

# Spread, l'effetto Draghi vale già 1 miliardo

## MERCATI E POLITICA

Differenziale BTP-Bund giù fino a 93. Il tasso decennale allo 0,53%: debito meno caro

Salvini chiede «un governo con tutti» e ministri della Lega Grillo con la delegazione M5S

Indici in rialzo (Milano +7% in una settimana) e spread ai minimi dal 2015: il calo dei tassi dai massimi toccati durante la crisi di governo ha già assicurato all'Italia un risparmio potenziale di un miliardo. Lo scenario dei mercati è mutato con la discesa in campo di Draghi. Il premier incaricato continua le consultazioni per costruire una maggioranza. Renzi: sostegno «a prescindere». Berlusconi apre. Salvini chiede ministri della Lega e un governo «con tutti». Meloni: no a fiducia, sì a norme utili al Paese.

# Effetto Draghi sullo spread: 1 miliardo di risparmi potenziali

**I mercati.** Piazza Affari la Borsa più brillante in Europa nella settimana, il differenziale con il Bund tocca quota 94 e chiude a 98: nessun governo recente ha beneficiato di un'accoglienza così calorosa

**Il mercato scommette su un Recovery Plan più convincente e anche su riforme più efficaci**  
Morya Longo

Quanto vale la credibilità di un Premier? Guardando il movimento dei mercati finanziari di questi ultimi giorni, si direbbe tanto: da quando Mario Draghi ha ricevuto l'incarico di formare il Governo, la Borsa di Milano ha guadagnato il 4,6% contro l'1,7% medio europeo e lo spread tra BTP e Bund è sceso da 114 punti base ai 94 toccati ieri mattina (poi ha chiuso a 98). In settimana Piazza Affari è stata la migliore d'Europa, grazie anche al +0,8% di ieri, e lo spread è tornato sui livelli del 2015. Calcola l'Osservatorio sui Conti pubblici per l'Ansa che il calo dei tassi dei BTP (dal picco toccato durante la crisi del Governo Conte) si traduce in un potenziale e teorico risparmio quest'anno per le casse dello Stato di circa 1 miliardo. E se lo spread BTP-Bund scendesse ancora, arrivando a 80 punti come prevedono alcuni o addirittura intorno a 60 agganciando la Spagna come stimano altri,

il risparmio sarebbe ancora maggiore: ogni 50 punti base in meno - calcola Pictet - valgono infatti ogni anno ulteriori risparmi per circa 1,5 miliardi.

Questi sono calcoli teorici (basati sull'ipotesi che i tassi restino fermi tutto l'anno), ma rendono l'idea di quanto valga la credibilità di un Governo. È ovvio che il calo dei tassi dei BTP sia dovuto per ora solo alla scommessa dei mercati su cosa possa fare Draghi in futuro: anche l'ex presidente Bce dovrà dimostrare coi fatti di essere all'altezza delle aspettative. Ma l'apertura di credito rappresenta un aiuto non indifferente per l'Italia: è vero che non devono essere gli investitori a scegliere i Governi, ma è anche vero che un Paese come l'Italia (che ha un debito gigantesco e imprese che hanno l'impellente necessità di reperire capitali) con i mercati deve fare i conti. E, direbbe Lapalisse, è meglio averli amici che nemici.

### Perché il vento è in poppa

I motivi di tanta grazia, sebbene non ci sia ancora la certezza il Governo nasca davvero, sono vari. «Il mercato premia solitamente la stabilità e la qualità di un Governo - osserva Andrea Delitala, Head of Investment Advisory di Pictet Am - . In questo caso non sappiamo se l'Esecutivo di Draghi avrà stabilità, ma questa volta il mercato riconosce un premio speciale alla qualità». A suo avviso (ma questo è un pensiero diffuso), il circuito virtuoso nasce dal fatto che un Governo Draghi

ha maggiori probabilità di varare un Recovery Plan convincente e soprattutto di mettere in cantiere le riforme di cui ha bisogno l'Italia. Questo ha due potenziali vantaggi. Nell'immediato le risorse Ue riducono la necessità del Tesoro di emettere BTP, creando un effetto "scarsità" relativo che dovrebbe far scendere i tassi dei nostri titoli di Stato rispetto agli altri. Nel medio termine, invece, le riforme dovrebbero aumentare la crescita potenziale dell'economia italiana.

### Il «dividendo» Draghi

Avere mercati favorevoli è importante. Da un lato perché l'Italia può ulteriormente diminuire la spesa per interessi sul debito pubblico, già ridotta grazie alla Bce. Dall'altro perché una Borsa tonica rende la vita più facile alle imprese, che possono più agevolmente reperire capitali. Non solo. Ad essere particolarmente apprezzate a Piazza Affari in questi giorni sono state le banche italiane: l'indice settoriale questa settimana ha guadagnato il 13,11% a Milano contro il 7,78% in Eu-



ropa (Stoxx Europe 600). Dato il ruolo cruciale che hanno le banche nel finanziare l'economia e data la valanga di crediti deteriorati che stanno per arrivare nei loro bilanci, il favore dei mercati è positivo: da un lato perché questo le può aiutare se un giorno si rendessero necessari aumenti di capitale per far fronte all'aumento di Npl, dall'altro perché più lo spread dei BTp cala più il loro capitale si rafforza. E banche più forti sono maggiormente in grado di fare credito.

**I Premier incaricati del passato**

Bene inteso, però: il fatto che i mercati siano favorevoli all'inizio di un mandato non è certo garanzia di successo di un Governo. È un aiuto, non una profezia. In passato, nel periodo che va tra il conferimento dell'incarico e la nascita del Governo, i mercati si sono mossi in ordine sparso di fronte ai nuovi Premier incaricati. Se Draghi è amato dagli investitori, il rapporto più difficile con loro lo ebbe invece Giuseppe Conte in occasione del suo primo Governo. Tra il 23 maggio 2018 (data dell'incarico) e il primo giugno (data di nascita del Governo Conte 1) lo spread BTp-Bund salì di 60 punti base (da 176 a 236) mentre la Borsa perse il 4,77% contro il 3,12% medio europeo. Grandi speranze sui mercati le generò invece Mario Monti nel 2011, che però ereditava una situazione molto pesante sui mercati: dal giorno del suo incarico alla formazione del suo Governo lo spread scese da 553 a 519 punti base (mentre quello della Spagna saliva) e la Borsa guadagnò il 2,31%. Ma questa è acqua passata. Ora la palla passa a Mario Draghi.

@MoryaLongo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Il rally.** Da quando Mario Draghi ha ricevuto l'incarico di formare il Governo, la Borsa di Milano ha guadagnato il 4,6% contro l'1,7% medio europeo. Piazza Affari ha chiuso la settimana con un rialzo complessivo del 7%, maglia rosa fra i listini del Vecchio Continente















**+13,11%**

**LA CORSA DELLE BANCHE ITALIANE**

L'indice settoriale questa settimana ha guadagnato il 13,11% a Milano, contro il 7,78% in Europa

**Il battesimo dei Governi sui mercati**

Confronto tra la Borsa di Milano e l'indice Eurostoxx e tra lo Spread Italia-Germania e Spagna-Germania dei titoli di Stato decennali dal giorno dell'incarico al giorno dell'insediamento del nuovo Governo. Variazioni % per le Borse e in punti base per gli Spread

Governo date di incarico e insediamento	Borse		Spread	
	MILANO	EUROPA	ITALIA-GERMANIA 10 NOV	SPAGNA-GERMANIA 16 NOV
 <b>MONTI</b> 10 NOV 2011 16 NOV 2011	+2,31	+0,24	553,4	519,8 
 <b>LETTA</b> 24 APR 2013 28 APR 2013	+2,66	+1,74	271,0	271,5 
 <b>RENZI</b> 17 FEB 2014 22 FEB 2014	+0,20	+1,12	199,6	193,8 
 <b>GENTILONI</b> 11 DIC 2016 12 DIC 2016	+0,42	-0,02	168,8	159,4 
 <b>CONTE UNO</b> 23 MAG 2018 1 GIU 2018	-4,77	-3,12	176,4	236,2 
 <b>CONTE DUE</b> 28 AGO 2019 5 SET 2019	+4,59	+3,54	183,2	153,3 
 <b>DRAGHI</b> 3 FEB 2021 CONSULTAZIONI IN CORSO	+4,61	+1,68	114,4	98,7 

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DI UNIONE CONFCOMMERCIO DI MILANO