

Spread Italia-Francia sotto i 10 punti Mai così dal 2005

Titoli di Stato

Titoli francesi in recupero
in chiusura. Gli analisti:
pesa la stabilità di Governo

Lo spread fra i titoli di Stato decennali italiani e quelli francesi ieri è sceso brevemente a meno di 10 punti base, segnando il valore più basso dal 2005. In chiusura il differenziale è tornato a undici punti base con un 3,56% di rendimento dei Btp decennali contro il 3,45 degli Oat francesi. Gli analisti premiano la stabilità dell'Italia. **Morya Longo** — a pag. 4

Spread Italia-Francia, calo record a nove punti

Mercati/1. Mai così basso da 20 anni. Per un istante il differenziale tra i titoli decennali dei due Paesi è sceso sotto i 10 punti. Negli ultimi due anni rendimenti francesi saliti dal 2,55% al 3,45%

Morya Longo

Sono passati poco più di due anni dal giugno del 2023. Ma, guardando il mercato dei titoli di Stato, sembra piuttosto passato un secolo: a quell'epoca i Btp decennali italiani erano costretti a pagare rendimenti 143 punti base (1,43 punti percentuali) più alti rispetto agli analoghi titoli francesi. L'affidabilità del debito francese, ai tempi, sembrava insomma irraggiungibile. Ma quello che allora sembrava impossibile oggi è a portata di mano: lo spread tra i Btp decennali e i titoli francesi ieri è infatti sceso per la prima volta dal 2005 sotto i 10 punti base. Per pochi secondi, intorno alle 14,49 secondo i terminali Bloomberg. Poi ha chiuso a 10 punti base spaccati.

Ormai l'affidabilità di Francia e Italia percepita dai mercati è praticamente la stessa: 10 punti base (o addirittura 9) è uno spread che non si vedeva da 20 anni, prima della grande crisi finanziaria e soprattutto della crisi dei debiti sovrani. Guardare con gli occhi di oggi lo spread Italia-Francia del 2023 fa quasi impressione. Osservare i 428 punti base toccati come picco massimo nel 2012 fa ancora più impressione. Ai tempi sembrava impossibile che l'Italia potesse raggiungere la Francia sui titoli di Stato. Ebbene: è (quasi) accaduto. Ieri sera i Btp italiani offrivano sul

mercato un rendimento del 3,55%, quelli francesi del 3,45%. E l'avvicinamento potrebbe proseguire: secondo un report di Commerzbank delle scorse settimane, a firma di Christoph Rieger, lo spread fra i due Paesi è destinato ad azzerarsi anche nel contesto dei forti piani di spesa della Germania, che alimentano le attese di una maggiore convergenza di bilancio a livello europeo.

Le ragioni dell'avvicinamento dei rendimenti italiani e francesi sono molte. E dipendono in parte dall'Italia, ma in parte (maggioritaria) anche dalla Francia. Basta guardare come si sono mossi i rendimenti dei rispettivi titoli di Stato per capirlo. Negli ultimi due anni i rendimenti italiani sono migliorati leggermente (quando scendono significa che i prezzi salgono): i Btp decennali pagavano il 3,68% a fine dicembre 2023, il 3,51% a fine 2024 e il 3,55% ora. I rendimenti francesi si sono invece deteriorati in maniera significativa: sono infatti passati dal 2,55% di dicembre 2023 al 3,19% di dicembre 2024 al 3,45% attuale. In due anni sono insomma saliti di quasi un punto percentuale, mentre quelli italiani sono scesi, seppure leggermente. Questo significa che sono i titoli francesi ad aver perso più terreno rispetto a quanto quelli italiani non ne abbiano guadagnato.

Basta rileggere i report delle agenzie di rating per capire perché.

Per esempio quello di Moody's dello scorso dicembre, quando abbassò il giudizio della Francia da "Aa2" a "Aa3". Nella sua "pagella" Moody's diceva che «le finanze pubbliche della Francia saranno sostanzialmente indebolite nei prossimi anni». Questo perché – continuava Moody's – «la frammentazione politica impedirà con grande probabilità un significativo consolidamento fiscale». E considerando che il Paese viaggia con un deficit che Moody's stimava a fine 2025 al 6,3% del Pil e un debito al 113,3% del Pil, il fatto di avere un sistema politico instabile è un problema. Da allora una maggiore stabilità c'è stata, certo, ma nulla di granitico. Situazione opposta, invece, quella dell'Italia. Che ha sì un debito/Pil più elevato, ma una grande (e inusuale) stabilità politica. Tanto che il Paese è stato negli ultimi mesi promosso dalle agenzie di rating: per esempio da S&P Global Ratings, che ad aprile ha alzato il giudizio sull'Italia da "BBB" a "BBB+".

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Borse incerte

DS6901

DS6901

Andamento dei principali listini ieri e da inizio anno

Shanghai SE COMPOSITE	Tokyo NIKKEI 225	Londra FTSE 100	New York* NASDAQ	MILANO FTSE MIB	New York* S&P 500	Francoforte DAX	Parigi CAC 40
+0,85 IERI	+0,77	+0,21					
			-0,01	-0,03	-0,03	-0,22	-0,50
▲ +11,23	▲ +9,57	▲ +12,05	▲ +11,81	▲ +24,73	▲ +9,58	▲ +22,07	▲ +6,82

(*) Rilevazione ore 21:00 italiana