

## IL VOTO E L'ECONOMIA

# La Borsa è prima in Europa Il trionfo Pd abbatte lo spread

● **Seduta euforica in Piazza Affari che chiude con un rialzo del 3,61%, trascinata soprattutto dalla crescita dei titoli bancari ● In netto calo il differenziale fra Btp e Bund tedesco che scende sotto la quota di 160 punti base**

MILANO

Fra tutti i resoconti successivi alla tornata elettorale, questo è forse quello più sorprendente. Perché immaginare qualche giorno fa un lunedì 26 maggio euforico in Piazza Affari, con lo spread in caduta libera, era esercizio improbabile. Tanto più che il motivo di tanta finanziaria eccitazione si spiega senza se e senza ma: a spingere la Borsa verso un progresso superiore ai tre punti percentuali, ed a ricacciare il differenziale Btp/Bund sotto quota 160 punti, è stata unicamente la schiacciante vittoria del Partito democratico nelle elezioni europee. Ed il fatto che il rialzo registrato a Milano è stato nettamente il migliore, in una seduta comunque positiva per le altre grandi piazze europee, si spiega con la particolare valenza che i mercati hanno attribuito alla tornata elettorale italiana.

### SEGNALE DI STABILITÀ

Sull'intonazione della seduta in Piazza Affari non c'è stato alcun dubbio sin dai primissimi scambi. Del resto, già di primo mattino i risultati elettorali nel nostro Paese apparivano ben chiari. Un andamento fortemente positivo che ha poi portato ad una chiusura con un progresso del 3,61% dell'indice principale, l'Ftse Mib. E qui occorre intendere, perché in Italia così come nelle altre nazioni europee, non è che i mercati tifassero per questo o quel candidato. Piuttosto, ad orientare l'andamento degli scambi azionari c'è stata la valutazione dell'impatto determinato dall'esito del voto sugli equilibri fi-

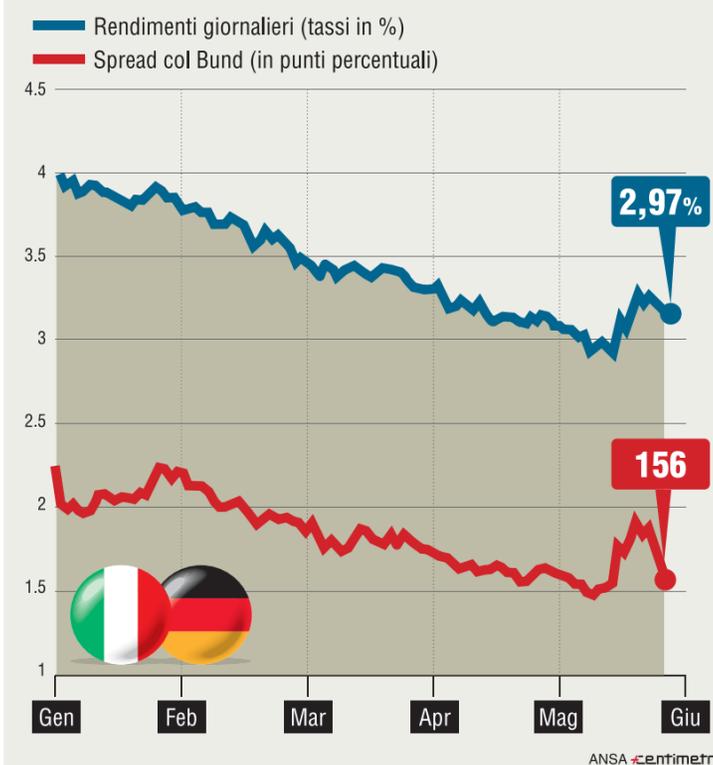
nanziari nel Vecchio Continente, a partire dalla tenuta dell'area formata dai Paesi dell'euro. Ebbene, in quest'ottica la netta vittoria del partito guidato da Matteo Renzi è stata interpretata come un forte segnale di stabilità, e di garanzia per il ruolo e gli impegni dell'Italia in ambito europeo.

Una valutazione che spiega perfettamente anche l'andamento altrettanto netto assunto dal mercato dei titoli di Stato dove, com'è noto, i fattori di instabilità allargano inesorabilmente il differenziale di rendimento fra i bond emessi dai Paesi con le finanze più solide rispetto a quelli con maggiori problemi economici e di bilancio. E così, di contro, il risultato elettorale italiano ha subito avuto l'effetto di calmiera gli spread che riguardano il nostro bond di riferimento, ovvero il Btp decennale. In particolare, è calato in modo significativo il differenziale per antonomasia, quello con l'omologo titolo tedesco, il Bund decennale. Nel dettaglio, dopo aver chiuso venerdì scorso a quota 174 punti, lo spread Btp/Bund è calato progressivamente nel corso della seduta di ieri, fino a raggiungere il livello di 157 punti base. Tutto ciò equivale, sul mercato secondario dei titoli di Stato, ad un rendimento del Btp decennale sceso al di sotto di una quota significativa, quella dei tre punti percentuali, per l'esattezza fino al 2,98%.

Tornando agli scambi azionari, c'è da dire che la forte intonazione rialzista è stata accompagnata anche da un espandersi delle contrattazioni. Infatti, alla fine della giornata si è registrato un controvalore complessivo degli scambi pari a 1,1 miliardi di euro, con un netto incremento rispetto ai 770 milioni di euro della precedente seduta di venerdì. Andando a vedere gli andamenti all'interno dei principali comparti, a trascinare la crescita del listino sono stati soprattutto i titoli bancari. La migliore azione è stata Bper, con un progresso addirittura del 9,2%, seguita da Bpm (+7,1%) e Ubi Banca (+6,8%).

Al di fuori del settore bancario, spicca il balzo di Telecom Italia, cresciuta del 6,4% anche per l'avvicinarsi della finestra di giugno in cui Generali potrebbe uscire dal capitale della holding Telco. Ed ancora, A2A recupera il 5,59% e arriva a 0,87 euro, il prezzo minimo fissato dai Comuni di Milano e di Brescia per il collocamento del 5%

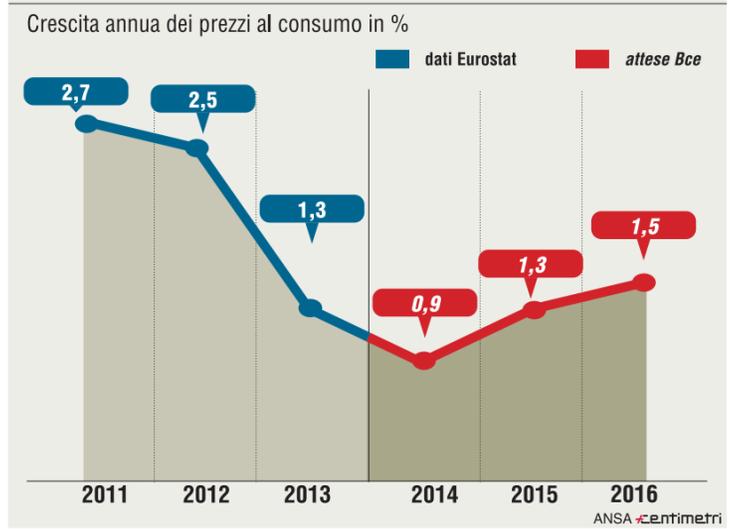
### I BTP DECENNALI NEL 2014



del capitale da chiudersi entro giugno. Il maxi rialzo in Piazza Affari ha riguardato anche titoli come Finmeccanica (+5,5%) e Autogrill (+4,4%). Spieghabile con motivazioni elettorali pure l'andamento del titolo Mediaset, che dopo una seduta non brillante ha chiuso peraltro con un rialzo del 2%.

Come detto, seppur più timidamente di Milano, anche le altre piazze europee si sono mosse in territorio positivo. Francoforte è avanzata dell'1,28%, dopo un nuovo record dell'indice Dax, mentre Madrid è salita dell'1,22%. Atene è cresciuta del 2,43%, e qui ha giocato il relativo sollievo per il risultato elettorale di Syriza, che, nonostante il successo alle urne, non è ritenuto ancora in grado di minacciare la tenuta del governo di coalizione. Più timida Parigi, che ha limitato il progresso allo 0,75% dopo l'avanzata dell'estrema destra. Chiusa Londra, così come Wall Street, per festività.

### L'INFLAZIONE IN EUROLANDIA



## Draghi prepara le armi contro il rischio deflazione

La prima risposta al voto europeo viene da Mario Draghi che bada bene però, nel forum portoghese sul central banking tenuto ieri, a non evidenziare nessun collegamento del suo discorso con l'esito elettorale. Ma il giorno prima egli ha parlato di risposte che non sono venute ancora ai cittadini dell'Unione della loro chiara disaffezione, della crucialità della crescita e del lavoro e del rischio dell'allontanamento dagli obiettivi europei. Insomma, il presidente della Bce probabilmente avrebbe detto le stesse cose, anche se l'esito del voto fosse stato diverso.

Ma ora vi è una ragione in più per lanciare l'allarme sulla spirale, nell'eurozona, tra l'anomalo basso livello dei prezzi, la caduta delle aspettative di inflazione e il credito all'economia inadeguato. Il cambio forte e il difficile accesso ai prestiti delle banche possono aggravare la situazione dell'inflazione già eccessivamente bassa. Insomma, il rischio della deflazione non è poi così lontano. Di qui la necessità di fare ricorso a una delle

### L'ANALISI

ANGELO DE MATTIA

**Non si può permettere che l'inflazione sia così bassa a lungo. Nel direttivo Bce del 5 giugno misure «non convenzionali» per dare fiato allo sviluppo**

tre possibili opzioni: rendere ancor più accomodante la politica monetaria; con un prolungamento del disallineamento dell'inflazione dal noto livello del 2 per cento, assunto dalla Bce, passare a misure non convenzionali attraverso l'acquisto di asset (per esempio, si ipotizza qui, crediti cartolarizzati, funding for lending, ma la formula non dovrebbe escludere il quantitative easing di titoli pubblici); adottare una soluzione intermedia per evitare che il problema dell'accesso al credito interferisca con la trasmissione della politica monetaria.

Insomma, nel discorso di Draghi c'è tutto quanto potrà e dovrà essere deciso dal Consiglio direttivo il prossimo 5 giugno, nonostante la continuazione dell'incerta posizione della componente tedesca. Non si può permettere che la bassa inflazione duri a lungo, dice l'ex Governatore di Bankitalia. Sarebbe eccessivo immaginare che le parole draghiane siano un "post hoc (dopo il voto), ergo propter hoc", essendo state in parte espresse

già in passate occasioni, ma ora tornano calzanti e impegnative. Allora, però, occorrono le azioni concrete. Dopo queste affermazioni sarà impossibile che la riunione del 5 giugno si chiuda con un nulla di fatto.

Le scelte che saranno adottate costituiranno, anche se mosse da finalità di politica monetaria e pienamente rientranti nell'ambito del mandato della Bce, il segnale della pagina che la politica economica deve voltare, abbandonando la linea dell'austerità a tutti i costi, la ferrea tenuta della quale è alla base della crescita preoccupante di formazioni populistiche, scissioniste e xenofobe che, nel versante della destra estrema, si sono affermate in paesi come l'Inghilterra, la Francia, la Grecia, l'Ungheria. La politica monetaria ha salvato l'euro e l'eurozona. Ha fatto tutto quanto poteva nei limiti del mandato della Bce, anche se l'Istituto negli ultimi mesi ha temporeggiato un po' troppo di fronte al rischio-deflazione. Adesso se ne prende atto e ci si appresta a decidere. Ma ciò copre un solo ver-

sante. L'altro, quello del governo dell'economia e della riforma degli ordinamenti comunitari - a cominciare dalla revisione di alcuni aspetti dei Trattati e degli accordi intergovernativi, in primis del Fiscal compact - esige risposte rapide. Non si può continuare con la declamazione della crucialità della crescita senza poi coerentemente agire. Non è in questione la necessità delle riforme strutturali. Ma da sole non bastano. Senza sviluppo, lavoro, investimenti, tutto viene visto come punitivo. E le spinte separatiste acquistano vigore.

Grande è ora la responsabilità del Pd nel farsi portatore di una linea che dovrebbe vedere una sinergia tra politica economica comunitaria, politica monetaria, riforme istituzionali e strutturali. L'Italia c'è, ha detto ieri Renzi. Ma la svolta non sarà possibile se la guida della Commissione Ue dovesse replicare gli schemi del passato e, di fatto, essere ancora tedesco-dipendente. La campana del voto parla anche, e forse per primo, alla Germania.

