochi riscatti nei Paesi dell'Eurozona (per non parlare della crisi italiana) porta Chiara Cremonesi di UniCredit a ipotizzare che «la domanda di titoli di Stato sia veramente sana». E che la Bce abbia contato meno in chiave italiana lo dimostrano anche le deviazioni del Pepp dal criterio di ripartizione delle quote di capitale: con i 18 miliar-



di acquistati fra dicembre e gennaio (contro i 23 miliardi del bimestre precedente) lo scostamento è stato appena dello 0,4%, mentre dall'inizio del piano si è complessivamente scesi al 2,1% dal 4,7% di aprile maggio.

Il ritorno dell'interesse per i BTP da parte di altri investitori sul mercato potrebbe ridurre ulteriormente la pressione in acquisto delle Bce, che difficilmente allenterebbe però la presa: «Come ribadito più volte - avverte Tobagi - l'istituto di Francoforte rimarrebbe vigile e pronto a intervenire nella misura necessaria a mantenere l'ordinato funzionamento del mercato obbligazionario». Anche perchè se il tentativo di Draghi dovesse naufragare, le conseguenze potrebbero essere stavolta ben differenti. «I rischi di coda sono aumentati - avverte Flavio Carpenzano di AllianceBernstein - e la reazione a un risvolto negativo come le elezioni anticipate sarebbe probabilmente molto più accentuata». Lo spettro di uno spread a 200, come paventano molti, potrebbe in questo caso materializzarsi rapidamente sulla strada del nostro debito pubblico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**La crisi di Governo vista dai mercati**

Andamento dello spread BTP-Bund. In punti base

