

Strappo d'autunno di tassi e spread, si torna al dopo Brexit

Il Btp a 10 anni sale all'1,75%. Solo ieri il differenziale con il bund tedesco è cresciuto di sette punti a quota 157

MILANO Torna a crescere la volatilità sui mercati del reddito fisso e il differenziale di rendimento tra il Btp decennale italiano e il Bund tedesco, in tensione da alcuni giorni, raggiunge i 157 punti base, un massimo che non veniva toccato dal giugno scorso quando, subito dopo la Brexit, lo spread si impennò fino a 160 punti. In corrispondenza della nuova soglia di spread il rendimento del Btp a dieci anni raggiunge invece l'1,75%, un livello che non si vedeva dallo scorso febbraio.

Tende dunque a oscurarsi il quadro di relativa stabilità che si era instaurato negli ultimi tre mesi, quando — era il 16 di agosto — lo spread raggiunse un minimo di periodo a 115 punti in corrispondenza del quale il rendimento del Btp decennale si fermava all'1,11%. A partire da quella data si è assistito a un lento ma costante incremento del differenziale con il Bund e del rendimento del Btp, che si è trasformato in un vero e proprio strappo nel corso degli ultimi giorni. Il 21 ottobre scorso, appena dieci giorni fa, lo spread viaggiava ancora intorno ai 140 punti base. L'incremento di ieri, sette punti in una sola seduta, pari a una variazione del 4,2% rispetto ai 150 punti della seduta precedente, desta dunque apprensione. «Non vedo in ogni caso il ritorno di un movimento speculativo sul debito pubblico italiano», precisa Antonio Maureri, amministratore delegato di Augustum Opus Sim, una società di asset management. «Credo piuttosto che ci sia un generale riposizionamento degli operatori sui tassi di interesse a lunga scadenza del debito pubblico europeo, un adattamento che

riguarda anche il Bund tedesco. E questo perché le minacce deflazionistiche sono percepite come meno vicine. Non dimentichiamo, poi, che una lenta normalizzazione del livello dei tassi di interesse è nell'aria ormai da un po' di tempo», conclude. La giornata è stata caratterizzata da nervosismo su tutti i mercati, anche azionari, e Piazza Affari, in calo come tutte le altre Borse europee, lascia sul terreno l'1,32%, tornando sotto il livello dei 17 mila punti.

I nuovi sondaggi che danno Donald Trump a un'incollatura da Hillary Clinton nelle presidenziali americane della settimana prossima hanno favorito secondo gli analisti un alleggerimento delle posizioni su tutti gli attivi più rischiosi, dunque anche sul debito pubblico italiano. Gli operatori spiegano che chi è «lungo» (posizione di acquisto) di titoli del debito pubblico dei Paesi periferici dell'euro, in questo momento ha tutto l'interesse ad alleggerire la posizione sui Btp italiani che da inizio anno hanno guadagnato il 10,3% considerando l'apprezzamento in conto capitale. Pesa su questa scelta da un lato l'incertezza sull'esito del referendum italiano e dall'altro la ritrovata governabilità della Spagna, che è comunque un Paese in crescita economica sostenuta. La distanza tra Italia e Spagna nello spread contro il Bund si è fortemente ampliata in questi giorni. I Bonos hanno chiuso ieri a 119 punti base, con un rendimento dell'1,29%, quasi mezzo punto percentuale in meno rispetto alla soglia raggiunta dai Btp.

Marco Sabella

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il mercato

● Ieri il differenziale di rendimento tra il Btp a dieci anni italiano e il Bund tedesco è tornato a impennarsi, raggiungendo i 157 punti, sette in più rispetto alla seduta precedente

● Il movimento al rialzo dello spread è in corso da alcuni mesi dopo aver raggiunto un massimo, poi rientrato, in corrispondenza con il referendum sulla Brexit

● I Btp a dieci anni rendono l'1,75%, oltre mezzo punto percentuale in più rispetto all'1,11% toccato a metà agosto

● Secondo gli operatori sul mercato c'è nervosismo per l'incertezza sull'esito delle elezioni presidenziali americane, che ha contagiato anche i mercati azionari, tutti in calo, e caratterizzati da un aumento della volatilità

● Sul mercato italiano incide più specificamente l'incognita dell'esito del referendum costituzionale del 4 dicembre prossimo

● In questo contesto chi detiene bond dei Paesi periferici dell'euro tende a preferire i Bonos spagnoli che ieri registravano un differenziale rispetto al Bund tedesco di circa 119 punti, corrispondenti a un rendimento dell'1,29%, quasi mezzo punto in meno rispetto a quanto offerto dal Btp italiano della stessa durata



 **La parola****SPREAD**

La parola «spread» significa differenziale. Quando si parla di spread in riferimento a un'obbligazione, il termine indica la differenza tra il rendimento del bond stesso e quello di un altro titolo preso a riferimento. Per i Btp, il riferimento sono i Bund tedeschi